

## PIB estagna no 2T, colocando alguma incerteza no crescimento anual

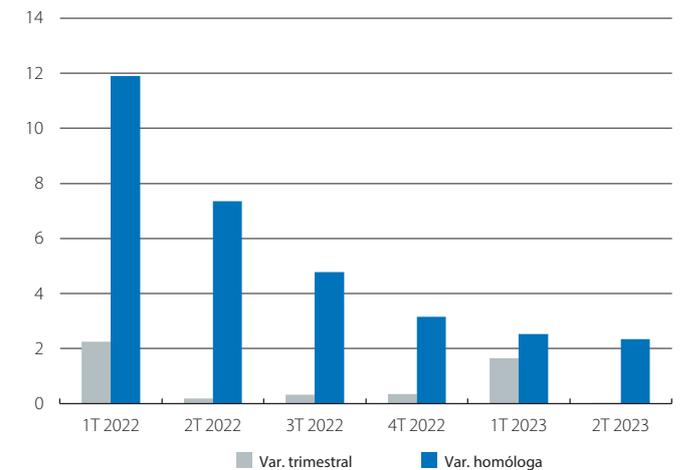
**PIB estagna no 2T**, com a procura externa a contribuir negativamente, resultado da queda mais forte das exportações do que das importações. A procura interna contribuiu com 0,4 p.p., com o consumo das famílias a registar melhor desempenho. Entretanto, os últimos dados e as perspetivas para a atividade evidenciam sinais mistos, pese embora o tom geral seja de desaceleração. Por um lado, o volume de negócios no comércio a retalho cresceu 3,6% homólogo em julho, sendo de referir neste contexto que continua forte o crescimento nas vendas de veículos automóveis (aumentaram 9,6% homólogo). No mesmo mês e no setor do turismo, as dormidas também foram superiores ao registado em 2022 e ao pré-pandemia. Em oposição, o indicador diário de atividade aponta para um crescimento homólogo muito modesto em agosto e o indicador de clima económico diminuiu uma décima face a julho, com pioria da confiança transversal a todos os setores de atividade. A confiança dos consumidores também agravou, com pioria no que diz respeito às perspetivas nos próximos 12 meses (menor oportunidade para poupança e para compras importantes, por exemplo). No campo dos preços, a inflação de acordo com a estimativa rápida em agosto, voltou a subir para 3,7% (via incremento mensal dos preços da energia e produtos alimentares não transformados), mas continua o caminho de descida na componente subjacente.

**O mercado de trabalho aparenta uma melhoria no 2T, mas dados recentes sinalizam riscos.** A taxa de desemprego diminuiu de 7,2% no 1T para 6,1% no 2T, o que, apesar de ser superior ao valor no 1T22 (5,7%), não deixa de ser historicamente baixa. E a população empregada atingiu o nível mais elevado desde o 2T 2009 (+1,6% homólogo). Ainda assim, existem alguns sinais de alerta. Por exemplo, o aumento do emprego precário, que explica quase 80% do aumento homólogo do emprego por conta de outrem; ainda assim, o rácio contratos temporários/emprego por conta de outrem está nos 17,8%, abaixo da média de 2019 (cerca de 21%). Em segundo lugar, a recente evolução do desemprego registado: em julho, aumentou 2,5% homólogo (ainda que partindo de base baixa – ver quadro). Finalmente refira-se o número historicamente elevado de trabalhadores em *layoff*, o aumento dos pedidos de subsídio de desemprego em julho e o aumento dos trabalhadores despedidos ao abrigo de despedimentos coletivos (apesar de, no caso destes dois últimos, o número continuar a ser baixo). Entretanto, os dados preliminares apontam para uma estabilização da taxa de desemprego em 6,3% em julho, o que, apesar de representar um valor mais elevado do que no mês homólogo, continua em níveis reduzidos.

**Contas públicas mantêm-se em terreno positivo pelo sétimo mês consecutivo.** O excedente orçamental foi de 1,4% até julho (excluindo a transferência do Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a Caixa Geral de Aposentações, sem impacto na ótica oficial), com a receita a aumentar 8,6% homólogo e a despesa 5,9%. Os principais *drivers* destes aumentos residem no incremento da receita fiscal e contributiva (explica cerca de 94% do aumento da receita total) e transferências correntes (com a atualização intercalar das pensões e o aumento do número de pensionistas), despesa com pessoal e aquisição de bens & serviços. De notar que o montante de juros aumentou em

### Portugal: PIB real

Taxa de variação (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

### Portugal: Indicadores mensais do mercado de trabalho

(Milhares de indivíduos, exceto quando indicado o contrário)

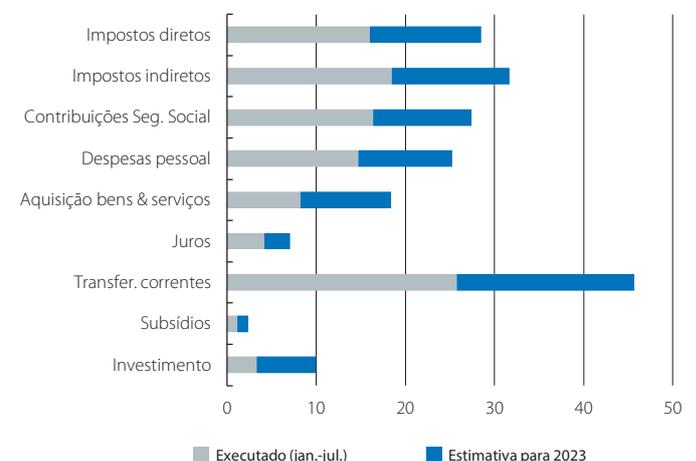
	Média no mês de julho dos 5 anos pré-pandemia	jul.-23	jul.-22	Variação homóloga (%; p. p.)
Emprego (INE)	4.570	4.933	4.882	1,0
Desemprego (INE)	469	330	310	6,4
Taxa desemprego (%)	9,4	6,3	6,0	0,3
Desemprego registado	415	284	277	2,5
Ofertas de emprego (milhares de ofertas)	21,0	16,6	21,4	-22,7
Emprego registado na Seg. Social	3.378	4.136	3.993	3,6
Layoff (número de indivíduos)	609	4.031	2.981	35,2
Prestações subsídio desemprego	206	168	160	4,9
Despedimentos coletivos*	2,1	1,9	1,5	22,6

Nota: \* Los dados para os despedimentos coletivos dizem respeito ao acumulado no ano até junho.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE, BdP, IIEFP e Segurança Social.

### Portugal: execução orçamental (cont. pública)

Acumulado do ano até julho (mil milhões euros)



Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO e OGE 2023.

mais de 200 milhões de euros em termos homólogos, explicado pela parcela relativa a Certificados de Aforo e do Tesouro.

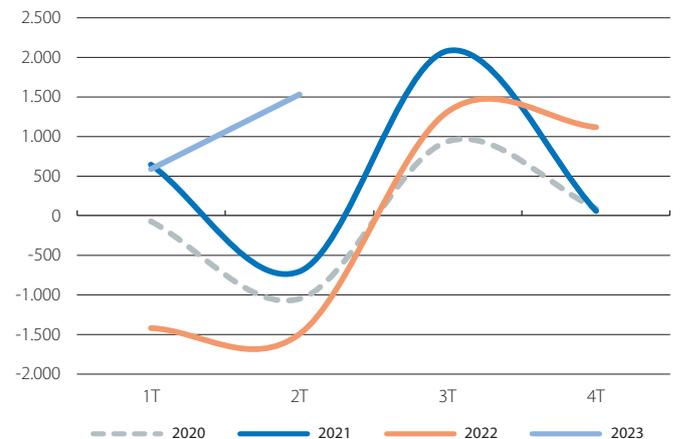
**Excedente externo na primeira metade do ano.** Até junho a situação é de excedente face ao exterior, num total de 2.115 milhões de euros. Valor contrastante quando comparado com mesmo período de 2022 (défice de 2.919 milhões) ou 2021 (défice de 62 milhões). Este comportamento decorre de vários fatores. Em primeiro lugar, reflete a redução expressiva do défice da balança energética em 2.067 milhões de euros, beneficiando quer da normalização dos preços da energia face aos picos observados em 2022 quer da redução das quantidades de combustíveis importadas (-9,9%). Depois, reflete a contínua melhoria do excedente da balança turística, que em junho acumulava 7.766 milhões de euros, mais 1.942 milhões do que há um ano atrás. Por fim, o aumento do excedente da balança de capital face a 2022 em 724 milhões de euros, relacionado de acordo com o Banco de Portugal, com mais recebimentos de fundos comunitários de apoio ao investimento e à maior cedência de licenças de carbono.

**Imobiliário em abrandamento.** Os últimos dados do mercado imobiliário residencial confluem todos para uma ideia: os preços aumentam, mas sem a exuberância de outrora e a travagem do mercado é visível na procura. De facto, o índice de preços residenciais da Confidencial Imobiliário indica que os preços das casas subiram 1,8% no 2T 2023, o menor aumento trimestral em dois anos e em tom de desaceleração (variação mensal dos preços foi em média de 0,6% no 2T face a 1,4% no 1T). Este tom é corroborado pelo valor mediano/m<sup>2</sup> da avaliação bancária que em julho incrementou mais 7 euros (a última quebra mensal foi em fevereiro), aumento este que foi acompanhado em paralelo com uma redução de -13% no número de avaliações em termos homólogos. Mantemos a nossa visão de uma aterragem suave dos preços em 2023, suportada ainda pelo dado robusto do 1T, por um mercado de trabalho forte e oferta de imóveis limitada.

**A carteira de crédito ao sector privado não financeiro caiu em julho, pelo quarto mês consecutivo**, 1,4% homólogo, colocando o valor mensal no nível mais baixo desde fevereiro de 2022. O destaque vai para a carteira de crédito à habitação (-0,3% homólogo), com a primeira queda homóloga desde junho 2020, graças a uma redução dos novos financiamentos (-23,9% no acumulado dos primeiros 7 meses) e amortizações antecipadas (5,653 milhões até julho, +55,7% homólogo). Um dos fatores para este menor dinamismo prende-se com o comportamento das taxas de juro: a taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação aumentou para 3,88% em julho, o valor mais alto desde abril de 2009 e que teve impacto expressivo na prestação média mensal (+100 euros em julho face há um ano atrás, para 370 euros, cerca de 18% do rendimento médio mensal líquido de uma família). No caso das empresas não financeiras, a carteira caiu 3,6%, principalmente pela queda da carteira nas indústrias transformadoras, *utilities* e alojamento & restauração. De igual modo, as novas operações continuam em terreno negativo (-8,1% homólogo). Ainda assim, destacam-se dois aspetos positivos. Primeiro, ainda não há sinais de deterioração da qualidade do crédito: o crédito vencido nos vários segmentos diminuiu em termos homólogos em julho, e está próximo de níveis mínimos históricos. Segundo, o rácio empréstimos/depósitos está em níveis baixos: 115% no caso das empresas (vs 121% no mês homólogo e 450% em agosto 2002, o máximo) e de cerca de 74% no caso dos particulares (vs 71% em julho 2022 e 143% em maio 2007).

**Portugal: Saldo Trimestral da Balança Corrente e de Capital**

(Milhões de eur)

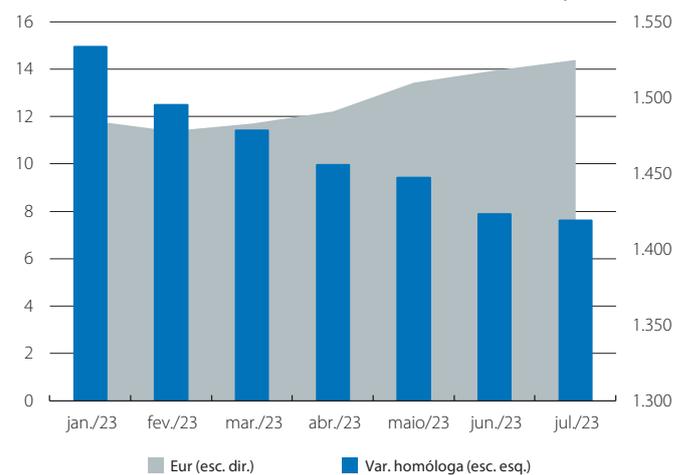


Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

**Avaliação bancária da habitação**

Var. homóloga (%)

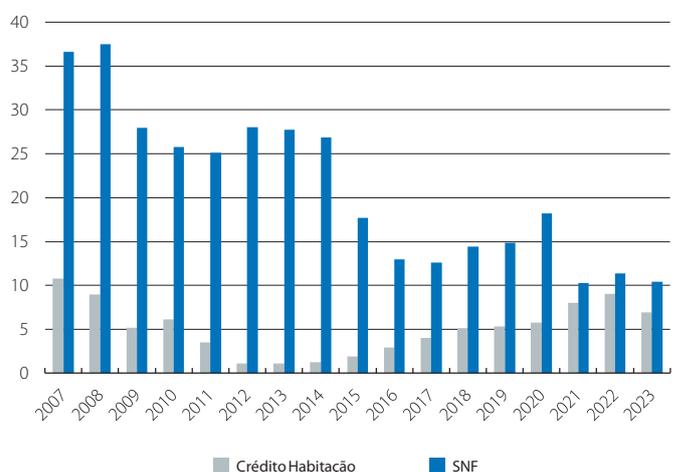
Valor mediano por m<sup>2</sup> (eur)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

**Portugal: Novas operações de crédito**

Acumulado no ano até julho (Mil milhões de euros)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.