

Nota Breve 31/08/2023

**Portugal: PIB confirma estagnação no 2T****Dados**

- No 2T 2023, o PIB estagnou em cadeia, (1,6% no 1T).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 2,3% (2,5% no 1T).
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou 1,5% homólogo no trimestre (0,3% no 1T); medido por horas trabalhadas aumentou 2,4% (1,1%)

**Comentário**

- O INE confirmou que o PIB real estagnou no 2T 2023 face ao trimestre anterior; face ao 4T 2019, o PIB está 4,4% acima. O contributo positivo de 0,4 pontos percentuais da procura interna foi anulado pelo contributo negativo da mesma dimensão da procura externa.
- **A contração em cadeia da procura externa** reflete a contração mais acentuada das exportações (-2,3%) do que das importações (-1,6%), com quebras tanto na componente de bens como de serviços. Por sua vez, a **procura interna melhorou o seu contributo para o PIB para +0,4 p.p.** (-0,7 p.p. no 1T), beneficiando da aceleração do consumo privado para 0,6%, que resultou num contributo de +0,38 p.p. para o PIB; a FBCF voltou a contrair em cadeia (-1,6%), resultando num contributo de -0,3 p.p. desta componente para a variação do PIB. A aceleração do consumo foi motivada pelo aumento de 0,5% da despesa em bens duradouros não alimentares e serviços, enquanto que a despesa em bens de consumo em bens duradouros estagnou no trimestre; a despesa em bens alimentares cresceu 1,4%. Na FBCF, a contração resultou da queda em todos os setores com exceção da construção que cresceu 3,3%.
- **Em termos homólogos, a economia avançou 2,3%, beneficiando do contributo mais forte da procura externa (1,4 p.p.) do que da procura interna, cujo contributo foi de apenas 1,0 p.p., devido ao contributo negativo de 0,3 p.p. das existências.** Os contributos do consumo privado e da FBCF foram, respetivamente, 0,9 p.p. e 0,2 p.p. No consumo houve uma aceleração da despesa com bens alimentares e um abrandamento da despesa em bens duradouros, que, no entanto, continua a registar taxas de crescimento elevadas: 9% no 2T depois de no 1T ter avançado 11%. A despesa pública também melhorou o seu desempenho neste trimestre, avançando 1,1% em termos homólogos e contribuindo com 0,2 p.p. para o PIB. **A diminuição das existências poderá funcionar como um fator de suporte para a evolução da produção no 3T, caso se verifique reposição (parcial ou total) das mesmas.**
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 2,5%** (3,1% no trimestre anterior). Por setores registaram-se quedas na indústria (-2,9% homólogo) e na agricultura, pescas e silvicultura (-1,1%). Os restantes setores mantiveram comportamentos positivos, destacando-se os setores dos transportes, armazenagem e informação e comunicação, que cresceu 7,3% (o mesmo do que no 1T) e o do comércio, alojamento e restauração que aumentou 6,3% (9,7% no 1T). Estes dois últimos contribuíram com 1,1 p.p. e 0,8 p.p. para o crescimento homólogo do VAB, enquanto que a contração da indústria retirou 0,4 p.p. ao seu crescimento.
- **Entretanto, os indicadores disponíveis para o 3T, embora ainda reduzidos, parecem apontar para uma evolução mais modesta do PIB face ao primeiro semestre ou mesmo comparativamente a**

**2022.** Destes destaca-se o comportamento mais modesto do indicador diário atividade do Banco de Portugal e a interrupção na melhoria do sentimento das famílias. Pela negativa, no segundo semestre do ano teremos o pleno reflexo do aumento das taxas de juro nos balanços dos agentes económicos (recordamos que, por exemplo, mais de 80% do stock de crédito à habitação tem implícito financiamento a taxa variável, maioritariamente indexado à Euribor 6 meses ou 1 ano (75%); esta proporção é das mais elevadas no conjunto dos países da UEM, tornando a economia bastante exposta ao efeito de aumento dos juros); e a permanência de riscos globais relacionados com o setor energético, não permitem descartar totalmente alguns constrangimentos nos últimos meses do ano, associados por exemplo, a um inverno mais rigoroso. Mas pela positiva, não podemos excluir a possibilidade de que o investimento registre desempenhos mais positivos, beneficiando da execução dos fundos europeus.

- **Finalmente, o crescimento menos forte do que esperávamos no 2T coloca alguma pressão em baixa na nossa atual previsão para o crescimento em 2023 (2,6%).** Se a economia estagnasse no segundo semestre, o crescimento anual ficaria nos 2,1%, contudo continuamos a estimar crescimentos em cadeia positivos, pelo que o crescimento no ano poderá não ficar muito abaixo dos 2,5%.

**Portugal: Detalhe do PIB**

Variação trimestral	3T22	4T22	1T23	2T23	
				real	estim.
Consumo privado	1,0	-0,5	0,2	0,6	0,5
Consumo público	0,2	0,8	-0,3	0,4	0,8
FBCF	-0,5	3,6	-0,5	-1,6	1,4
Exportações	0,8	-0,1	6,1	-2,3	-0,4
Importações	1,6	0,4	1,0	-1,6	0,7
<b>PIB real</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>

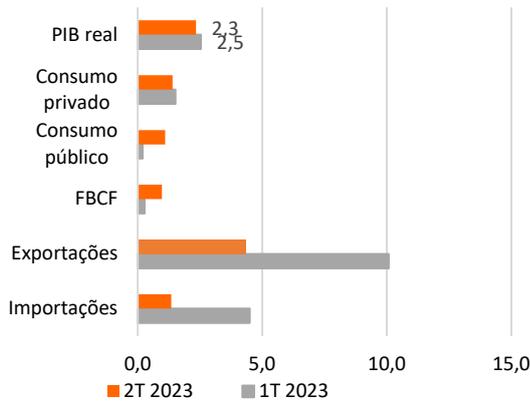
Variação homóloga	3T22	4T22	1T23	2T23	
				real	estim.
Consumo privado	4,4	2,8	1,5	1,4	1,6
Consumo público	-0,3	1,4	0,2	1,1	1,5
FBCF	2,8	2,2	0,3	1,0	3,6
Exportações	16,3	7,6	10,1	4,3	7,0
Importações	11,7	5,4	4,5	1,3	3,9
<b>PIB real</b>	<b>4,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>

Emprego	1,4	0,5	0,5	1,3	0,5
Deflador do PIB	4,8	7,3	8,9	7,7	-
<b>PIB nominal</b>	<b>9,8</b>	<b>10,7</b>	<b>11,7</b>	<b>10,2</b>	-
<b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b>	<b>227,9</b>	<b>233,3</b>	<b>239,2</b>	<b>252,1</b>	-

**Portugal: componentes da procura**

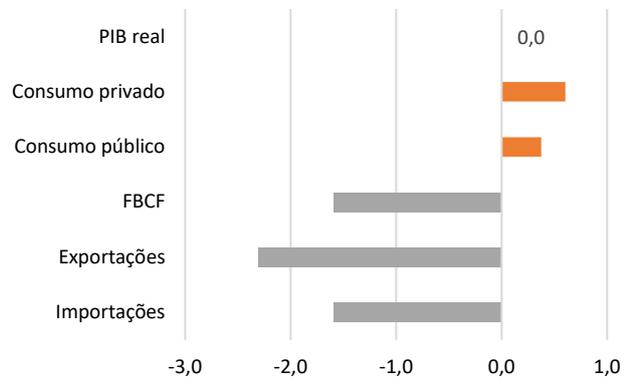
Varição Homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

**Portugal: comportamento do PIB no 1T 2023**

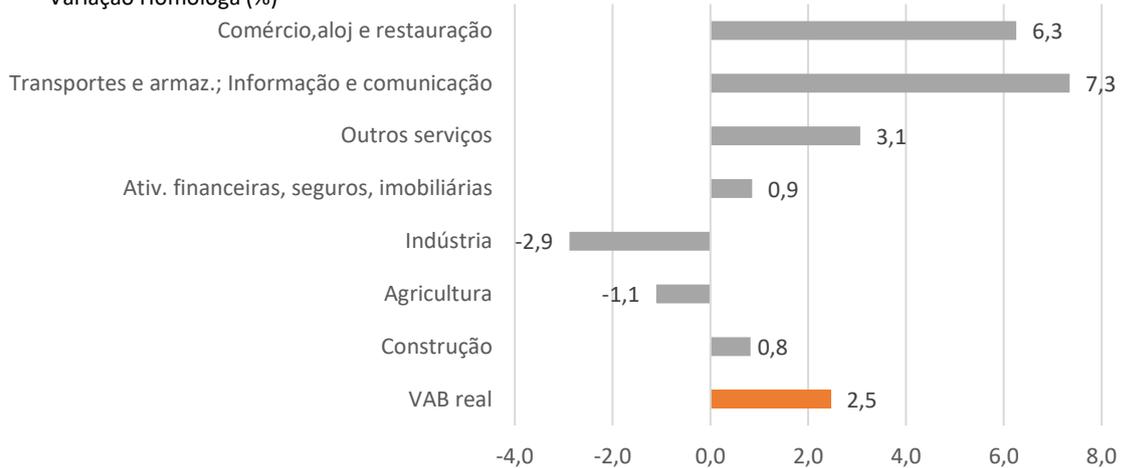
Varição em cadeia (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Datastream

**Portugal: Componentes da Oferta**

Varição Homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research  
 e-mail: [teresa.gil.pinheiro@bancobpi.pt](mailto:teresa.gil.pinheiro@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.