

Nota Breve 05/02/2024

**Zona Euro - economia termina 2023 com grande fragilidade****Dados**

- O PIB da zona euro estagnou no 4T de 2023, depois de ter contraído 0,1% no trimestre anterior, levando o crescimento no conjunto de 2023 para 0,5% (3,4% em 2022), de acordo com a primeira estimativa publicada pelo Eurostat. Em termos homólogos, o PIB cresceu 0,1% no 4T, após 0,0% no 3T.

**Avaliação**

- Entre as grandes economias, destaca-se negativamente a Alemanha, com o PIB a cair 0,3% em cadeia no 4T, depois de ter estagnado nos dois trimestres anteriores, o que deixa a média para 2023 em -0,1% (+1,9% em 2022). Do lado oposto temos Itália, que cresceu 0,2% em cadeia, depois de ter avançado 0,1% no 3T, o que coloca o crescimento de 2023 em 0,7% (3,9% em 2022); Espanha, surpreendeu com um robusto crescimento trimestral de 0,6% no 4T, elevando o crescimento anual para 2,5%. França, por outro lado, permaneceu estagnada no 4T (o 3T foi revisto em alta de 0,1 p.p. para 0,0%) e registou um crescimento médio em 2023 de 0,9% (2,5% em 2022). Por sua vez, Portugal no 4T surpreendeu positivamente, tendo crescido uns robustos 0,8%; o crescimento anual foi 2,3%.

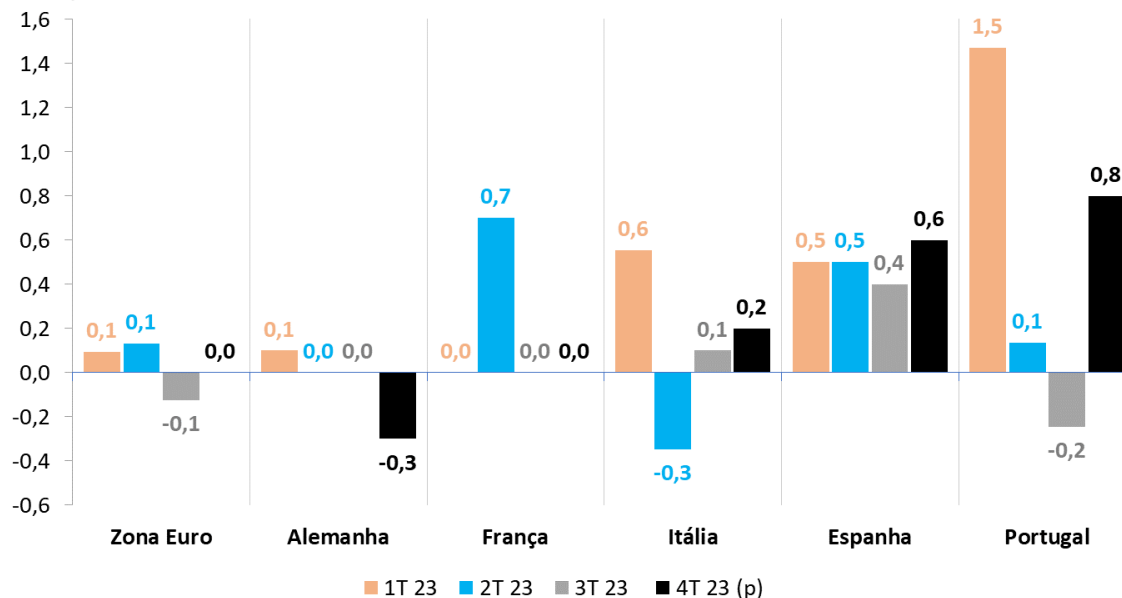
**Os dados apontam também para um início muito fraco em 2024.**

- Após um ano de 2023 decepcionante, não é de esperar uma retoma significativa da atividade, pelo menos durante o primeiro semestre de 2024. De facto, os principais indicadores de confiança e de clima industrial publicados para janeiro mostram um cenário em que o sector dos serviços continua a perder dinamismo e a atividade industrial não conseguiu sair da crise para a qual foi arrastada após o início da guerra na Ucrânia, embora pareça que a sua deterioração possa já ter atingido o seu ponto mais baixo. Além disso, os principais inquéritos começam a mostrar uma modesta deterioração das expectativas de contratação das empresas, sugerindo que o mercado de trabalho acabou por ser afetado pela apatia demonstrada pela atividade durante uma boa parte do ano.
- Além disso, a instabilidade e a incerteza geopolíticas estão a aumentar: para além das guerras na Ucrânia e em Israel, os ataques dos Huti do Iémen contra navios de carga que navegam no Mar Vermelho, por onde é feito 11% do tráfego marítimo mundial e é a rota mais rápida entre os portos mediterrânicos e asiáticos. Em consequência destes ataques, o tráfego de mercadorias na zona diminuiu quase 46% e foi necessário encontrar novas rotas mais longas, o que fez aumentar os custos de transporte: desde o início dos ataques, no final de novembro, o custo do transporte de um contentor da Ásia para a Europa mais do que triplicou. Este aumento dos custos pode dificultar a moderação que se desconta na inflação e, ao mesmo tempo, afetar negativamente a atividade, o que constitui um desafio para o BCE (ver [Nota breve](#)).
- A incerteza para os próximos meses continua a ser muito elevada e tudo indica que o crescimento na zona euro continuará deprimido devido ao impacto de condições monetárias ainda muito restritivas, de uma inflação elevada, de um sector externo enfraquecido e de um sector industrial em crise. Só no segundo semestre do ano, graças ao impulso proporcionado por uma clara descida da inflação e por condições monetárias menos restritivas, é que se registará uma recuperação das taxas de crescimento mais próximas das taxas de crescimento de médio e longo prazo. No entanto, esta retoma será condicionada por uma política orçamental que terá de ser muito mais restritiva do que nos anos anteriores, dado que a reativação das regras orçamentais (por exemplo, a reativação das regras orçamentais (suspensas a partir de 2019) obrigará os governos a tomar medidas para reduzir os desequilíbrios orçamentais.
- A Alemanha continuará a ser uma das economias mais enfraquecidas da região, devido aos problemas e desafios que o seu sector industrial enfrenta: os preços do gás continuam a ser quase o dobro do nível anterior à guerra na Ucrânia e o seu sector automóvel mal consegue fazer face à concorrência dos automóveis fabricados na China, que estão a conquistar o mercado graças à política agressiva de redução

de preços praticada pelas empresas chinesas. França também enfrenta um início de ano fraco, embora esperemos que a atividade acelere à medida que nos aproximamos da época de verão, impulsionada pelos Jogos Olímpicos em Paris. Itália, apesar das surpresas positivas dos últimos dados, enfrenta expectativas bastante modestas, principalmente devido ao atraso contínuo na implementação dos fundos europeus.

### Evolução do PIB

Variação trimestral (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados de Eurostat e INE PT.

(p) Dado preliminar.

BPI Research, 2024

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@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.