

Portugal | As expectativas de crescimento para o biénio são revistas em baixa

Angie Suárez

12 de Abril de 2019

Após uma evolução média de 2,1% a/a ao longo de 2018, o BBVA Research prevê que o PIB português irá moderar o ritmo de crescimento até se situar em cerca de 1,5% em 2019 (menos 3 décimas do que anteriormente previsto). Este cenário apresenta-se num contexto de desaceleração da economia global, em particular da europeia, somada à existência de riscos ainda numerosos. Contudo, a recuperação irá prolongar-se, apoiada pela inércia positiva apresentada pela procura interna e que teria permitido uma evolução de 0,3% do PIB no primeiro trimestre do ano, bem como a recuperação progressiva da procura externa.

Confirma-se a desaceleração da economia em 2018

Em linha com o previsto pelo BBVA Research, a economia portuguesa cresceu 2,1% a/a no ano anterior (menos 7 décimas do que em 2017), perfazendo cinco anos consecutivos de crescimento positivo, mas revertendo a tendência de aceleração observada desde o início da recuperação. **A evolução do PIB em 2018 foi novamente sustentada pela procura interna**, em particular pelo aumento do consumo das famílias e, em menor medida, pelo aumento do investimento, tanto público como privado, e pelo consumo da administração pública. Em contrapartida, a procura externa contribuiu negativamente para o crescimento, fruto de uma maior desaceleração das exportações de bens e serviços face à observada nas importações.

A procura interna perdeu impulso devido ao menor contributo do investimento

A evolução do PIB português em 2018 continuou fortemente sustentada pela procura interna, que contribuiu com +2,8 pontos percentuais para o crescimento. No entanto, foi 3 décimas inferior à contribuição registada em 2017, devido ao menor impulso do investimento privado.

O consumo das famílias portuguesas cresceu 2,6% a/a em 2018 (mais 0,2 pp do que em 2017). A evolução da despesa em bens não duradouros continuou favorável e cresceu 2 décimas acima do observado em 2017, 2,4% a/a. No entanto, manteve-se a **desaceleração do crescimento da despesa em bens duradouros**, que evoluiu +5,0% a/a (menos 1,1 pp do que em 2017), após o crescimento anual médio de 14,8% registado entre 2014 e 2016. Isto poderia indicar que a procura interna travada durante o início da recuperação económica estaria a terminar de ser absorvida.

Por seu lado, a **despesa pública evoluiu 0,8% a/a** (mais 0,6 pp do que em 2017). Relacionado com isto, de acordo com os resultados provisórios publicados pelo Instituto Nacional de Estatística, o Governo conseguiu aumentar em 5,5% as suas receitas em 2018, principalmente graças à melhoria das receitas correntes, enquanto conseguiu também reduzir o consumo total em 0,3%, através de reduções tanto nas despesas de capital como nas despesas correntes. Assim, no conjunto de 2018, **o Governo português conseguiu diminuir o défice até alcançar 0,5% do PIB** (menos 2,5 pp do que em 2017 e menos 10,7 pp do que o máximo alcançado em 2010), o menor desequilíbrio das contas públicas desde 1995.

Por último, o investimento foi o único componente da procura interna que viu o seu crescimento debilitado em 2018, +5,6% a/a face a +9,2% a/a em 2017. A desaceleração foi generalizada, com exceção dos produtos de propriedade intelectual e da variação de existências. A evolução ao longo do ano foi decrescente, com crescimentos trimestrais médios de 1,5% t/t no primeiro semestre de 2018 e de 0,1% t/t no segundo. A desaceleração registou-se sobretudo no investimento em maquinaria e equipamento e em material de transporte (menos cerca de 7 pp de crescimento em cada um, face a 2017), e, em menor medida, no setor da construção (menos 5 pp do que em 2017).

O menor crescimento das exportações, especialmente de serviços, contraiu a contribuição do setor externo em 2018

No ano anterior, tanto as exportações de bens e serviços em termos reais como as importações aumentaram em cerca de metade, tal como aconteceu em 2017 (+3,7% a/a e 4,9% a/a, respetivamente, em 2018). A desaceleração foi observada sobretudo no intercâmbio de serviços (-7 pp no caso das exportações e -4 pp no caso das importações, face ao crescimento observado em 2017).

O crescimento das vendas para o exterior de veículos, aviões e outros equipamentos de transporte (+24,5% a/a em termos nominais) **não foi suficiente** para compensar a estagnação das exportações de outros setores relevantes, como o da maquinaria, aparelhos eletrónicos ou têxteis. Por destinos geográficos, produziu-se uma diminuição generalizada no crescimento das vendas de bens portugueses para os países da União Europeia (menos 3 décimas face a 2017), enquanto as vendas destinadas a países não europeus sofreram uma contração (menos 18 pp do que em 2017).

O setor do turismo também abrandou em 2018, eventualmente em consequência da desaceleração da evolução económica dos principais mercados de origem dos turistas, bem como da melhoria da competitividade de alguns dos países concorrentes, que começam a recuperar o seu fluxo de visitantes. Assim, a entrada de turistas aumentou 3,8% a/a, um quarto dos resultados obtidos nos últimos quatro anos. Essa evolução refletiu-se nas dormidas em hotéis, que aumentaram apenas 1,7% (+10% a/a em 2017). **As dormidas do segmento de estrangeiros, que representam cerca de 70% do total, praticamente estagnaram** (+0,1% a/a, face a +11,7% a/a em 2017), afetadas pela queda das dormidas dos turistas do Reino Unido (-7% a/a), Alemanha (-2% a/a) e França (-1% a/a), três dos seus principais mercados de origem. Por seu lado, as dormidas dos residentes aumentaram 5,8% a/a (+7,1% em 2017).

A taxa de desemprego atingiu 7% no ano anterior, situando-se 1,2 pp abaixo da média da eurozona

Portugal continuou a criar postos de trabalho ao longo de 2018, embora a um menor ritmo: +2,4% a/a face a +3,3% a/a em 2017 e a taxa de desemprego voltou a descer, atingindo os 7,0%, uma redução de 2 pp face ao nível de desemprego de 2017, que a situa a apenas 3 pp acima do mínimo atingido no ano 2000. O agregado dos serviços foi o setor que mais contribuiu para o crescimento do emprego durante o ano anterior (+1,9 pp), seguido do setor industrial transformador (+0,7 pp). Inversamente, a criação de postos de trabalho no setor da construção contraiu-se -0,2% a/a, após ter aumentado 6,1% a/a em 2017, embora o setor se tenha mostrado dinâmico ao longo de 2018: as licenças de construção aumentaram 18,6% a/a, as vendas na habitação mantiveram o dinamismo +16,6% a/a e o índice de preços voltou a acelerar o seu crescimento, atingido os dois dígitos +10,3% a/a.

Assim, em 2018 terão sido criados cerca de 112 mil novos empregos, segundo os dados do Instituto Nacional de Estatística português.

Doravante espera-se que o crescimento da economia portuguesa prossiga, mas a um ritmo mais moderado

Com base nos dados mais recentes, o BBVA Research prevê que o crescimento intertrimestral médio da economia portuguesa no primeiro trimestre de 2019 se situe em cerca de 0,3% t/t CVEC¹ (ver Gráfico 1).

Os sinais extraídos dos indicadores da despesa e do mercado de trabalho correspondentes a 2019 sugerem que o consumo privado terá mantido a sua evolução ao longo do primeiro trimestre do ano. Por um lado, as vendas a retalho continuaram a aumentar em janeiro e fevereiro (+4,9% a/a em média), após o aumento no último trimestre de 2018, e apesar de o indicador de confiança do consumidor ter acelerado a sua tendência negativa e o crédito ao consumo continuar a registar quedas desde novembro de 2018. Por outro lado, embora o crescimento do emprego em termos homólogos tenha abrandado, continuou a aumentar em janeiro e fevereiro (+1,4% a/a em média).

No âmbito da despesa em investimento, embora em janeiro se tenha observado uma recuperação do índice de produção de maquinaria e equipamento (+5,4% a/a), após as quedas homólogas de novembro e dezembro do ano anterior, em fevereiro retrocedeu 0,3% a/a. Assim, mantém-se o menor dinamismo do investimento na indústria transformadora, comparado com os crescimentos homólogos médios registados desde o início da recuperação (+15,2% em 2016, +16,1% em 2017 e +9,2% em 2018). Em todo o caso, persistem as dúvidas sobre a continuidade do esforço de investimento e a confiança industrial continua a negativo desde setembro de 2018 (ver o Gráfico 4).

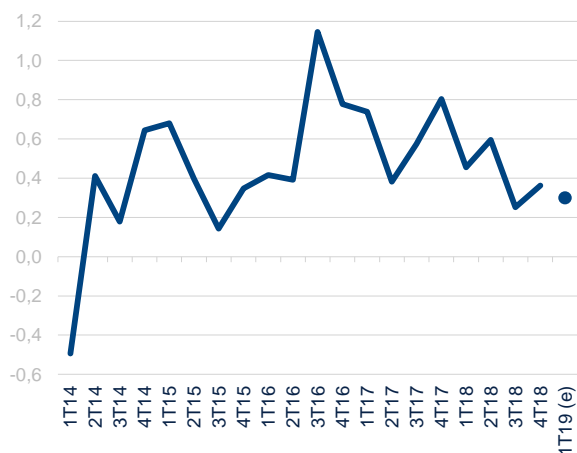
O investimento na habitação mantém o bom andamento. Os dados de janeiro refletem um aumento de licenças de construção de +42,5% a/a, após a estagnação de dezembro de 2018, embora o indicador que mede a confiança do setor da construção não recupere (ver o Gráfico 5). Em linha com o dinamismo do mercado residencial, os empréstimos hipotecários às famílias voltaram a aumentar em janeiro +17,8% a/a (+10,3% a/a em dezembro de 2018). No entanto, o restante crédito evoluiu de forma menos positiva. Os empréstimos a empresas desaceleraram, especialmente os de valor superior a 1 milhão de euros, que diminuíram em termos homólogos 41,9% a/a em janeiro de 2019 (ver o Gráfico 6).

No que diz respeito ao setor externo, as exportações nominais de bens em termos homólogos continuaram a crescer durante os dois primeiros meses do ano +4,4% a/a em média, ao passo que as importações aceleraram o seu aumento +14,7% a/a em média (ver o Gráfico 7). Em termos de variação mensal CVEC, no entanto, observa-se uma estagnação das vendas para o exterior. Por zonas geográficas, ocorreu uma recuperação das vendas de bens para a União Europeia, especialmente após a queda no final de 2018, ao passo que se manteve a estagnação das vendas para outros destinos. Por seu lado, o setor do turismo manteve a evolução positiva do fecho de 2018. A entrada de turistas aumentou 7,1% a/a em janeiro e as dormidas 4,7% a/a.

1: Dados Corrigidos de Variação Estacional e Calendário (CVEC).

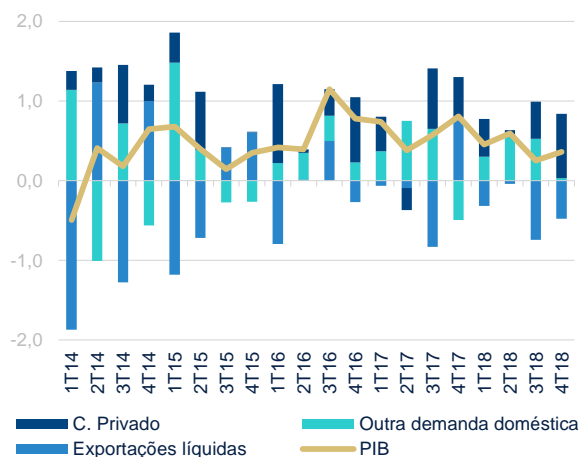
Principais indicadores de atividade

Gráfico 1 MICA-BBVA: Crescimento do PIB (% t/t) e previsões



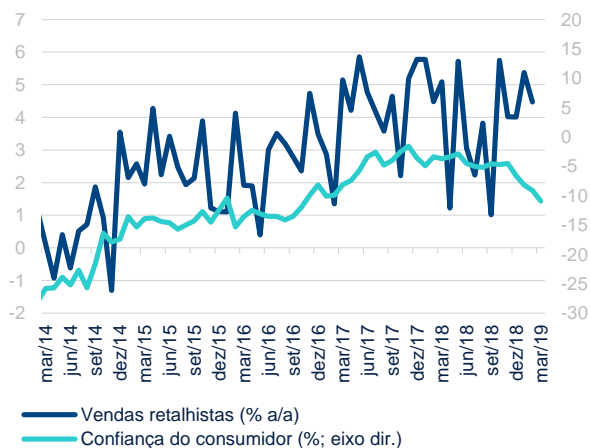
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 PIB (% t/t) e contribuição por componentes (pp)



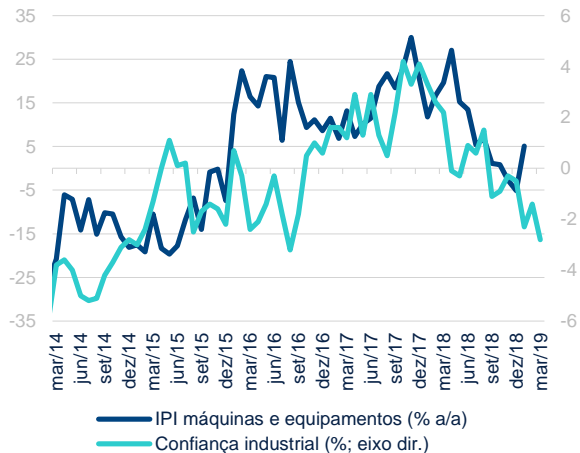
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3 Indicadores associados ao consumo



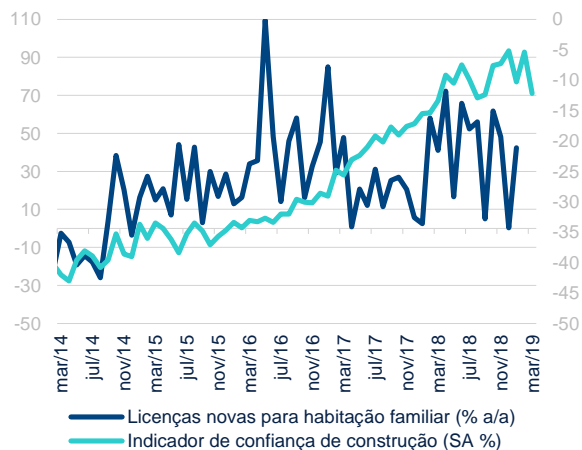
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4 Indicadores associados à indústria



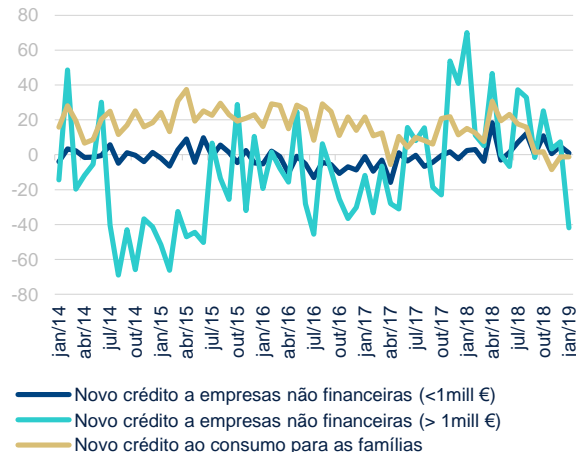
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 Indicadores associados ao setor da construção



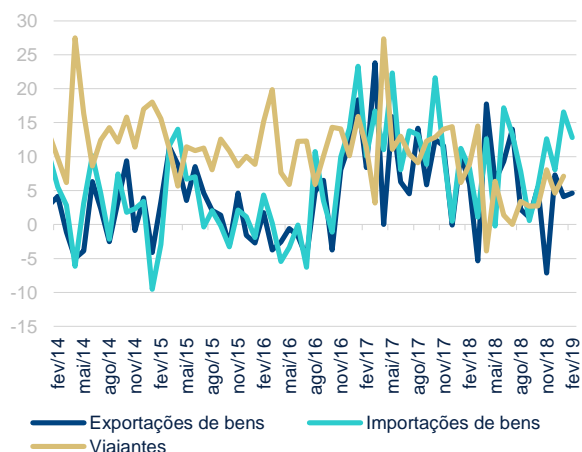
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 Novo crédito a empresas e particulares (% a/a)



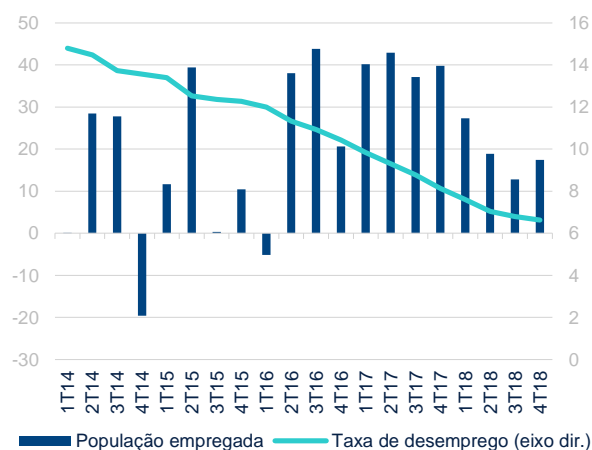
Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 7 Indicadores associados ao setor externo (% a/a)



Fonte: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 8 População empregada (variação trimestral em milhares de pessoas) e taxa de desemprego (%)



Fonte: BBVA Research a partir de INE

AVISO LEGAL

O presente documento, elaborado pelo Departamento do BBVA Research, tem carácter divulgativo e contém dados, opiniões ou estimativas que dizem respeito à data do documento, de elaboração própria ou provenientes ou baseadas em fontes consideradas fiáveis, sem ter sido objeto de verificação independente por parte do BBVA. Portanto, o BBVA não oferece garantia, expressa ou implícita, quanto à sua precisão, integridade ou correção.

As estimativas que este documento pode conter foram realizadas de acordo com metodologias geralmente aceites e devem ser encaradas como tal, isto é, como previsões ou projeções. 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 das flutuações do mercado. O BBVA não assume qualquer compromisso no sentido de atualizar o referido conteúdo ou comunicar essas alterações.

O BBVA não assume nenhuma responsabilidade por qualquer perda, direta ou indireta, que possa derivar do uso deste documento ou do seu conteúdo.

Nem o presente documento nem o seu conteúdo constituem uma proposta, convite ou pedido para adquirir, desinvestir ou obter qualquer proveito em ativos ou instrumentos financeiros, nem podem servir de base para quaisquer contratos, compromissos ou decisões de qualquer tipo.

Nomeadamente no que diz respeito ao investimento em ativos financeiros que possam estar relacionados com as variáveis económicas que este documento pode desenvolver, os leitores devem estar cientes de que não devem adotar este documento, em caso algum, como base para tomar as suas decisões de investimento, e que as pessoas ou entidades que potencialmente lhes possam oferecer produtos de investimento estarão obrigadas legalmente a facultar-lhes toda a informação necessária para esta tomada de decisão.

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

OS INTERESSADOS DEVEM DIRIGIR-SE AO:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (Espanha)
Tel.: +34 91 374 60 00 e +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

