

Nota Breve 30/11/2023

Portugal: PIB confirma contração no 3T**Dados**

- No 3T 2023, o PIB contraiu 0,2% em cadeia, (+0,1% no 2T).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1,9% (2,6% no 2T).
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou 1,0% homólogo no trimestre (1,2% no 2T); medido por horas trabalhadas aumentou 1,5% (2,7%)

Comentário

- O INE confirmou que o PIB real contraiu 0,2% no 3T 2023 face ao trimestre anterior; face ao 4T 2019, o PIB está 4,6% acima. O contributo negativo de 1,3 pontos percentuais da procura externa anulou e superou o contributo positivo de 1,0 p.p. da procura interna.
- **A contração em cadeia da procura externa** reflete a contração das exportações (-2,3%), com quebras tanto na componente de bens como de serviços: a primeira recuou 1,4% e a segunda 3,9%, o que, de acordo com a nota do INE, também retrata pior desempenho do setor do turismo; a quebra nos bens pode ser explicada pela paragem de produção, durante duas semanas, da Autoeuropa (pelo menos parcialmente). As importações avançaram 0,5% (-1,6%). Nestas, destaca-se a aceleração das importações de serviços em 3,1%, o que compara com 1,5% no 2T, e a estagnação das importações de bens, o que se relacionará com a contração de 3,6% no consumo de bens duradouros por parte das famílias. Por sua vez, a **procura interna melhorou o seu contributo para o PIB para +1,0 p.p.** (dos quais +0,4 p.p. vindos do aumento dos stocks, um sinal que se pode revelar pouco positivo para o comportamento no último trimestre do ano), beneficiando do avanço de 0,6% da FBCF (-0,6% no 2T) e de 0,5% do consumo privado (-0,5% no 2T), com melhor desempenho do consumo de bens não duradouros e serviços, que avançou 1% e do consumo público que cresceu 0,9% (0,4% no 2T). O consumo privado teve um contributo de +0,3 p.p. para a variação do PIB em cadeia, o consumo público de +0,2 p.p. e a FBCF de 0,1 p.p..
- **Em termos homólogos, o crescimento abrandou 7 décimas para 1,9%**, refletindo a redução do contributo da procura externa para 0,2 p.p., via forte desaceleração das exportações. Aqui destaca-se a contração de 2,7% nas exportações de bens e um abrandamento significativo das exportações de serviços (5,9% vs 14,3% no 2T). A procura interna contribuiu com 1,7 p.p. para a variação homóloga do PIB, tendo a desaceleração do consumo privado sido compensada pela aceleração tanto do consumo público como da FBCF. Nesta última componente, destaca-se a aceleração do investimento em material de transporte (26% vs 10,6% no 2T), na construção (3% vs 1,5%) e em produtos de propriedade intelectual (2,6% vs 1,1%), mas uma ligeira queda no investimento em maquinaria e outros equipamentos (-0,4% vs 4,3%).
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 1,9%** (2,7% no trimestre anterior). Por setores registaram-se quedas na indústria (-5,1% homólogo) e na agricultura, pescas e silvicultura (-2,1%). Os restantes setores mantiveram comportamentos positivos, destacando-se os setores dos transportes, armazenagem e informação e comunicação, que cresceu 5,5% e o do comércio, alojamento e restauração que aumentou 3,4%. Estes dois últimos contribuíram com 0,5

p.p. e 0,6 p.p. para o crescimento homólogo do VAB, enquanto que a contração da indústria retirou 0,6 p.p. ao seu crescimento.

- Entretanto, os indicadores disponíveis para o 4T, embora ainda reduzidos, parecem apontar para uma evolução mais modesta do PIB face ao primeiro semestre ou mesmo comparativamente a 2022.** Destes destaca-se o comportamento mais forte do indicador diário atividade do Banco de Portugal, que em outubro e novembro registou uma variação homóloga de 4,4%, o que compara com apenas 2% no 3T. E uma ligeira melhoria do clima económico no mês de novembro, por recuperação do sentimento em todos os setores, com exceção da construção. Contudo, permanecem fatores que tendem a pesar desfavoravelmente na atividade e que se prendem essencialmente com o grau de maior restritividade da política monetária, com impacto nos níveis das taxas de juro que as empresas e as famílias devem suportar nos empréstimos contraídos. Recordamos que mais de 80% do stock de crédito à habitação tem implícito financiamento a taxa variável, maioritariamente indexado à 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; e a permanência de riscos globais relacionados com o setor energético, não permitem descartar totalmente alguns constrangimentos nos últimos meses do ano, associados por exemplo, a um inverno mais rigoroso. Mas pela positiva, não podemos excluir a possibilidade do investimento registar desempenhos mais positivos, beneficiando da execução dos fundos europeus.
- Finalmente, o crescimento menos forte do que esperávamos no 3T coloca alguma pressão em baixa na nossa atual previsão para o crescimento em 2023 (2,4%).**

Portugal: Detalhe do PIB

Variação trimestral	4T22	1T23	2T23	3T23	
				real	estim.
Consumo privado	-0,3	1,2	-0,5	0,5	0,2
Consumo público	0,8	-0,3	0,4	0,9	0,8
FBCF	3,3	0,4	-0,6	0,6	1,3
em construção	3,0	-0,8	1,0	1,0	
em equipamentos e transportes	2,9	3,4	-4,6	0,0	
Exportações	0,2	3,5	-1,2	-2,3	0,9
Importações	0,7	0,9	-2,3	0,5	1,1
PIB real	0,5	1,5	0,1	-0,2	0,4

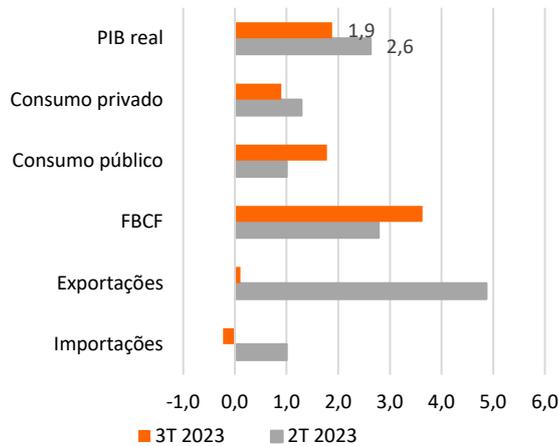
Variação homóloga	4T22	1T23	2T23	3T23	
				real	estim.
Consumo privado	2,2	1,2	1,3	0,9	0,4
Consumo público	1,3	0,0	1,0	1,8	1,7
FBCF	1,5	0,1	2,8	3,6	3,0
Exportações	9,6	11,0	4,9	0,1	3,4
Importações	5,4	4,7	1,0	-0,2	0,5
PIB real	3,4	2,5	2,6	1,9	2,4

Emprego	0,2	0,1	1,2	1,0	2,2
Deflator do PIB	7,9	8,7	7,8	6,9	-
PIB nominal	11,5	11,4	10,6	9,5	-
PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)	242,3	249,0	255,4	261,2	-

Fonte: BPI Research com base em dados da Refinitiv Datastream e INE

Portugal: componentes da procura

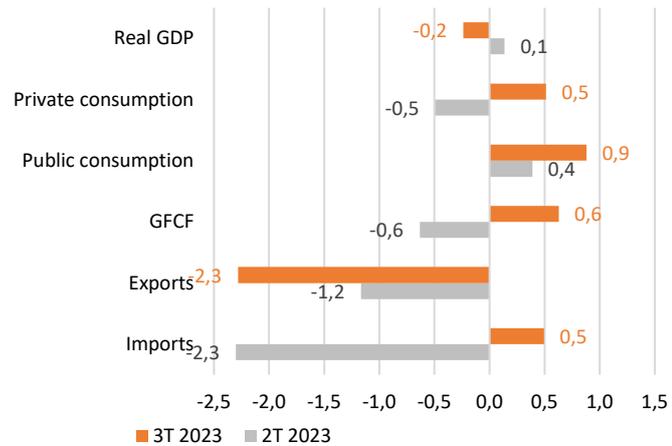
Varição Homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Portugal: componentes da procura

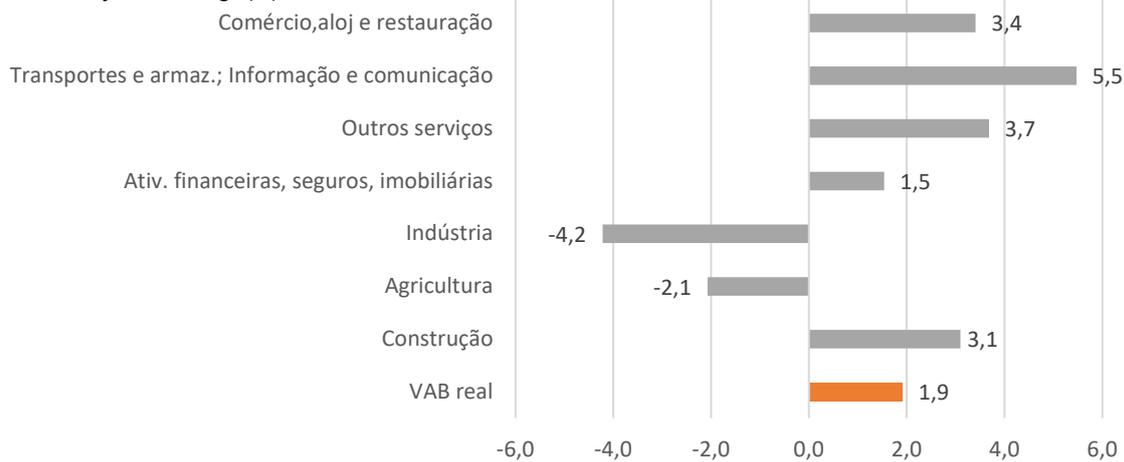
Varição em cadeia (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Portugal: Componentes da Oferta

Varição Homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research
 e-mail: teresa.gil.pinheiro@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.