

Nota Breve 28/02/2019

Portugal: Economia confirma abrandamento**Dados**

- O PIB real cresceu 2.1% em 2018, 7 décimas abaixo do registado em 2017.
- A procura interna contribuiu positivamente para o crescimento do PIB em 2.8 pontos percentuais (p.p) (3.1 p.p. em 2017), enquanto que a procura externa líquida registou um contributo negativo para o PIB de -0.7 p.p. (-0.3 p.p. em 2017).
- O PIB nominal cresceu 3.6% em 2018 (4.4% em 2017).
- No 4T 2018, o PIB cresceu 0.4% em cadeia, (0.3 no 3T 2018).
- Em termos homólogos, avançou 1.7% (2.1% no 3T 2018), com a procura externa a retirar 1.6 p.p. ao crescimento do PIB (-0.3 p.p. no 3T 2018) e a procura interna a contribuir com 3.3 p.p. (2.4 p.p. no 3T 2018).
- O emprego, medido pelas contas nacionais, aumentou 1.9% homólogo (2.1% no 3T 2017). No ano aumentou 2.3% (3.3% em 2017), tendo sido criados 112 mil de postos de trabalho.

Comentário

- **Em 2018, a economia portuguesa desacelerou em linha com o esperado**, indicando a entrada da economia numa fase mais madura do ciclo, com crescimento mais sustentável em aproximação ao seu potencial. O ritmo de crescimento registado continua a revelar-se forte face ao comportamento histórico da série.
- A desaceleração do ritmo de expansão da economia explica-se pela diluição de fatores que favoreceram o crescimento em anos transatos (por exemplo, comportamento da taxa de cambio e preços do petróleo e maior impacto da descida das taxas de juro) e por fatores pontuais que afetaram a atividade exportadora (encerramento de uma refinaria no início do ano e greve no porto de Setúbal no final do ano). A procura interna contribuiu com 2.8 p.p. para o avanço do PIB, refletindo o crescimento de 2.5% do consumo privado e de 4.4% da formação bruta de capital fixo.
- **O consumo privado acelerou para 2.5%, mais 2 décimas do que em 2017**, contribuindo com 1.7 p.p., para o crescimento do PIB, refletindo por um lado a aceleração do consumo de bens correntes não alimentares e serviços (71% do consumo privado) e de bens alimentares (18.5% do consumo) e por outro lado o abrandamento da despesa com bens duradouros (10.5% do consumo privado). Este comportamento está em linha com o esperado, refletindo o aumento do rendimento disponível das famílias associado à melhoria do mercado de trabalho.
- **A Formação Bruta de Capital Fixo desacelerou para 4.4%**, depois de em 2017 ter avançado 9.2%, observando-se menor crescimento em todas componentes, exceto produtos de propriedade intelectual que inclui investimento em I&D. Este último representa cerca de 16% da FBCF total e cresceu 4.9% (3.4% em 2017). A FBCF em equipamentos e transportes (cerca de 37% da FBCF) avançou 6.0%, enquanto que na construção (46% da FBCC) o aumento foi de 3.1%. O facto de o contributo da variação de *stocks* para o PIB ter sido positivo (+0.2 p.p.), sugere a possibilidade de que o investimento registe um abrandamento no início de 2019.
- O agravamento do contributo negativo da procura externa para o PIB traduz a desaceleração mais forte das exportações de bens e serviços do que das importações. Com efeito a desaceleração das

exportações reflete essencialmente os entraves observados durante o ano na exportação de bens e a desaceleração dos mercados destino, o que associado ao menor crescimento das exportações de serviços se traduziu num contributo de 1.7 p.p. das exportações totais para o PIB, abaixo dos 3.4 p.p. em 2017. **De notar, contudo, que as exportações de bens e serviços continuam a ser, juntamente com o consumo privado, o principal motor de crescimento da economia.** As importações de bens e serviços também abrandaram, mas menos do que as exportações. De facto o contributo negativo destas para o PIB foi de 2.4 p.p., quando em 2017 tinha sido de 3.8 p.p.. Para 2019 espera-se um comportamento mais positivo das exportações, refletindo o desaparecimento dos fatores que as afetaram em 2018, mas esta recuperação não será muito expressiva, na medida em que as perspetivas para a evolução da procura global são menos positivas.

- A informação final relativa ao 4T 2018, confirmou o dado preliminar publicado a 14 de fevereiro, revelando maior contributo da procura interna, por via de melhores desempenhos do consumo e do investimento, e agravamento do contributo negativo da procura externa líquida, afetada pela contração de 1.0% das exportações de bens.
- Para 2019, antecipa-se que a média do crescimento em cadeia nos 4 trimestres de 2019 seja semelhante à média do observado em 2018 (0.4%), o que se traduzirá num crescimento de 1.8% do PIB anual. Os riscos para este cenário são equilibrados, ainda que ligeiramente enviesados em sentido descendente, tendo em conta a permanência de fatores de incerteza na economia global.

Portugal: Detalhe do PIB

Variação trimestral	Média	Média	1T18	2T18	3T18	4T18		2018	
	2008-13	2014-17				verificado	estimado	verificado	estimado
Consumo privado	-0.4	0.6	0.7	0.1	0.7	1.2	0.5	0.7	0.5
Consumo público	-0.3	0.1	0.3	0.3	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
Investimento	-1.8	1.2	1.0	2.1	0.8	-0.6	0.8	0.8	1.0
em construção	-2.6	0.7	0.4	0.7	-0.2	1.6	-	0.6	0.6
em equipamentos e transportes	-1.0	2.2	2.3	4.3	1.7	-4.6	-	0.9	1.7
Exportações	0.7	1.5	0.4	2.3	-3.7	1.1	1.5	0.0	0.2
Importações	-0.3	1.8	1.1	2.3	-2.0	1.9	1.6	0.8	0.7
PIB real	-0.3	0.5	0.5	0.6	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4

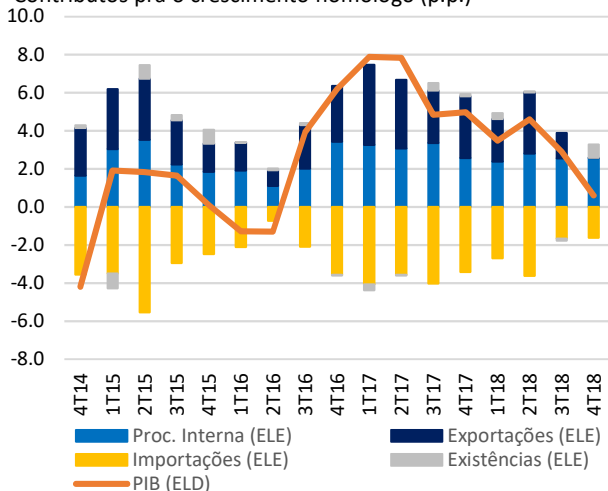
Variação homóloga	Média	Média	1T18	2T18	3T18	4T18		2018	
	2008-13	2014-17				verificado	estimado	verificado	estimado
Consumo privado	-1.5	2.3	2.2	2.8	2.3	2.8	2.0	2.5	2.3
Consumo público	-1.2	0.5	0.7	0.9	0.8	0.9	0.6	0.8	0.7
Investimento	-7.0	5.0	4.5	4.7	5.0	3.3	4.0	4.4	4.2
em construção	-9.5	2.1	2.2	4.4	3.3	2.5	-	3.1	2.6
em equipamentos e transportes	-5.3	11.3	8.0	5.1	7.4	3.4	-	6.0	7.0
Exportações	2.8	5.7	4.9	7.0	2.9	0.0	0.5	3.7	3.8
Importações	-1.1	7.3	5.6	7.5	3.4	3.2	2.9	4.9	4.8
PIB real	-1.3	1.9	2.2	2.5	2.1	1.7	1.7	2.1	2.1

Emprego	-2.1	1.9	3.1	2.2	1.7	0.6	2.0	1.9	2.4
Produtividade aparente do trabalho	0.8	-0.1	-0.9	0.2	0.3	0.9	-	0.1	0.1
Remuneração por assalariado	-0.9	3.2	3.9	4.4	4.4	n.d.	-	4.3	-
Custos unit. do trabalho (nominal)	0.1	0.8	-1.4	1.1	1.5	n.d.	-	0.4	-
Deflador do PIB	0.8	1.5	1.8	1.4	1.4	1.1	-	1.4	-
PIB nominal	-0.5	3.4	4.1	3.8	3.5	2.8	-	3.6	3.7
PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)	174.8	183.5	194.6	196.6	198.4	200.2	-	201.5	201.8

Fonte: BPI Research com base em dados do Datastream e INE

Portugal: PIB

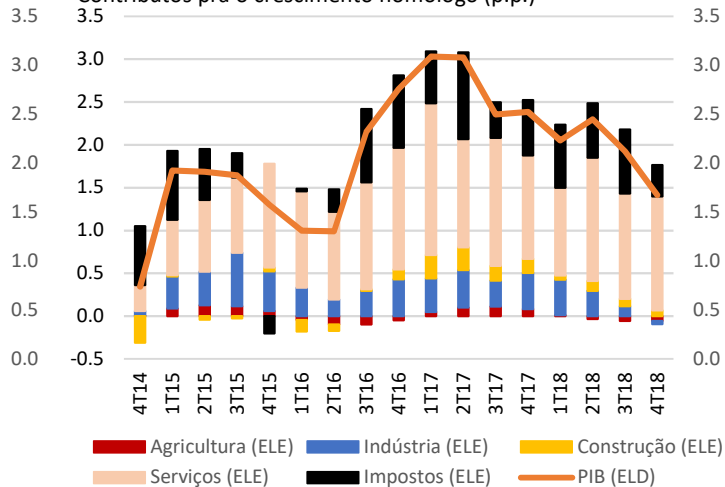
Contributos pra o crescimento homólogo (p.p.)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Portugal: PIB

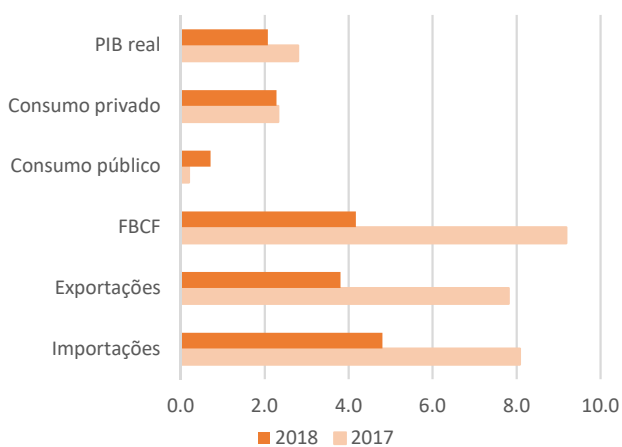
Contributos pra o crescimento homólogo (p.p.)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Portugal: componentes da procura

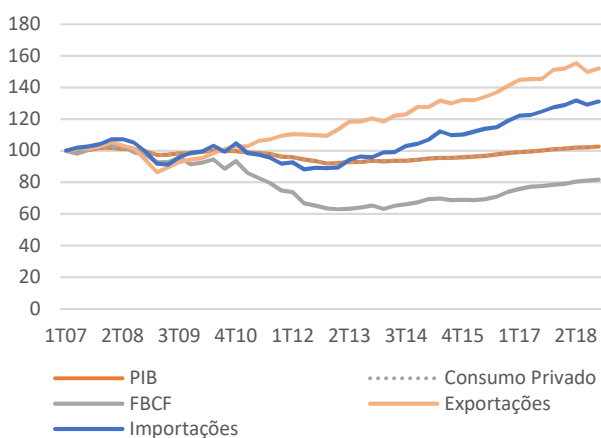
Variação Homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Portugal: detalhe do PIB por componente

Índice (100=1 T2007)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

Teresa Gil Pinheiro, Economista, BPI Research, e-mail: deef@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE” 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 - 2018

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