

Nota Breve 30/08/2024

**Portugal: Importações a crescer explicam a desaceleração da economia no 2T****Dados**

- No 2T 2024, o PIB aumentou 0.1% em cadeia (0.8% no 1T 2024), em linha com a estimativa flash avançada no final de julho.
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1.5%, semelhante ao registado no trimestre anterior.
- O emprego, medido pelas contas nacionais e corrigido de sazonalidade, aumentou, em termos homólogos, 1.3% no 2T (1.8% no 1T 2024) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 0.2% (-1.7% no 1T 2024).

**Comentário**

- **A estimativa preliminar do INE confirma um ligeiro crescimento em cadeia do PIB no 2T.** Mais concretamente, a economia portuguesa cresceu 0.1% face ao trimestre anterior (0.8% no 1T), um ligeiro avanço suportado pela procura interna. De facto, a procura interna teve um contributo positivo de 0.5 p.p., revertendo o sinal negativo que tinha registado no 1T do ano (quando registou um contributo de -0.1 p.p.). Este dinamismo é explicado pelo crescimento do investimento (+1.2% no 2T vs -3.0% no 1T), o que acabou por compensar a desaceleração sentida no consumo privado (de 1% para 0.2%). Neste sentido, importa destacar, pela positiva, o investimento em equipamento de transporte e em outras máquinas & equipamentos (ambos com crescimentos em cadeia em torno dos 4%) e, do lado das famílias, a recuperação do consumo de bens duradouros (+1.7%, vs -1.3% no 1T). Em sentido negativo, destaca-se a desaceleração do consumo de bens alimentares (1.1% vs 2.7% no 1T) e a queda da formação bruta de capital fixo em construção (que voltou a cair 0.5% em cadeia). O sinal positivo da procura interna foi mitigado pelo contributo negativo da procura externa líquida (-0.4 p.p. vs +1.0 p.p. no 1T). As exportações de bens & serviços cresceram apenas 0.2% em cadeia (vs 1.5% no 1T), com os serviços a alavancar o crescimento positivo. Por sua vez, as importações aumentaram 1.0% (vs -0.5% no 1T), também explicado pela componente de serviços.
- **Em termos homólogos, o ritmo de crescimento da economia igualou os 1.5% registados nos primeiros 3 meses do ano.** Neste caso, também o contributo positivo da procura interna (1.9 p.p.) compensou o impacto negativo da procura externa líquida (-0.5 p.p.). O consumo privado acelerou no 2T (1.5%, face a 0.6% no 1T), neste caso explicado pelo comportamento dos bens não duradouros & serviços, enquanto o investimento avançou 2.8% homólogo (vs 0.5% no trimestre anterior), com um crescimento expressivo no equipamento de transporte. Por sua vez, o contributo negativo da procura externa líquida é explicado pelo crescimento das importações superior ao das exportações (4.8% e 3.6%, respetivamente). No setor externo, refere-se um ganho nos termos de troca pelo 6º trimestre consecutivo (de 2.9%), resultado da diminuição do deflator das importações e ligeiro aumento do das exportações.
- **O valor acrescentado bruto (VAB), a preços constantes, aumentou 1,7%,** com crescimento positivo apenas nos sectores relacionados com serviços.
- **O emprego, medido com base nas horas trabalhadas, aumentou 0.2% homólogo no trimestre e 1.2% em cadeia,** traduzindo-se num incremento de 1.2% homólogo da produtividade (medida em função das horas trabalhadas), uma redução de 2 p.p. face ao registado no 1T.

- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6.0% homólogo (vs 6.5% no 1T)**, tendo o deflator implícito do PIB desacelerado para 4.4% (vs 5.0% no 1T).
- **Os dados hoje publicados confirmam a perspetiva de que o ano será marcado por uma trajetória de menos para mais**, com o primeiro semestre marcado pelo impacto acumulado da subida dos juros, da inflação e abrandamento das economias europeias, com expetativas de que a segunda metade do ano seja mais positiva. O consumo privado continua forte, apesar do abrandamento da componente dos bens duradouros (provavelmente a refletir a dinâmica das vendas de automóveis), refletindo a robustez do mercado de trabalho e os sinais de melhoria do rendimento disponível. Como antecipávamos, o investimento recuperou, depois de um mau desempenho no 1T, sendo previsível que mantenha um comportamento positivo no resto do ano, na expetativa de que a execução do PRR possa acelerar um pouco e os custos de financiamento comecem a reduzir gradualmente. A dúvida pode assentar no comportamento das exportações, perante sinais menos positivos vindos de alguns dos principais parceiros comerciais, nomeadamente a Alemanha. Os riscos negativos estão essencialmente associados a fatores externos de carácter geopolítico. Internamente, os riscos parecem mais enviesados em sentido positivo, predominantemente relacionados com a possibilidade de que a procura interna se revele mais forte do que o antecipado.

**Portugal: Detalhe do PIB**

| Variação trimestral           | 3T23        | 4T23       | 1T24       | 2T24       |            |
|-------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
|                               |             |            |            | real       | estim.     |
| Consumo privado               | -0.5        | 0.7        | 1.0        | 0.2        | 0.3        |
| Consumo público               | 0.7         | 0.3        | 0.0        | 0.2        | 0.2        |
| FBCF                          | 1.0         | 3.6        | -3.0       | 1.2        | 3.8        |
| em construção                 | 0.1         | 1.2        | -0.5       | -0.5       | 1.0        |
| em equipamentos e transportes | 2.3         | 8.5        | -6.6       | 4.2        | 0.0        |
| Exportações                   | -1.6        | 3.5        | 1.5        | 0.2        | 0.5        |
| Importações                   | 0.5         | 3.8        | -0.5       | 1.0        | 1.9        |
| <b>PIB real</b>               | <b>-0.2</b> | <b>0.7</b> | <b>0.8</b> | <b>0.1</b> | <b>0.3</b> |

| Variação homóloga | 3T23       | 4T23       | 1T24       | 2T24       |            |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                   |            |            |            | real       | estim.     |
| Consumo privado   | 1.0        | 1.6        | 0.6        | 1.5        | 1.7        |
| Consumo público   | 1.7        | 1.2        | 1.4        | 1.3        | 1.3        |
| FBCF              | 3.8        | 4.1        | 0.5        | 2.8        | 4.8        |
| Exportações       | -0.5       | 3.1        | 2.4        | 3.6        | 3.9        |
| Importações       | 0.0        | 2.8        | 1.4        | 4.8        | 5.0        |
| <b>PIB real</b>   | <b>1.9</b> | <b>2.1</b> | <b>1.5</b> | <b>1.5</b> | <b>1.7</b> |

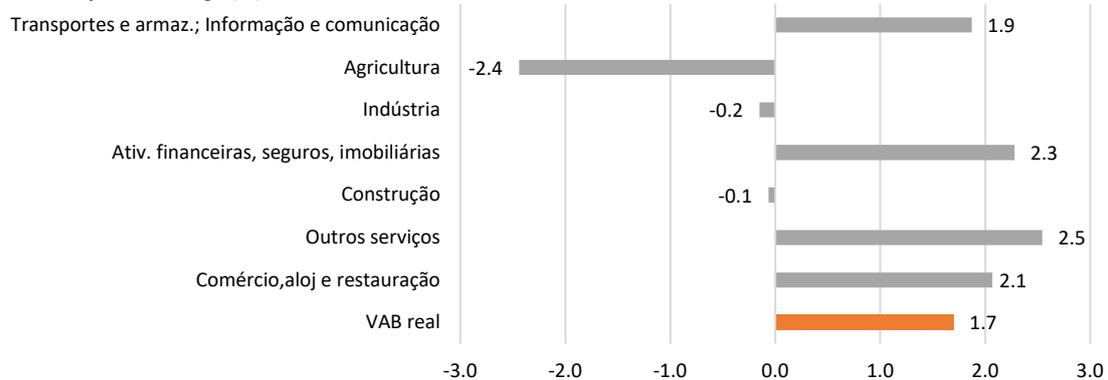
  

|                                       |              |              |              |              |     |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----|
| Emprego                               | 1.0          | 1.2          | 1.8          | 1.3          | 0.6 |
| Deflator do PIB                       | 7.4          | 5.1          | 5.0          | 4.4          | -   |
| <b>PIB nominal</b>                    | <b>9.4</b>   | <b>7.3</b>   | <b>6.5</b>   | <b>6.0</b>   | -   |
| <b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b> | <b>261.0</b> | <b>265.5</b> | <b>269.8</b> | <b>273.7</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

Vânia Duarte, BPI Research  
e-mail: [vania.patricia.duarte@bancobpi.pt](mailto:vania.patricia.duarte@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.