

# Observatório Económico

## Portugal

Madrid,  
10 de outubro de 2013  
Análise Económica

Unidade da Europa  
Miguel Jiménez González-Anleo  
mjimenezg@bbva.com

Agustín García Serrador  
agustin.garcia@bbva.com

Francisco José Ortega Castaño  
franciscojose.ortega.castano@bbva.com

Diego Torres Torres  
diego.torres.torres@bbva.com

Massimo Trento  
massimo.trento@bbva.com

Com a colaboração de:

Direcção de Planeamento e  
Gestão Financeira

Ana Claudino  
ana.claudino@bbva.pt

## A recuperação, ainda que ténue, continua no terceiro trimestre

O modelo MICA-BBVA para Portugal estima um crescimento marginal do PIB no 3T13 (+0,2% t/t)

- **Os dados de actividade e de confiança apontam cada vez mais para a estabilização da economia no 3T13**

O indicador de confiança da Comissão Europeia (ESI) prosseguiu em Setembro a sua tendência ascendente iniciada já no 2T13, registando um aumento de 4,6% na sua média trimestral face à média do trimestre anterior. Embora, como já foi mencionado no observatório económico anterior, ainda permaneça em níveis historicamente baixos (um desvio padrão abaixo da sua média histórica) e aponte mais para uma estabilização ou um ténue crescimento do que para a manutenção do forte ritmo de crescimento observado no segundo trimestre (1,1% t/t) (Gráfico 1).

Por componentes, a confiança do consumidor continuou a aumentar no 3T13, o que se deverá reflectir nas vendas de retalho do trimestre que, até Agosto, registaram um aumento de 5% em relação à média do 2T13, acelerando-se após o ligeiro crescimento observado no período anterior (Gráfico 2). Por sua vez, os dados de confiança na indústria também melhoraram, o que também leva a antecipar uma melhoria da produção industrial do 3T13 que, em média de Julho e Agosto, registava um crescimento de 1,9% em relação à média do 2T13 (Gráfico 3).

- **O nosso modelo MICA-BBVA estima que a economia tenha crescido ligeiramente no 3T13 (+0,2% t/t)**

Com dois terços dos dados quantitativos e todos os dados qualitativos do trimestre disponíveis, o nosso modelo de curto prazo MICA-BBVA estima que o PIB poderia ter crescido 0,2% t/t no 3T13 (Gráfico 4). Esta previsão do PIB poderá ser ligeiramente inferior se alguns dos dados quantitativos utilizados para a estimativa forem revistos; se é certo que os dados de confiança relativos à indústria tiveram um bom comportamento no 3T13, o dado real da produção industrial poderá ser menos positivo em Setembro, após a forte recuperação observada em Agosto.

- **A economia deverá contrair em 2013 a um ritmo mais lento do que estimado em Julho**

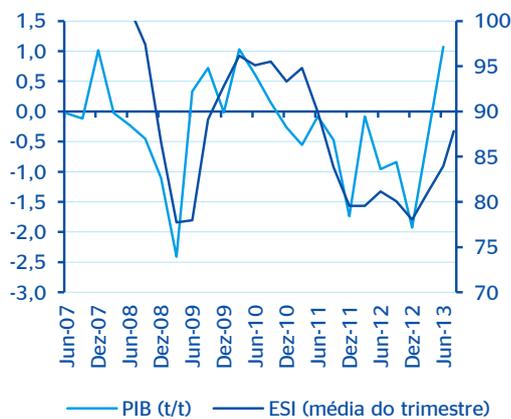
Como referimos no nosso observatório económico anterior, os dados de contabilidade nacional do segundo trimestre e os dados de conjuntura mais recentes apontam para umas perspectivas mais positivas de crescimento para este ano que, segundo os nossos cálculos, estariam em linha com a nova previsão apresentada pelo Banco de Portugal (-1,6% a/a em comparação com uma estimativa anterior de -2% a/a) e muito próximas da apresentada pela Troika (-1,8% a/a em comparação com uma estimativa anterior de -2,3% a/a). Em ambos os casos, a revisão baseia-se numa contracção da procura interna inferior à inicialmente esperada.

- **A Troika considera que o programa de ajustamento e de reformas prossegue no bom caminho**

Na sequência da última revisão da Troika, as principais conclusões foram: a) os últimos dados de execução orçamental (até Agosto) indicam que o objectivo de 5,5% (revisado na Primavera) é alcançável, em linha com as nossas previsões publicadas no observatório económico anterior; b) o Governo mantém o compromisso de cumprir com o objectivo do défice de 4% para 2014; c) enquanto ao nível da solvabilidade a situação dos bancos é adequada, o ambiente operacional continua a constituir um desafio (dados ainda frágeis de resultados e de crédito); d) a agenda de reformas estruturais está muito avançada e a sua efectiva aplicação será determinante para ganhar competitividade.

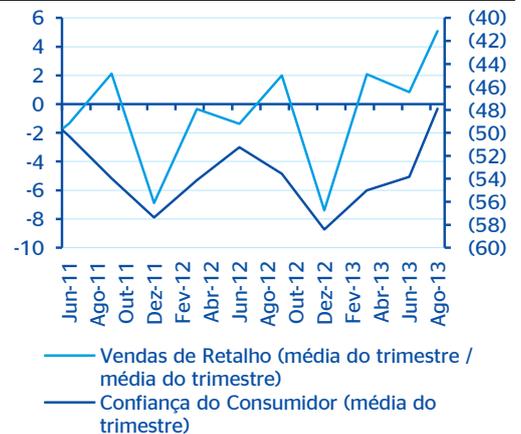
Com a inclusão dos novos dados de execução orçamental, já disponíveis até Agosto, continuamos a prever que o Governo cumpra com o objectivo do défice de 5,5% do PIB, o que é consistente com as previsões recentemente apresentadas pela Troika (Gráfico 5). As administrações públicas, que incluem o governo local, regional e central assim como a segurança social, registaram até Agosto um saldo acumulado de -5.457 milhões de euros (aprox. 3,3% do PIB). O limite do défice que se poderia acumular até Setembro está fixado em -7.300 millones de euros (aprox. 4,4% do PIB). Esta margem, assim como a evolução observada até Agosto, indicam que as autoridades portuguesas prosseguem com a firme determinação em cumprir os objectivos acordados no Programa de Ajustamento Económico e Financeiro.

Gráfico 1  
**Evolução do PIB e do Indicador de Sentimento Económico (ESI)**



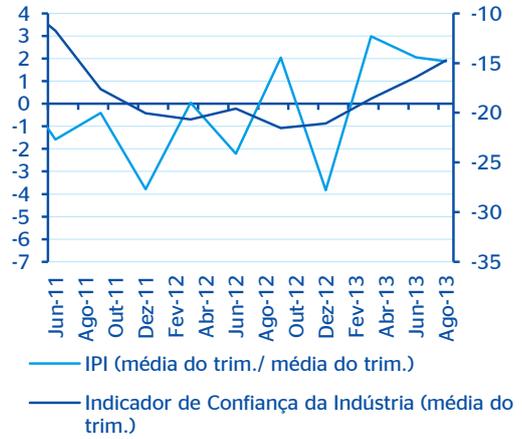
Fonte: Haver Analytics e BBVA Research

Gráfico 2  
**Evolução das Vendas de Retalho e da Confiança do Consumidor**



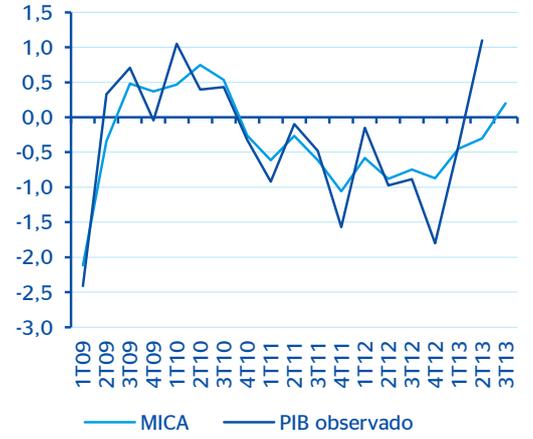
Fonte: Haver Analytics e BBVA Research

Gráfico 3  
**Evolução da Produção Industrial e da Confiança da Indústria**



Fonte: Haver Analytics e BBVA Research

Gráfico 4  
**MICA e PIB observado (% t/t)**



Fonte: BBVA Research

Gráfico 5  
**Previsão de déficit público**



Fonte: DGO e BBVA Research

**AVISO LEGAL**

Este documento, elaborado pelo Departamento do BBVA Research, tem um carácter meramente informativo e contém dados, opiniões ou estimativas que têm por referência a data da sua publicação, de elaboração própria ou precedentes de fontes consideradas fidedignas, sem que tenham sido objecto de verificação independente pelo BBVA e por isso nenhuma garantia, expressa ou implícita, poderá ser dada sobre a sua precisão, integridade ou correcção.

As estimativas que este documento possa conter foram realizadas de acordo com as metodologias geralmente aceites e devem ser entendidas como tal, ou seja, como previsões ou projecções. A evolução histórica das variáveis económicas (positiva ou negativa) não garante uma evolução equivalente no futuro.

O conteúdo deste documento está sujeito a alterações sem aviso prévio em função, por exemplo, do contexto económico ou de flutuações de mercado. O BBVA não assume qualquer compromisso de actualizar o referido conteúdo ou de comunicar essas alterações.

O BBVA não assume nenhuma responsabilidade por qualquer perda, directa ou indirecta, que possa resultar do uso deste documento ou do seu conteúdo.

Nem o presente documento, nem o seu conteúdo, constituem uma oferta, convite, conselho ou qualquer tipo de sugestão destinada à aquisição, alienação ou obtenção de qualquer benefício em activos ou instrumentos financeiros, nem podem servir de base para qualquer contrato, compromisso ou decisão de qualquer espécie.

Nomeadamente no que diz respeito ao investimento em activos financeiros que possam estar relacionados com as variáveis económicas eventualmente desenvolvidas neste documento, os leitores devem estar conscientes de que em caso algum devem considerar este documento como base para tomarem as suas decisões de investimento e que as pessoas ou entidades que potencialmente lhes podem oferecer produtos de investimento são aquelas que estão legalmente obrigadas a proporcionar-lhes toda a informação que necessitem para essa tomada de decisão.

O conteúdo do presente documento está protegido pela legislação de propriedade intelectual. Fica expressamente proibida a sua reprodução, transformação, distribuição, comunicação pública, colocação à disposição, extracção, reutilização, reenvio ou utilização de qualquer natureza, por qualquer meio ou procedimento, salvo nos casos em que seja legalmente permitido ou autorizado expressamente pelo BBVA.