

Nota Breve 31/05/2024

**Portugal: Atividade em Portugal surpreende de novo, pela positiva****Dados**

- No 1T 2024, o PIB aumentou 0,8% em cadeia,( 0,7% no 4T 23), uma décima acima da estimativa preliminar avançada em abril.
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1,5% (2,1% no 4T 23), ainda assim uma desaceleração expressiva.
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou, em termos homólogos, 1,8% no 1T (1,2% no 4T 23) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 2,0% (-1,1% no 4T 23).

**Comentário**

- **No primeiro trimestre, o PIB cresceu 0,8% em cadeia, mais 1 décima do que o INE estimou na publicação preliminar.** Este dado mostra uma ligeira aceleração da atividade face ao último trimestre de 2023, beneficiando do contributo da procura externa. Com efeito, esta acrescentou 1 ponto percentual (p.p.) à expansão no trimestre, na medida em que as exportações cresceram 1,6%, enquanto que as importações contraíram 0,6%. Por seu turno, a procura interna retirou 0,1 p.p. ao crescimento trimestral, resultado da queda de 3% da FBCF e do contributo negativo (-0,2 p.p.) das existências. O comportamento da FBCF resultará de dois aspetos: i) adiamento de decisões de investimento associados à perspetiva de que os custos de financiamento começariam, em breve, a refletir as perspetivas de redução das taxas de juro pelo BCE; ii) ambiente de maior incerteza associado à realização de eleições antecipadas em março 2024. No que respeita ao contributo das existências, o seu comportamento no 1T pode ser indicativo de aumento de produção no 2T, o que a verificar-se positivo para o comportamento do PIB no 2T 2024.
- **Em termos homólogos, houve uma desaceleração face ao trimestre anterior, motivada pelo abrandamento da procura interna.** Esta cresceu 1%, com o consumo privado a desacelerar para 0,7% e a FBCF para 0,3%. Desta forma o contributo da procura interna para o PIB abrandou para 1 p.p. (1,9 p.p. no 4T). O menor contributo da procura interna foi em parte compensado pelo aumento do contributo da procura externa que passou de 0,1 p.p no 4T para 0,5 p.p no 1T 2024, na medida em que as exportações avançaram mais do que as importações. No setor externo, refere-se um ganho nos termos de troca de 3,7%, resultado da diminuição mais forte do deflator das importações do que do das exportações, facto que se relaciona essencialmente com a evolução observada desde o início de 2023 nos preços dos bens energéticos.
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 1,6%,** com crescimento nos serviços e na construção, mas agricultura, indústria e transportes, informação e comunicação contraíram em termos homólogos. Os serviços contribuíram com 1,4 p.p. para o crescimento do VAB.
- **O emprego medido com base nas horas trabalhadas, diminuiu 0,3% no trimestre e 2,2% face ao período homólogo,** traduzindo-se num incremento de 3,8% homólogo da produtividade (medida em função das horas trabalhadas).

- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6,5%**, tendo o deflator implícito do PIB desacelerado marginalmente para 5%.
- **Os dados hoje publicados e a expectativa de que a evolução em 2024 obedecerá a uma tendência de menos para mais, reflete-se na revisão em alta da nossa perspetiva de crescimento em 2024 de 1,6% para 1,7%**. Para além do melhor desempenho no 1T do que o antecipado, os ainda poucos indicadores disponíveis para o 2T sugerem que a economia mantém uma tendência positiva. Esta tendência dever-se-á reforçar ao longo do ano, na medida em que continuamos a antecipar que 2024 será marcado pela consolidação do processo de desinflação, pelo início da inversão do ciclo de taxas de juro por parte do BCE, (contribuindo para o alívio das condições de financiamento dos agentes económicos). Este processo permitirá às famílias uma melhoria do rendimento disponível que poderão alocar a consumo e poupança; e do lado das empresas a redução dos custos de financiamento, juntamente com a execução dos fundos europeus, dará suporte ao investimento. Assim, o crescimento será especialmente impulsionado pela procura interna, na medida em que o consumo privado continua suportado por um mercado de trabalho resiliente e pelo investimento que tenderá a ser estimulado pela execução dos fundos europeus, o que por sua vez faz antecipar um crescimento mais forte das importações face a 2023; as exportações poderão ter um comportamento um pouco mais débil, refletindo a fragilidade da atividade nos principais parceiros comerciais. Os riscos para a nossa atual previsão são equilibrados com um enviesamento positivo.

**Portugal: Detalhe do PIB**

Variação trimestral	2T23	3T23	4T23	1T24	
				real	estim.
Consumo privado	-0,6	-0,4	0,7	1,0	0,2
Consumo público	0,4	0,7	0,3	0,0	0,2
FBCF	-1,1	1,0	3,5	-3,0	0,7
Exportações	-1,0	-1,6	3,5	1,6	1,3
Importações	-2,3	0,5	3,9	-0,6	1,0
<b>PIB real</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>

Variação homóloga	2T23	3T23	4T23	1T24	
				real	estim.
Consumo privado	1,9	1,1	1,6	0,7	0,6
Consumo público	1,1	1,7	1,2	1,4	3,0
FBCF	2,5	3,8	4,0	0,3	2,5
Exportações	4,0	-0,5	3,2	2,5	-1,8
Importações	0,9	0,0	2,9	1,4	-0,1
<b>PIB real</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>

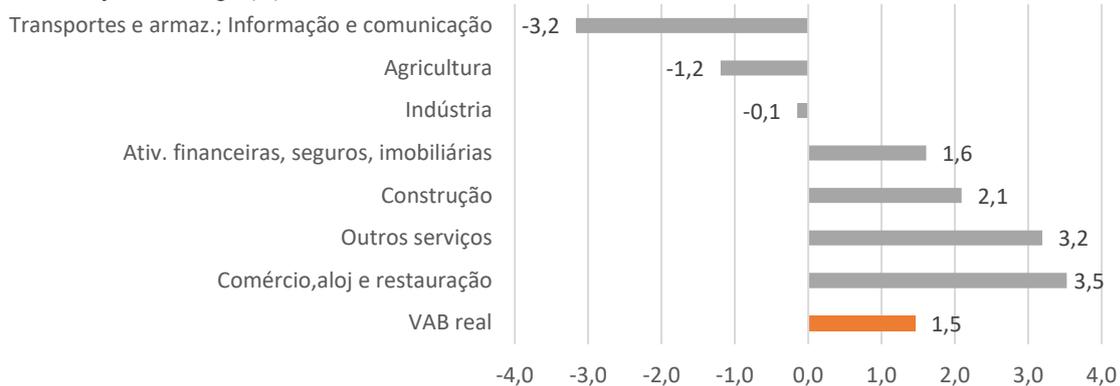
  

Emprego	1,2	1,0	1,2	1,4	1,4
Deflator do PIB	7,6	7,4	5,1	5,0	-
<b>PIB nominal</b>	<b>10,4</b>	<b>9,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>	-
<b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b>	<b>255,2</b>	<b>261,0</b>	<b>265,5</b>	<b>269,8</b>	-

Fonte: BPI Research com base em dados da Refinitiv Datastream e INE

**Portugal: Componentes da Oferta**

Variação 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.