

Nota Informativa 23/ 09/ 2019

Portugal: Balança corrente volta a défice em 2019

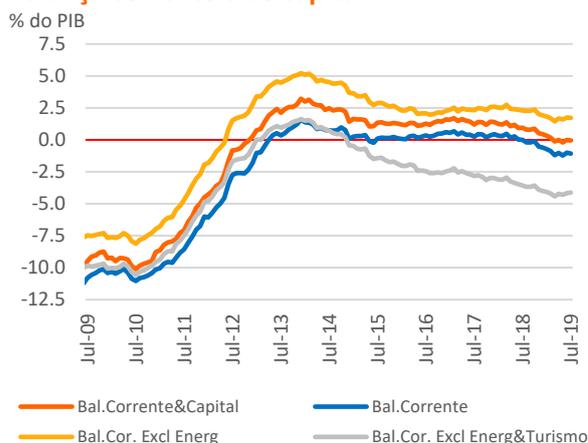
Dados

- O saldo conjunto da balança corrente e de capital recuou para -0.1% do PIB em julho de 2019 (+1.0% do PIB em julho 2018)
- A balança corrente registou défice equivalente a 1.1% do PIB (0.0% do PIB em 2018)
- A balança de bens e serviços registou défice para -0.1% do PIB (+1.6% em 2018)

Comentário

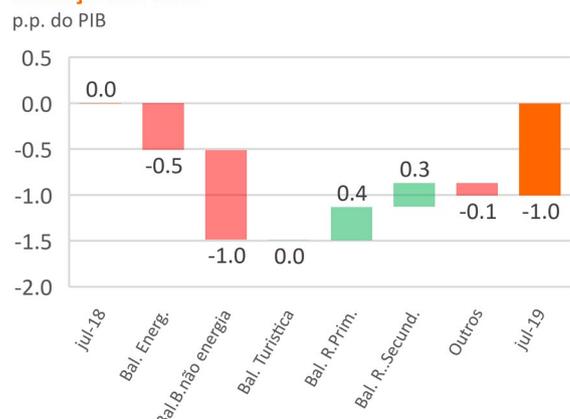
- Pela primeira vez desde 2012, a balança corrente e de capital voltou a uma posição deficitária em 2019, um facto preocupante na medida em que a dívida externa de Portugal ainda é elevada: 100.8% do PIB¹, uma das mais elevadas entre as economias desenvolvidas. Contudo há fatores que atenuam estas preocupações e que sugerem que a deterioração poderá ser temporária. Entre eles estão: i) o facto das transferências de capital e o investimento estrangeiro direto, que não contribuem para a criação de dívida, estarem a financiar o défice externo; ii) e a retoma do investimento, cuja elevada componente importadora, se traduziu num forte incremento das importações de bens de capital.
- Nos 12 meses terminados em julho, a **conta corrente registou um défice de 2.2 mil milhões de euros, equivalente a 1.1% do PIB, uma pioria de 1.1 pontos percentuais face ao mesmo período de 2018**. Esta deterioração resulta, essencialmente, da pioria da balança de bens em ambas as componentes: energética e não energética. A balança de serviços mantém um saldo positivo significativo (+8.1% do PIB em julho), beneficiando do bom comportamento do turismo. E a balança de rendimentos tem vindo a registar uma dinâmica mais positiva, tendo o respetivo défice melhorado para 1.0% do PIB, +0.6 pontos percentuais do que no período homólogo

Balança corrente e de capital



Fonte: BPI Research a partir de dados do Banco de Portugal

Fatores explicativos da deterioração do défice da balança corrente



Fonte: BPI Research a partir de dados do Banco de Portugal

¹ Dívida externa líquida

- **A deterioração da balança de bens reflete o crescimento de 7.8% yoy das importações, enquanto que as exportações apenas avançaram 2.2%.** Como referido no primeiro paragrafo, **o forte crescimento das importações em grande parte é explicado pela compra de bens dirigidos para o investimento.** Como se pode ver no quadro abaixo, as importações de bens de capital, de bens industriais e de material de transporte são aquelas que maior contributo deram para o incremento das importações. De notar que as compras de material de transporte estão muito influenciadas pela estratégia de compras de novos aviões pela TAP. (19 em 2019, e até 2025 cerca de 10 por ano). Os bens industriais e os bens de capital explicam 18.4% e 18.5%, respetivamente, do aumento das importações; e as de material de transporte 40.3%.
- Por outro lado, o fraco crescimento das exportações reflete o abrandamento da atividade dos principais parceiros comerciais de Portugal. Para Espanha, principal parceiro de Portugal (25% do total exportado), as vendas estão a crescer apenas 0.9% yoy (8.1% em julho de 2018); para França (13% do total) estão a crescer 3.6% (10% no período homólogo); e para a Alemanha (12% do total) estão a avançar 1.9% (12.7% em julho 2018). Para o Reino Unido (6% do total) estagnaram e para Angola (2% do total) estão a cair 15.7% yoy.
- Estes fatores explicam o alargamento do défice da balança de bens para 8.1% do PIB face a 6.7% no ano terminado em julho de 2018.

Balança de bens - acumulado de 12 meses terminados em julho 2019

10 ⁶ euros	Exportações	yoy	contributo	Importações	yoy	contributo	Saldo	yoy	contributo
Bens industriais	18,922	3.7%	1.2%	22,175	5.0%	1.4%	-3,253	-13.2%	-2.4%
Bens de consumo	11,033	1.2%	0.2%	11,196	6.0%	0.9%	-163	-148.6%	-3.1%
Material de transporte	11,336	8.5%	1.5%	14,077	19.7%	3.2%	-2,741	-109.7%	-9.0%
Bens de capital	7,912	2.8%	0.4%	12,905	9.0%	1.4%	-4,992	-20.5%	-5.3%
Combustíveis	3,390	-17.0%	-1.2%	9,158	5.9%	0.7%	-5,768	-26.3%	-7.5%
Alimentação e bebidas	6,131	0.8%	0.1%	9,640	2.9%	0.4%	-3,509	-6.8%	-1.4%
Outros	34	-11.8%	0.0%	19	-85.3%	-0.1%	15	117.1%	0.6%
Total	58,758	2.2%		79,169	7.8%		-20,412	-28.2%	
Excluindo combustíveis	55,368	3.7%	3.4%	70,011	8.1%	7.1%	-14,644	-28.9%	-20.6%

Fonte: Research BPI com dados do INE

- O superavit da balança de serviços melhorou 0.6% yoy no ano terminado em julho, representando 8.1% do PIB, beneficiando do aumento de 3.1% do saldo da balança turística, enquanto que a balança não turística contraiu 5.5% yoy.
- A balança turística mantém uma confortável posição superavitária, equivalente a 5.9% do PIB, contudo no ano terminado em julho observa-se um crescimento mais forte das despesas dos portugueses no estrangeiro do que das receitas de não residentes. Com efeito, as primeiras aumentaram 3.1% e as segundas 2.9%.
- Na balança de serviços não turísticos destacam-se os contributos positivos dos serviços de comunicação e informação e dos de construção.

Balança de serviços - acumulado de 12 meses terminados em julho 2019

10 ⁶ euros	Exportações	yoy	contributo	Importações	yoy	contributo	Saldo	yoy	contributo
Turismo	17,071	5.6%	2.9%	5,018	11.9%	3.6%	12,053	3.1%	2.2%
Transportes	7,066	3.8%	0.8%	4,078	8.0%	2.0%	2,989	-1.5%	-0.3%
dos quais passageiros aéreos	3,549	0.5%	0.1%	776	7.1%	0.3%	2,773	-1.2%	-0.2%
Serviços fornecidos por empresas	4,788	6.2%	0.9%	3,775	13.5%	3.0%	1,014	-14.2%	-1.0%
Serviços TIC	1,608	5.4%	0.3%	942	3.1%	0.2%	666	8.8%	0.3%
Serviços de construção	618	6.9%	0.1%	126	1.7%	0.0%	493	8.3%	0.2%
Outros	1,912	-1.0%	-0.1%	2,546	5.0%	0.8%	-633	-28.7%	-0.9%
Total	33,064	4.9%		16,484	9.6%		16,581	0.6%	
Turismo incluindo passageiros aéreos	20,620	4.7%	2.9%	5,794	11.3%	1.9%	14,826	2.3%	1.1%

Fonte: BPI Research com base no BdP

- O saldo da balança de rendimento melhorou ao longo do último ano, registando nos 12 meses terminados em julho, um défice equivalente a 1.0% do PIB, mais 0.6 pontos percentuais do que no período homólogo. Para esta evolução contribuiu a redução do défice da balança de rendimentos primários, via melhoria do saldo dos rendimentos de carteira, e a melhoria do superavit da balança de rendimentos secundários, via aumento das remessas de emigrantes.
- Finalmente, o saldo da balança de capitais estabilizou em 1.0% do PIB, insuficiente para compensar a deterioração da balança corrente.
- Como já referido, existem alguns fatores que sugerem a possibilidade de que a deterioração da balança corrente e de capital observada ao longo de 2019 seja temporária. Destes destacamos:
 - O défice da balança corrente está a ser financiado por transferências de capital e por IDE líquido, que em conjunto representavam 1.9% do PIB no ano terminado em julho.
 - O principal fator para a deterioração da balança corrente está associado com o forte incremento das importações de bens destinados à produção e ao investimento, ou seja, potencialmente geradores de maior crescimento no médio prazo.
 - Há expectativa de que as transferências de capital da União Europeia aumentem a partir de 2020 ao abrigo do novo fundo de coesão para o período entre 2021-27.
 - A redução das taxas de juro da dívida pública no atual cenário de política monetária mais acomodatória tenderá a suportar a melhoria do saldo da balança de rendimentos.
 - Por fim, um fator *one-off* em 2021: Portugal irá receber um montante equivalente a cerca de 0.4% do PIB relacionado com pagamentos efetuados por Portugal durante o período do PAEF.
- Tendo por base estes fatores, a expectativa é de que o défice externo evolua de acordo com o quadro abaixo. Estas previsões foram desenvolvidas em resposta à forte deterioração do saldo da balança corrente observado até março, mas a evolução mais recente sugere que os níveis previstos para 2019-20 poderão vir a revelar-se excessivos. Mas apesar dos fatores atenuantes a recente evolução não deixa de ser preocupante e merecedora de atenção: repare-se que o saldo da balança de bens e serviços voltou novamente a terreno negativo, pela primeira vez desde outubro de 2012.

% PIB

	Saldo bens e serviços	Saldo bens	Saldo serviços	Saldo turismo	Saldo rendimentos	Saldo corrente	Saldo capital	Saldo corrente+ capital
2008	-9.4	-13.4	4.0	2.5	-2.8	-12.1	1.2	-10.9
2009	-6.7	-10.3	3.6	2.4	-3.7	-10.4	1.2	-9.3
2010	-7.1	-10.7	3.6	2.6	-3.0	-10.1	1.4	-8.8
2011	-3.7	-8.2	4.5	2.9	-2.3	-6.0	1.5	-4.5
2012	0.1	-5.5	5.6	3.4	-1.9	-1.8	2.1	0.3
2013	1.9	-4.7	6.6	3.6	-0.3	1.6	1.6	3.2
2014	1.1	-5.5	6.6	4.1	-1.0	0.1	1.3	1.4
2015	1.7	-5.3	7.0	4.4	-1.5	0.1	1.2	1.3
2016	2.0	-5.2	7.2	4.7	-1.5	0.6	1.0	1.6
2017	1.8	-6.2	8.0	5.6	-1.4	0.5	0.9	1.4
2018	1.0	-7.3	8.3	5.9	-1.6	-0.6	1.1	0.4
2019	-0.2	-8.4	8.2	5.9	-1.6	-1.8	1.1	-0.7
2020	-0.1	-8.5	8.4	6.1	-1.6	-1.7	1.1	-0.6
2021	0.3	-8.4	8.7	6.4	-1.6	-1.3	1.4	0.1

Fonte: BPI Research a partir do BdP

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA INFORMATIVA” DO BPI

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis. 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 - 2019

Rua Tenente Valadim, 284 4100-476 Porto Telef.: (351) 22 207 50 00 Telefax: (351) 22 207 58 88
Largo Jean Monnet, 1-9º 1269-067 Lisboa Telef.: (351) 21 310 11 86 Telefax: (351) 21 315 39 27 hacer del