

Nota Breve 29/11/2024

Portugal: Detalhe do PIB do 3T confirma trajeto da economia em 2024

Dados

- No 3T 2024, o PIB aumentou 0.2% em cadeia (0.2% no 2T 2024), em linha com a estimativa flash avançada no final de outubro.
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1.9%, confirmando a tendência esperada de menos para mais.
- O emprego, medido pelas Contas Nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou, em termos homólogos, 1.8% no 3T (1.3% no 2T 2024) e medido em termos de horas trabalhadas caiu ligeiramente, -0,1% (0.5% no 2T 2024).

Comentário

- **A estimativa preliminar do INE confirma que o PIB cresceu 0.2% em cadeia**, tal como no trimestre anterior. A procura interna contribuiu com 1.2 p.p. para este comportamento, com avanços do consumo privado e do investimento. O primeiro cresceu 1.2% face ao trimestre anterior e o segundo 0.9%. A evolução do consumo foi influenciada pelo avanço de todas as componentes, consumo duradouro, não duradouro, serviços e alimentares. Por seu turno, o investimento beneficiou do aumento das componentes de maquinaria & equipamentos, produtos de propriedade intelectual e construção. O contributo da procura externa permaneceu negativo, retirando 1.1 p.p. ao crescimento em cadeia, tendo as exportações de bens & serviços recuado 0.2% no trimestre, enquanto as importações aumentaram 0.9%. **Em suma, a leitura no trimestre espelha a forte dinâmica do consumo e do investimento, com impacto no acréscimo das importações. Em contrapartida, a dinâmica das exportações reflete a fragilidade dos parceiros externos.**
- **Em termos homólogos, a economia acelerou, confirmando a trajetória de menos para mais esperada para o conjunto do ano.** Com efeito, a economia avançou 1.9% (1.6% no 2T), com contributo positivo da procura interna (3.24 p.p.) a compensar o impacto negativo da procura externa líquida, -0.78 p.p., em território negativo pelo terceiro trimestre consecutivo. O consumo privado acelerou no 3T (4.3% face a 2.6% no 2T), neste caso explicado pelo bom comportamento transversal às várias componentes, enquanto o investimento avançou 2.2% homólogo (vs 2.6% no trimestre anterior), com boa performance de todas as componentes exceto equipamento de transportes, que recuou 1% após um aumento muito forte no 2T (+25%). O contributo negativo da procura externa líquida é explicado pelo crescimento das importações superior ao das exportações (7% e 5.3%, respetivamente). No setor externo, refere-se um ganho nos termos de troca pelo 7º trimestre consecutivo (de 3.2%), resultado da diminuição do deflator das importações e ligeiro aumento do das exportações.
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 1.7% em termos homólogos**, com crescimento positivo transversal a todos os setores. Destaque para o regresso a território positivo na Indústria, o que já não se verificava pelo menos desde o início de 2023.
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou, em termos homólogos, 1.8% no 3T (1.3% no 2T 2024) e medido em termos de horas trabalhadas caiu ligeiramente, -0.1% (0.5% no 2T 2024).

- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6.1% homólogo (vs 6.0% no 2T), tendo o deflator implícito do PIB desacelerado para 4.2% (vs 4.4% no 2T).**
- **Após estes dados, consideramos equilibrados os riscos para a nossa previsão do PIB, de 1.7% em 2024.** O consumo privado continua bastante forte, refletindo a robustez do mercado de trabalho, o impacto da descida das taxas de juro e o processo de desinflação. Até ao final do ano e em 2025, a FBCF beneficiará da aceleração dos investimentos no âmbito do PRR e do facto de os custos de financiamento serem menores face ao observado na primeira metade de 2024. O setor externo está envolto em maior incerteza, na medida em que alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal continuam fragilizados e também porque ainda é incerto quais os impactos que poderá ter uma eventual política de cariz mais protecionista por parte da nova administração norte-americana. Por outro lado, a força das importações acaba por refletir o acentuado cariz importador das componentes de procura interna, nomeadamente o investimento.
- Para o que resta até ao final do ano, os riscos estão balanceados, mas 2025 será um novo ano envolto num maior grau de incerteza atendendo aos desenvolvimentos internacionais. Os riscos negativos continuam essencialmente associados a fatores externos de carácter geopolítico e ao reforço do protecionismo. Internamente, os riscos parecem continuar mais enviesados em sentido positivo, predominantemente relacionados com a possibilidade de que a procura interna se revele mais forte do que o antecipado. Tudo somado parece-nos que continuam a existir condições para que a economia portuguesa cresça acima da Zona Euro, em torno de um patamar de 2%.

Portugal: Detalhe do PIB

Variação trimestral	4T23	1T24	2T24	3T24	
				real	estim.
Consumo privado	1.6	0.4	1.0	1.2	0.1
Consumo público	0.3	0.0	0.3	0.3	0.2
FBCF	1.7	-2.0	1.7	0.9	2.0
Exportações	2.1	2.2	1.3	-0.4	0.6
Importações	1.0	1.0	2.9	1.9	1.1
PIB real	0.8	0.6	0.2	0.2	0.2

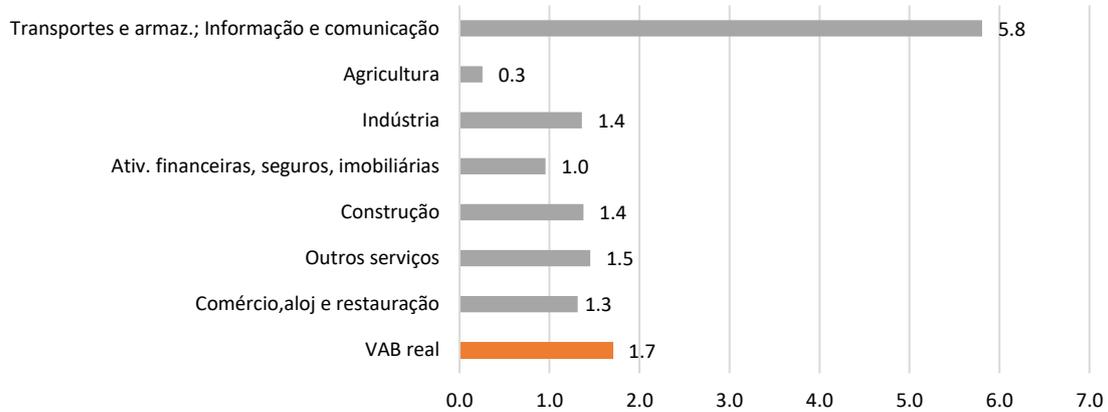
Variação homóloga	4T23	1T24	2T24	3T24	
				real	estim.
Consumo privado	1.9	1.5	2.6	4.2	3.1
Consumo público	0.6	1.1	1.2	1.0	0.8
FBCF	5.0	0.5	2.6	2.2	1.9
Exportações	2.4	1.7	3.4	5.3	6.6
Importações	1.5	1.8	5.5	7.0	6.0
PIB real	2.1	1.4	1.6	1.9	1.9

Emprego	1.4	1.4	1.3	1.8	1.2
Deflator do PIB	4.9	4.5	4.4	4.2	-
PIB nominal	7.2	5.9	6.0	6.1	-
PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)	267.4	271.3	275.3	279.4	-

Fonte: BPI Research com base em dados do LSEG Workspace e INE.

Portugal: Componentes da Oferta

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro; Paula Carvalho, BPI Research
e-mail: paula.goncalves.carvalho@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.