

Nota Breve 29/02/2024

**Portugal: Confirmado crescimento de 2,3 por cento em 2023**

## Dados

- **Em 2023, a economia cresceu 2,3%.**
- No 4T 2023, o PIB aumentou 0,8% em cadeia, (-0,2% no 3T).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 2,2% (1,9% no 3T).
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou 0,9% em 2023 (1,5% em 2022) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 1,2% (3,7% em 2022); no 4T, o emprego total e o medido em termos de horas trabalhadas registaram crescimentos homólogos de 1,2% e 0,9%, respetivamente; em cadeia houve uma queda de 0,1% e de 1,5%, respetivamente no emprego total e nas horas trabalhadas.

## Comentário

- **Confirmado crescimento de 2,3% em 2023, com contributos positivos da procura interna e da procura externa.** O ritmo de expansão desacelerou significativamente face a 2022, refletindo uma normalização da atividade no período pós-Covid. A variação de existências foi negativa, retirando 0,3 pontos percentuais ao crescimento em 2023, mas constituindo um bom pronúncio para 2024.
- **A procura interna contribuiu com 1,4 pontos percentuais para o crescimento do PIB real, com o consumo a contribuir com 1 p.p. para este crescimento e a FBCF com 0,5 p.p..** O consumo privado avançou 1,6% no ano, com os bens duradouros a avançarem 7,1%, agregado ainda muito influenciado pela recuperação das vendas de automóveis. A FBCF avançou 2,4% com aceleração do investimento em material de transporte (+18,7%) e com o crescimento de 4,2% no investimento em máquinas e equipamentos. O setor da construção foi o único que registou uma contração no investimento face ao ano transato.
- **O contributo da procura externa foi de 0,9 pontos percentuais.** Este resultado traduz um crescimento de 4,2% das exportações, com as de serviços a continuarem a crescer a dois dígitos (10,6%) e as de bens a desacelerarem para 1,1%, refletindo a fragilidade do crescimento em alguns dos principais parceiros comerciais. As importações avançaram 2,2%, com as de bens a crescerem 1,6% e as de serviços 5,4%. No setor externo, salienta-se a forte melhoria dos termos de troca, resultado da queda do deflator implícito das importações (-4,0%), muito influenciado pelo comportamento dos preços dos bens energéticos que recuaram de forma expressiva face a 2022. O deflator das exportações também desacelerou, mas manteve-se positivo (0,7%), contribuindo para a melhoria dos termos de troca.
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 2,5%,** com crescimento em todos os ramos de produção, exceto no industrial que contraiu 1,8%, retirando 0,3 pontos percentuais ao crescimento do valor acrescentado. Os serviços foram os que mais contribuíram (+2,7 p.p.), tirando partido do bom momento no turismo, com as atividades de comércio, alojamento e restauração e dos transportes a contribuírem com 1 p.p. e 0,5 p.p., respetivamente.
- **No conjunto do ano, o emprego medido em número de pessoas cresceu 0,9% e medido em termos de horas trabalhadas avançou 1,2%,** menos do que o PIB, permitindo um ganho de produtividade

de 1,4%, quando medido pelo número de pessoas a trabalhar e de 1,1% quando medido por horas trabalhadas.

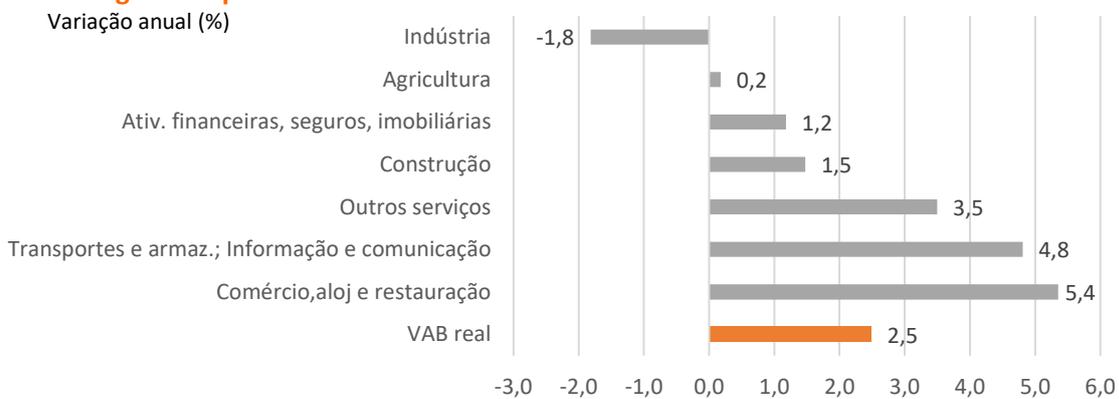
- **Em termos nominais, o PIB cresceu 9,7%**, tendo o deflator implícito do PIB acelerado 7,2% face a 5% em 2022 em resultado da melhoria dos termos de troca.
- **Os dados relativos ao 4T confirmaram a estimativa preliminar**, de um avanço em cadeia de 0,8%, com um contributo positivo da procura interna (1,1 p.p.) e negativo da procura externa (-0,3 p.p.). Face ao período homólogo, o PIB avançou 2,2%, com a procura interna a contribuir com 1,1 p.p. e a externa 0,1 p.p.
- **Os dados hoje confirmados e a expectativa de que a evolução em 2024 obedecerá a uma tendência de menos para mais, reflete-se numa pequena revisão em baixa da nossa perspetiva de crescimento em 2024 de 1,8% para 1,6%**, (matematicamente crescimentos menos fortes no início do ano limitam pujança do ano). Antecipamos que 2024 seja marcado pela consolidação do processo de desinflação ao longo do ano, que permitirá ao BCE iniciar a redução das taxas diretoras em meados do ano, contribuindo para o alívio das condições de financiamento dos agentes económicos. Este processo permitirá às famílias uma melhoria do rendimento disponível que poderão alocar a consumo e poupança; e do lado das empresas a redução dos custos de financiamento, juntamente com a execução dos fundos europeus, dará suporte ao investimento. Assim, o crescimento será especialmente impulsionado pela procura interna, na medida em que o consumo privado continua suportado por um mercado de trabalho resiliente e pelo investimento que tenderá a ser suportado pelos fundos europeus, o que por sua vez faz antecipar um crescimento mais forte das importações face a 2023, enquanto que as exportações poderão ter um comportamento um pouco mais débil, refletindo a fragilidade da atividade nos principais parceiros comerciais.
- **Mais uma vez 2024 é um ano marcado por um elevado grau de incerteza**, desta vez resultante do rebenfamento da guerra na Terra Santa e arrastamento da situação na Ucrânia. Até agora, o impacto nos transportes marítimos de mercadorias não se traduziu em alterações significativas nos custos de produção e de transporte, fazendo-nos antecipar que não haverá impactos notórios no processo de desinflação, permitindo que os bancos centrais iniciem o ciclo de redução das taxas diretoras em meados do ano. No entanto, este é um risco latente e a eventualidade de um alargamento do conflito a outros países pode alterar esta situação, provocando encarecimento das mercadorias e até disrupções na sua oferta, atrasando a redução da inflação, prolongando o ambiente monetário restritivo, com impacto nas decisões dos agentes económicos. Contudo, este não é o cenário central, pelo que continuamos razoavelmente otimistas quanto à evolução da economia Portuguesa em 2024.

**Portugal: Detalhe do PIB**

Variação trimestral	1T23	2T23	3T23	4T23	
				real	estim.
Consumo privado	1,9	-0,6	-0,4	0,9	0,2
Consumo público	-0,2	0,4	0,9	0,7	1,1
FBCF	0,5	-1,1	1,1	2,9	1,3
Exportações	2,3	-1,0	-1,5	3,6	-0,1
Importações	0,9	-2,3	0,4	4,2	0,5
<b>PIB real</b>	<b>1,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>

Variação homóloga	1T23	2T23	3T23	4T23		2023	
				real	estim.	real	estim.
Consumo privado	1,9	1,8	1,1	1,8	0,9	1,6	0,9
Consumo público	0,1	1,1	2,0	1,8	2,0	1,2	1,2
FBCF	0,2	2,4	3,8	3,4	1,1	2,4	1,3
Exportações	10,3	4,0	-0,4	3,3	3,1	4,2	5,5
Importações	5,0	0,9	-0,1	3,1	0,3	2,2	1,6
<b>PIB real</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
Emprego	0,1	1,2	1,0		1,1	2,0	1,1
Deflador do PIB	8,7	7,7	7,5	5,1	-	4,5	5,8
<b>PIB nominal</b>	<b>11,4</b>	<b>10,5</b>	<b>9,5</b>	<b>7,3</b>	-	<b>12,2</b>	<b>8,4</b>
<b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b>	<b>249,0</b>	<b>255,3</b>	<b>261,1</b>	<b>265,7</b>	-	<b>265,7</b>	<b>262,6</b>

**Portugal: Componentes da Oferta**



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research  
 e-mail: [teresa.gil.pinheiro@bancobpi.pt](mailto: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.