

Portugal – PIB cresce ao ritmo mais rápido dos últimos 3 anos

Fevereiro 2017

José Miguel Cerdeira

21 310 10 82

jose.miguel.cerdeira@bancobpi.pt

A recuperação no investimento permitiu crescimento de 1.9% yoy no 4T; expansão de 1.4% em 2016

De acordo com a estimativa preliminar do INE, **o PIB aumentou 1.9% yoy nos últimos 3 meses de 2016, 0.3 pontos percentuais (p.p.) a mais do que no trimestre anterior, e a um ritmo igualado nos últimos anos apenas no 4T 2013**. O crescimento trimestral fixou-se em 0.6%, ligeiramente abaixo dos 0.8% do 3º trimestre. Em 2016, a economia cresceu 1.4%, de acordo com a mesma estimativa, o que configura uma desaceleração ligeira em comparação com o desempenho económico em 2015 (1.6%). Além disso, a dinâmica actual poderá trazer mais alguma robustez à recuperação económica em Portugal, em particular se se tiver verificado uma mudança de tendência significativa no investimento. **Vale a pena notar que esta aceleração é consistente com os últimos dados do mercado de trabalho, que mostraram uma manutenção da taxa de desemprego nos 10.5% no último trimestre do ano passado, já que os últimos 3 meses do ano observam quase sempre subidas na taxa, não o fazendo em apenas 2 dos 10 anos anteriores (ver [nota sobre o mercado de trabalho](#)).**

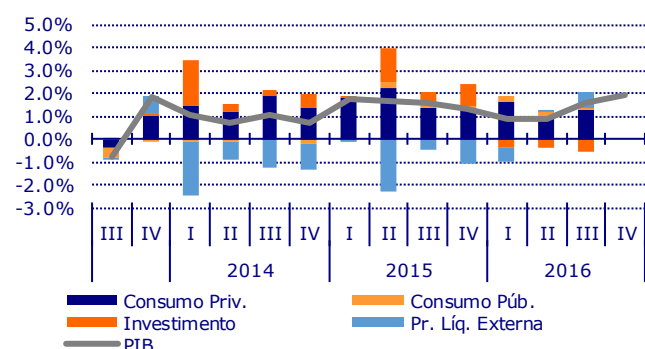
Apesar da ausência de dados quantitativos sobre as componentes do PIB, a informação qualitativa revela que esta aceleração homóloga foi causada por um maior crescimento do consumo privado e por uma recuperação no investimento (sabe-se também que a procura externa líquida contribuiu negativamente para o crescimento homólogo, com as importações a acelerarem mais do que as exportações). Tendo isto em conta, de acordo com os nossos cálculos, há 2 cenários possíveis e relativamente diferentes, para o que poderá ter sucedido:

1. O investimento recuperou de maneira bastante incipiente (0-0.5% yoy), enquanto o consumo acelerou para taxas de crescimento de cerca de 3.5% (ou mesmo 4%), indicando um aumento próximo do ritmo mais rápido desde o início do século.
2. O consumo acelerou de maneira mais moderada para um nível ligeiramente acima de 2.0% (aumentou 1.9% yoy no 3º trimestre), enquanto o investimento cresceu mais dos que 5.0%.

Ainda que os números definitivos se situem provavelmente entre estes dois extremos, é útil considerá-los: por um lado, o primeiro cenário constituiria um desenvolvimento apenas ligeiramente positivo, apontando a um ritmo de crescimento mais moderado durante 2017; em sentido contrário, uma composição do crescimento mais dependente do investimento seria um sinal relativamente evidente de uma recuperação económica bastante mais suportada e robusta. **Os dados preliminares já conhecidos de outros indicadores de alta frequência deixam apenas antever algumas indicações sobre o assunto:** em primeiro lugar, haverá uma componente importante de aumento da procura por bens duradouros (possível de observar através do elevado crescimento homólogo na compra de ligeiros de passageiros no 4º trimestre – 20.3%), com maior probabilidade de serem importados; ao mesmo tempo, os indicadores relativos ao consumo, do Banco de Portugal e do INE, não apontam para um movimento de significativa aceleração desta componente; por último, os dados do investimento denotam alguma melhoria, ainda que esta tenha provavelmente as suas raízes no sector da construção, e não ainda da parte da maquinaria e equipamento como principal causa (um desenvolvimento mais desejável). Teremos que esperar por dados mais detalhados, para que se possa concluir se estas são notícias apenas ligeiramente positivas, ou uma mudança mais importante e relevante.

PIB e componentes

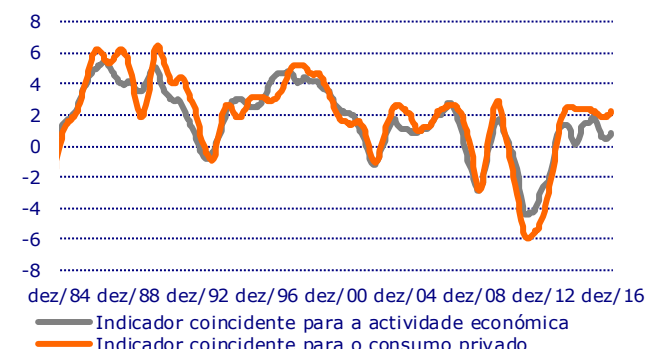
(yoy %; contributos para a variação homóloga em p.p.)



Fonte: INE

Indicadores coincidentes

(variação homóloga em %)



Fonte: Banco de Portugal

Esta publicação destina-se exclusivamente a circulação privada. A informação nela contida foi obtida de fontes consideradas fiáveis, mas a sua precisão não pode ser totalmente garantida. As recomendações destinam-se exclusivamente a uso interno, podendo ser alteradas sem aviso prévio. As opiniões expressas são da inteira responsabilidade dos seus autores, reflectindo apenas os seus pontos de vista e podendo não coincidir com a posição do BPI nos mercados referidos. O BPI, ou qualquer afiliada, na pessoa dos seus colaboradores, não se responsabiliza por qualquer perda, directa ou potencial, resultante da utilização desta publicação ou seus conteúdos. O BPI e seus colaboradores poderão deter posições em qualquer activo mencionado nesta publicação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida, sujeita a indicação da fonte. Por opção própria, os autores não escrevem segundo o novo Acordo Ortográfico. Os números são apresentados na versão anglo-saxónica, ou seja, utilizando a vírgula como separador de milhares e o ponto como separador decimal e utilizando a designação de “milhar de milhão” para 10^9 .

BANCO BPI S.A.

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) 21 724 17 00 Telefax: (351) 21 353 56 94