

PIB no 1T aponta para crescimento anual superior a 2%

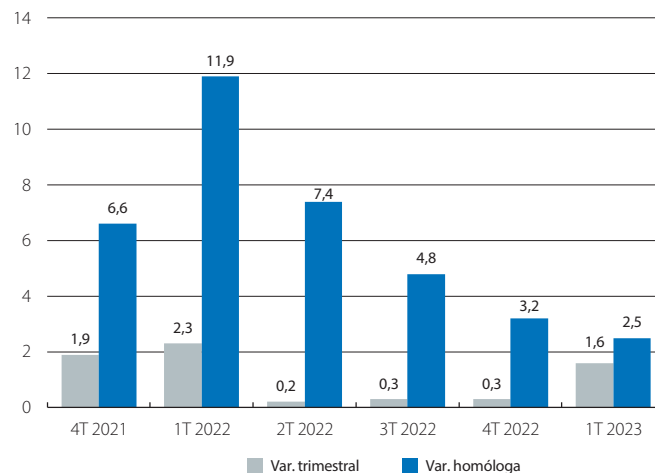
PIB surpreende no 1T 2023, avançando 1,6% em cadeia e 2,5% homólogo. Este desempenho colocou o PIB português 4,3% acima do nível pré-pandemia e torna inevitável uma revisão em alta da nossa atual previsão para o crescimento da economia este ano (1%), que apresentaremos na próxima edição. Com efeito, mesmo que a economia estagnasse nos próximos três trimestres, o crescimento anual, depois do dado do 1T, seria de 2,1%. Acresce que os dados recentes continuam positivos, nomeadamente os indicadores de sentimento de abril, os sinais de que o mercado de trabalho continua robusto, dando algum suporte ao consumo privado, e na recuperação do turismo. Ainda assim, o crescimento em cadeia deverá revelar-se significativamente mais modesto nos próximos trimestres, sobretudo pelo impacto restante do aumento das taxas de juro nos balanços dos agentes económicos (recordamos que, por exemplo, mais de 80% do *stock* de crédito à habitação tem implícito financiamento a taxa variável, maioritariamente indexado a Euribor 6 meses ou 1 ano (75%); esta proporção é das mais elevadas no conjunto dos países da UEM, tornando a economia bastante exposta ao efeito de aumento dos juros). Importa também referir a existência de riscos globais associados, por exemplo ao setor energético, não se podendo descartar totalmente alguns constrangimentos nos últimos meses do ano, associados por exemplo a um inverno mais rigoroso. Voltando ao dado do 1T, referimos apenas que o bom desempenho da economia reflete a melhoria do contributo da procura externa, nomeadamente através da aceleração das exportações de bens e serviços, à qual não será estranha a pujança da atividade turística.

Inflação abranda em abril. A estimativa rápida do INE mostrou um abrandamento forte da inflação para 5,7%, a sexta descida consecutiva, e, bem abaixo dos 7,4% registados em março. Novamente, os produtos energéticos com uma taxa homóloga de -12,7% explicam mais de 60% da descida da cifra do IPC Global. De salientar, contudo, que numa base mensal os preços continuaram a subir (+0,57%) embora bastante menos do que em março (+1,74%). O índice subjacente também abrandou, mas de forma mais ligeira, para 6,56%, e é agora superior ao IPC global. Acreditamos na manutenção desta dinâmica nos próximos meses e até numa intensificação, atendendo a que os efeitos de base na componente energética serão mais fortes à medida que nos aproximarmos da metade do ano. Assim, estes dados deverão redundar numa revisão em baixa da nossa previsão para a inflação média de 2023, atualmente nos 5,5%.

A população empregada voltou a atingir um novo máximo histórico. Olhando para os dados mensais, a população empregada (ajustada de sazonalidade) atingiu um novo máximo histórico em março, de 4.911.800 pessoas, o que equivale a um

PIB real

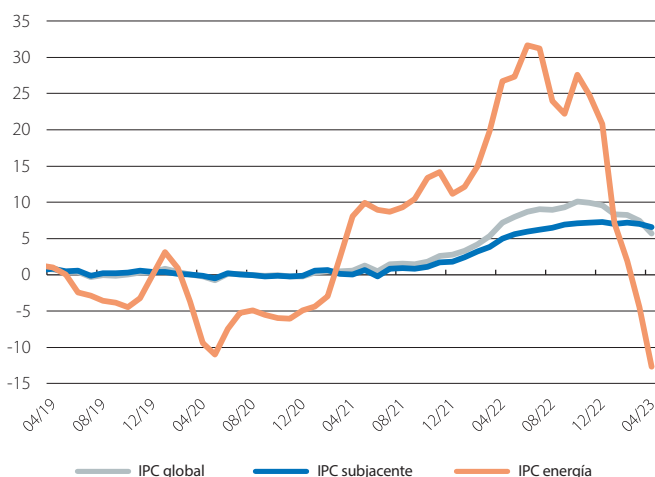
Taxa de variação (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Inflação: global, subjacente e produtos energéticos

Variação homóloga (%)

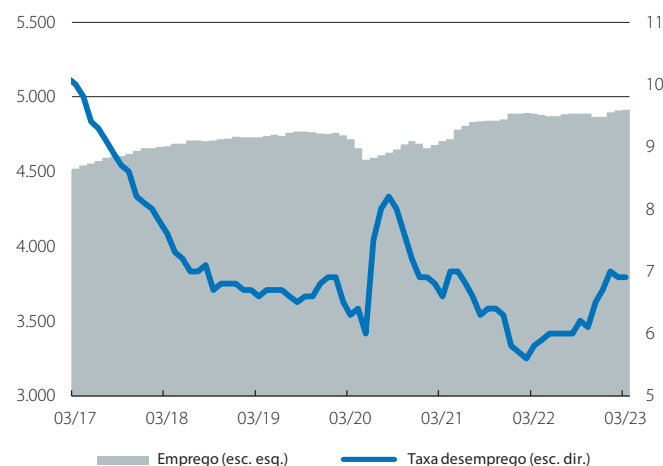


Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

População empregada e taxa de desemprego

(Mil indivíduos)

(% pop. ativa)



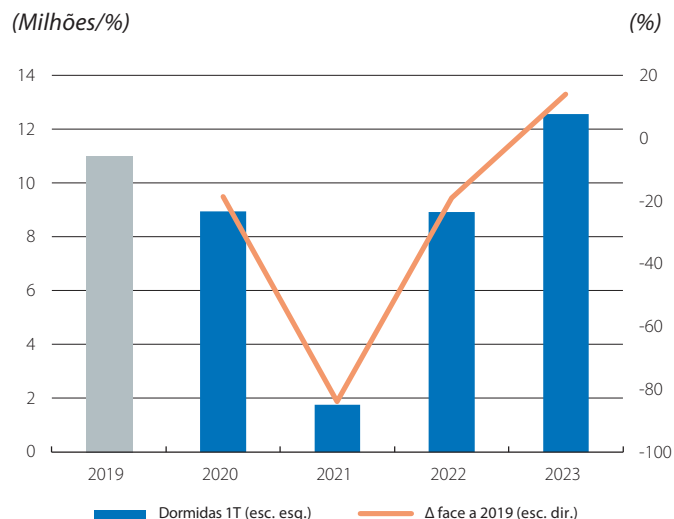
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

aumento homólogo de 0,4% (+21.800 pessoas). Ao mesmo tempo, o número de desempregados diminuiu em cadeia pelo segundo mês consecutivo, atingindo um total de 362.500 indivíduos, colocando a taxa de desemprego em 6,9% em março, tal como no mês anterior. Outro sinal mais positivo vem do desemprego registado, que em março diminuiu pelo segundo mês consecutivo, ficando abaixo da média registada em 2019, antes da pandemia (306.157, face a 314.268 em 2019). Esperamos que a taxa de desemprego aumente este ano, em linha com a desaceleração da atividade económica e aumento dos custos, nomeadamente dos custos de financiamento.

Turismo com comportamento exemplar no 1T 2023. O setor continua a ser um destaque positivo da economia nacional. Em março registaram-se 2,1 milhões de hóspedes e 5,1 milhões de dormidas, e, no conjunto do 1T 2023 as dormidas excedem o mesmo período pré-pandemia (2019) em 14,1%. Este crescimento face ao 1T 2019 é apoiado quer nas dormidas de residentes (+19,6%) quer nas de não residentes (+11,8%), aportando estes últimos um contributo positivo às exportações de serviços. Já em abril, os dados da ForwardKeys apontam Portugal como um dos países com maior crescimento face a 2019 na capacidade aérea instalada (voos intra-europa). De facto, os dados dos voos que efetivamente se realizaram nos aeroportos nacionais mostram que até finais de abril estes superavam abril de 2019 em cerca de 4%. Alicerçados nesta tendência e em outros fatores extraordinários (jornadas mundiais da juventude e crescimento do turismo originário dos EUA), 2023 deverá reunir condições para superar os anteriores máximos quer ao nível de hóspedes quer de proveitos.

Governo mantém o compromisso com a consolidação orçamental para os próximos anos. De facto, no Programa de Estabilidade 2023-2027, o Governo reviu em baixa o défice esperado para 2023, de -0,9% do PIB (inscrito no OGE 2023) para -0,4%, isto depois da surpresa positiva conseguida em 2022 (défice ficou em 0,4%, face aos -1,9% previstos pelo Executivo). Adicionalmente, deverá diminuir nos anos seguintes até atingir um ligeiro excedente em 2027 (de +0,1% do PIB). De igual modo, o rácio de dívida pública continuará a reduzir e deverá ficar abaixo dos 100% do PIB em 2025, um comportamento que será explicado pela atividade económica, inflação (no curto prazo) e excedentes primários em todo o horizonte de projeção. Por sua vez, o Governo espera um agravamento dos encargos com juros para níveis próximos dos 3% do PIB a partir de 2025 (2,8%). Entretanto, a execução orçamental continua bastante favorável: no 1T, registou-se um excedente de 3,0% do PIB (corrigido do impacto da transferência do Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a CGA), com um crescimento da receita (7,4% homólogo) largamente superior ao da despesa (2,4%). Considerando estes dados, a surpresa positiva registada em 2022 e uma avaliação da situação económica mais positiva do que anteriormente é provável que a nossa previsão para o saldo orçamental em 2023 (atualmente em -0,9% do PIB) se revele demasiado cautelosa.

Turismo: dormidas no 1º trimestre



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

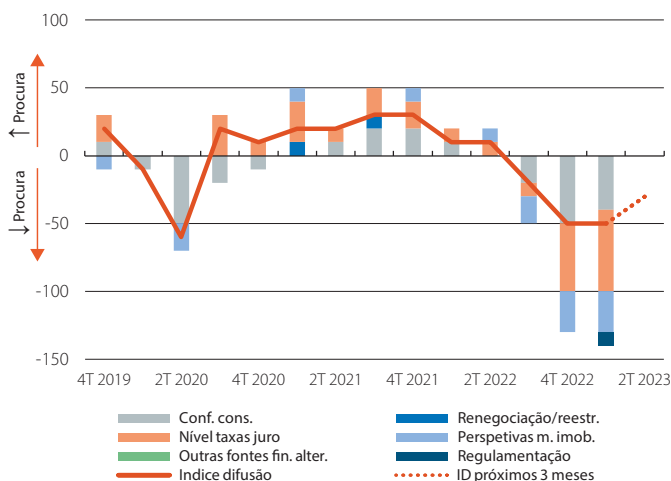
Principais rubricas das contas públicas

% PIB	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Var. p. p. 2027/22
Saldo orçamental	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,5
Receita fiscal	25,9	25,1	24,9	24,8	24,7	24,5	-1,4
Contribuições p/ Seg. Social	12,4	12,2	12,2	12,2	12,3	12,3	-0,1
Outros	6,1	7,1	6,8	6,7	6,3	5,4	-0,7
Total receita	44,4	44,4	43,9	43,7	43,3	42,2	-2,2
Prestações sociais	18,7	17,9	17,9	17,8	17,7	17,5	-1,2
Despesas com pessoal	10,8	10,7	10,6	10,5	10,4	10,3	-0,5
Juros	2,0	2,3	2,7	2,8	2,8	2,8	0,8
Investimento	2,5	3,2	3,4	3,5	3,4	2,9	0,4
Outros	10,8	10,7	9,5	9,1	9,0	8,6	-2,2
Total despesa	44,8	44,8	44,1	43,7	43,3	42,1	-2,7

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e Programa de Estabilidade 2023-2027.

O crédito tem perdido fulgor e assim deverá continuar no próximo trimestre. De facto, em resposta ao Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, os bancos revelaram uma redução da procura por parte das empresas e dos particulares no 1T do ano. Em causa estará o aumento dos custos de financiamento para ambos os segmentos de crédito, juntamente com a menor necessidade de financiamento do investimento (no caso das empresas) e da redução da confiança dos consumidores e das perspectivas quanto ao mercado imobiliário (no caso dos particulares). Assim, a carteira de crédito do sector privado não financeiro manteve-se inalterada em março, com a desaceleração do crédito à habitação (1,5% homólogo, face a 2,1% em fevereiro) e queda do crédito a empresas (-2,1% homólogo), não sendo possível, à data em que escrevemos, conhecer o detalhe das novas operações de crédito. Para o 2T, os bancos antecipam que a procura continue a diminuir, quer no caso das empresas (nomeadamente os empréstimos de longo prazo e de PME), quer nos particulares (para compra de casa).

Índice de difusão: procura de crédito à habitação (Índice)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.