

Nota Breve 26/01/2023

## EUA O crescimento do PIB dos EUA modera e confirma sinais de arrefecimento

### Dados

- No 4T 2022, o PIB dos EUA cresceu 0,7% em cadeia trimestral (2,9% anualizado), ligeiramente mais lento do que no trimestre anterior (0,8% em variação trimestral e 3,2% anualizado).
- A taxa de **variação homóloga foi de 1,0% no 4T de 2022** (1,9% no 3T de 2022) e o crescimento para 2022 como um todo foi de 2,1%. Este ano, projectamos que o crescimento continue a moderar-se, para 0,9%.

### Avaliação

- No 4T de 2022, o PIB cresceu 0,7% em comparação com o trimestre anterior (2,9%, numa base trimestral anualizada), um valor ligeiramente acima do que o consenso dos analistas esperava (2,6%) e que deixa o crescimento para 2022 como um todo em 2,1% (5,9% em 2021 e -2,8% em 2020). O número, apesar da surpresa positiva, esconde uma composição que reflecte o abrandamento da economia, especialmente palpável no investimento, especialmente no investimento residencial. O consumo privado, por seu lado, manteve um crescimento semelhante ao do trimestre anterior (+0,52% em comparação com +0,56% no 3T 2022), mas outros indicadores económicos (como as vendas do retalho e a confiança dos consumidores) apontam para um desempenho que passou de "mais para menos" ao longo do trimestre.
- Além disso, é muito provável que a muito baixa taxa de poupança das famílias nos últimos meses (2,9% do rendimento disponível no 4T) tenha dado algum suporte ao consumo privado. Assim, é provável que nos próximos meses se assista a um abrandamento ainda maior desta componente que, devemos lembrar, é o principal motor do crescimento económico nos EUA, com um peso de cerca de 70% do PIB. O investimento não residencial, por seu lado, não conseguiu compensar o acentuado declínio do sector residencial (-7,5% em termos trimestrais), que acumulou um ajustamento de cerca de 20% ao longo do ano no seu conjunto, no meio do fortíssimo processo de aperto monetário da Fed.
- Por outro lado, um factor que contribuiu fortemente para o crescimento do PIB foi a variação dos inventários, uma variável que, no entanto, tende a ser altamente volátil. De facto, excluindo este item, o crescimento da procura interna abrandou acentuadamente (0,8% taxa trimestral anualizada em comparação com 1,5% no 3T), perto da estagnação se excluirmos o sector público. Entretanto, o sector externo deu um contributo positivo para o crescimento, embora em grande parte devido a um declínio nas importações, que registaram uma queda maior do que as exportações.
- Olhando para os próximos trimestres, a economia dos EUA poderá manter o tom sombrio mostrado no 4T, como indicado pelos últimos dados da actividade económica e da confiança empresarial. Assim, acreditamos que o consumo privado poderá apresentar taxas de crescimento positivas, embora muito fracas, apoiadas por um mercado de trabalho muito robusto e pelo dinamismo, embora provavelmente cada vez menor, da poupança forçada. Contudo, o perfil do investimento, especialmente o investimento residencial, poderá continuar a ser afectado pelo aumento das taxas de juro da Fed em 2022, estratégia que ainda será prosseguida no primeiro trimestre de 2023.
- Após a divulgação dos dados, a nossa projecção para 2023 como um todo (0,9%) situa-se num intervalo cauteloso, pelo que não esperamos ter de ajustar a previsão a curto prazo.

- Nos mercados financeiros, o tom positivo dos dados do PIB e dos pedidos semanais de subsídios de desemprego (que surpreenderam ao cair para 186.000 novos pedidos na semana passada, o nível mais baixo desde Abril) foram recebidos positivamente nos mercados financeiros, encorajando as expectativas de uma possível "aterragem suave" na economia dos EUA. Os índices bolsistas abriram a sessão em verde (0,6% para o S&P 500), as rentabilidades das obrigações subiram (+5 p.b. para 3,5% para a obrigação a 10 anos) enquanto que o dólar apreciou-se ligeiramente em relação às principais moedas (1,08 face o euro).

### EUA: detalhe do PIB

	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022
<i>Variação trimestral</i>				
Consumo privado	0.3	0.5	0.6	0.5
Consumo público	-0.6	-0.4	0.9	0.9
Investimento fixo	1.2	-1.3	-0.9	-1.7
Investimento não residencial	1.9	0.0	1.5	0.2
Investimento residencial	-0.8	-4.8	-7.6	-7.5
Variações de stock (cc)	0.0	-0.5	-0.3	0.4
Exportações	-1.2	3.3	3.5	-0.3
Importações	4.3	0.6	-1.9	-1.2
<b>PIB</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>

	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022
<i>Variação anual</i>				
Consumo privado	4.8	2.4	2.2	1.9
Consumo público	-1.6	-1.3	-0.3	0.8
Investimento fixo	2.5	-0.2	-0.9	-2.7
Investimento não residencial	4.8	2.4	3.8	3.7
Investimento residencial	-3.7	-7.2	-12.9	-19.2
Variações de stock (cc)	1.6	1.4	0.5	-0.4
Exportações	5.2	7.3	11.3	5.3
Importações	12.7	11.2	7.4	1.7
<b>PIB</b>	<b>3.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.0</b>

**Nota:** (cc) Contribuição para o crescimento.

**Fonte:** BPI Research, a partir de dados do Bureau of Economic Analysis (via Refinitiv).

BPI Research, 2023

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

#### **AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO "NOTA BREVE"**

A "Nota breve" é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.