

Crescimento desacelera no primeiro trimestre

Dados finais relativos ao crescimento do PIB no 1T18:

- Em cadeia a economia cresceu 0.4% (0.7% no 4T17)
- Face ao período homólogo o PIB avançou 2.1% (2.4% no 4T17)

O dado final relativo ao crescimento homólogo do PIB no 1T 2018 confirmou que este foi o sétimo trimestre consecutivo em que a economia portuguesa cresceu acima de 2.0%. Os principais contributos para este desempenho foram os da procura interna excluindo existências (2.3 pontos percentuais) e das exportações de bens e serviços (2.2 pontos percentuais); as existências contribuíram com 0.3 pontos percentuais e as importações de bens e serviços reduziram em 2.6 pontos percentuais o crescimento.

Portugal: Crescimento do PIB real

Variação homóloga, %

	1T17	2T17	3T17	4T17	1T18
Consumo privado	2.4	2.0	2.6	2.0	2.1
Consumo público	-0.4	-0.7	0.2	0.2	0.3
FBCF	9.7	11.4	10.0	5.9	4.7
Procura interna (cc)	3.1	3.0	3.3	2.4	2.3
Exportações	10.1	8.1	6.2	7.3	4.6
Importações	9.0	7.3	8.4	7.1	5.4
Procura externa (cc)	0.2	0.2	-1.1	-0.1	-0.4
Var existências (cc)	-0.4	-0.2	0.1	0.1	0.3
PIB	2.9	3.0	2.4	2.4	2.1

Fonte: BPI Research com base em dados do Datastream

Contributos para o crescimento do PIB real

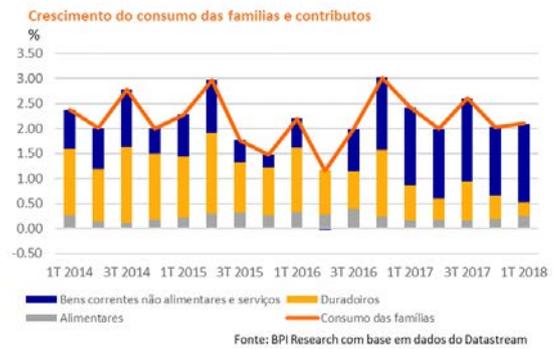


Fonte: BPI Research com base em dados do Datastream

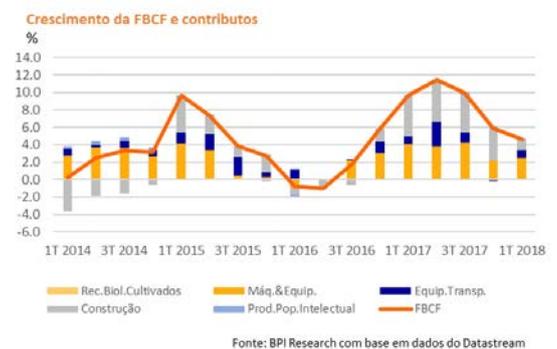
Apesar do abrandamento registado no 1T 2018, as envolventes externa e interna continuam a apontar para que a atividade económica permaneça sólida. A atividade nos primeiros meses do ano terá também sido afetada por efeitos de calendário, na medida em que este trimestre teve menos dois dias úteis do que o trimestre homólogo.

Na componente externa salienta-se o facto de as exportações terem estagnado face ao 4T 2017, reduzindo o crescimento homólogo para 4.7%, refletindo, em parte, a interrupção na atividade produtiva de refinação no início do ano, e também menor número de dias úteis no trimestre. Contudo, os fatores externos continuam a dar suporte a que o setor exportador seja o principal motor do crescimento, antecipando-se que ao longo do ano se dilua o movimento de abrandamento das vendas ao exterior observado no 1T 2018. Para além da retoma da atividade na refinação de combustíveis, que se deverá já refletir no comportamento das exportações de bens no 2T 2018, é expectável o aumento das exportações de automóveis (anuncio de aumento de produção por um dos maiores *players* a partir setembro), se reflita no reforço das exportações de bens.

Na componente interna destaca-se a aceleração do consumo privado, que no período cresceu 0.8% em cadeia e 2.1% em termos homólogos, impulsionado pelo consumo de bens não duradouros, tendo a despesa em bens duradouros desacelerado, via redução na comercialização de automóveis. Esta componente deverá manter um comportamento favorável, tirando partido do facto do emprego continuar a crescer solidamente, favorecendo o registo de níveis de confiança máximos. Ainda assim, o ritmo de expansão do consumo das famílias deverá manter-se contido, dado a criação de emprego estar a ocorrer principalmente em setores com baixo nível remuneratório e os ainda elevados níveis de endividamento das famílias. (O destaque do INE faz referência ao facto de o consumo na ótica do território, que inclui consumo de não residentes, aumentou 3.2%, mais um fator que evidencia a importância do turismo).



O ritmo de expansão do investimento abrandou para 4.7% yoy (5.9% yoy no 4T 2017) devido à forte desaceleração da FBFC em construção, o que poderá estar associado a fatores climatéricos desfavoráveis durante março. Na realidade alguns indicadores relativos à atividade no setor no 2T 2018 apresentam um comportamento positivo, nomeadamente as vendas de cimento e indicadores de confiança, fazendo antever a possibilidade de aceleração nos próximos trimestres. As restantes componentes do investimento aceleraram no 1T 2018: em máquinas e equipamentos e em equipamento de transporte, aumentou 9.2% e 11.7% yoy, respetivamente.



Internamente, continuam ativos fatores de suporte, nomeadamente a retoma ligeira do financiamento pelo setor privado, o ritmo muito gradual de consolidação das contas públicas e a considerável recuperação do mercado de trabalho, contribuindo para a permanência de retoma gradual do consumo e do investimento. O facto de as condições de financiamento continuarem bastante acomodáticas e a expectativa de que a retirada dos estímulos monetários pelo BCE seja muito cautelosa continua a ser um importante fator de suporte ao crescimento.

A envolvente externa continua favorável, mas os riscos deterioraram-se recentemente, observando-se um enfraquecimento dos indicadores de alta frequência (nomeadamente os indicadores PMI com elevada correlação com o crescimento do PIB) e o aumento da incerteza no campo político, com potencial impacto no sentimento dos agentes económicos. Contudo, importa ter presente que o cenário continua globalmente positivo, sugerindo que o cenário de crescimento poderá ser mais moderado, mas não interrompido.

Apesar do quadro se manter favorável, o BPI Research ajustou em baixa ligeira a previsão de crescimento em 2018 para 2.3%, menos 0.1 pontos percentuais do que anteriormente, refletindo um crescimento abaixo do esperado no 1T 2018.

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis, mas o Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Banco BPI, SA - 2018

Rua Tenente Valadim, 284
Largo Jean Monnet, 1-9º

4100-476 Porto
1269-067 Lisboa

Telef.: (351) 22 207 50 00
Telef.: (351) 21 310 11 86

Telefax: (351) 22 207 58 88
Telefax: (351) 21 315 39 27

www.bancobpi.pt