



# ENVOLVENTE EMPRESARIAL

## ANÁLISE DE CONJUNTURA

1º TRIMESTRE 2022  
EDIÇÃO ELETRÓNICA



***Análise elaborada com dados e destaques de enquadramento até meados de abril.***

## Índice de Assuntos

### FICHA TÉCNICA

#### Propriedade

CIP - Confederação  
Empresarial  
de Portugal  
Praça das Indústrias  
1300-307 LISBOA

#### Diretor

João Costa Pinto

#### Edição

CIP - Departamento de  
Assuntos Económicos

#### Coordenação

Pedro Capucho

#### Redação

Nuno Torres  
Lurdes Fonseca  
Paulo Caldas

#### Sede do Editor e da Redação

CIP - Confederação  
Empresarial  
de Portugal  
Praça das Indústrias  
1300-307 LISBOA

#### NIF

500 835 934

#### Design Gráfico

Mariana Barros

#### Periodicidade

Trimestral

#### ISSN

2183-198X

#### Registo na ERC

117830

É autorizada a  
reprodução dos  
trabalhos publicados,  
desde que citada a  
fonte e informada  
a direção da revista.

#### Estatuto Editorial

Disponível [online](#).

<b>EDITORIAL</b> .....	4
<b>1. ENQUADRAMENTO</b> .....	6
1.1 Enquadramento internacional .....	6
1.2 Enquadramento nacional .....	8
<b>2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL</b> .....	9
2.1 PIB e outros indicadores de atividade .....	9
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais .....	13
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas .....	17
<b>3. INTERNACIONALIZAÇÃO</b> .....	19
3.1 Comércio internacional .....	19
3.1.1 Comércio internacional de bens .....	19
3.1.2 Comércio internacional de serviços .....	24
3.1.3 Balança de bens e serviços .....	25
3.2 Investimento direto .....	27
<b>4. FINANCIAMENTO</b> .....	33
4.1 Taxas de juro .....	33
4.2 Crédito .....	35
<b>5. MERCADO DE TRABALHO</b> .....	37
<b>6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS</b> .....	40
<b>7. CUSTOS DA ENERGIA</b> .....	41
7.1 Combustíveis .....	41
<b>8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS</b> .....	42
8.1 Inflação e câmbios .....	42
8.2 Competitividade pelos custos laborais .....	43
<b>9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA</b> .....	44
9.1 Equilíbrio externo .....	44
9.2 Endividamento .....	45
9.3 Contas públicas .....	46

## EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – Análise de conjuntura reflete uma alteração profunda no enquadramento internacional, decorrente do impacto da invasão da Ucrânia pela Rússia.

Se, antes de 24 de fevereiro, se podia admitir que as pressões inflacionistas, que vinham já a fazer-se sentir, tinham uma natureza temporária e podiam manter-se sob controlo, a exacerbação destas pressões, com a subida exponencial dos custos de produção – em particular da energia e matérias-primas – ameaça paralisar um número crescente de empresas e lançar a Europa numa nova espiral inflacionista, com custos económicos e sociais imprevisíveis.

Como consta do mais recente Boletim Económico do Banco de Portugal, citado nestas páginas, as respostas de política económica nacional e europeia são cruciais na mitigação do impacto macroeconómico do choque.

Tal como tem sido pedagogicamente explicado pela Presidente Lagarde, a política monetária é impotente para contrariar eficazmente um choque que vem do lado da oferta. Na sua reunião de 14 de abril, o Banco Central Europeu resistiu ainda a comprometer-se com o início do movimento de subida das taxas de juro. No entanto, foi já admitido o carácter mais persistente e abrangente da inflação do que anteriormente antecipado. Caso não seja possível conter uma espiral de inflação que alastre dos preços para os salários, assumindo uma natureza estrutural, o Banco Central Europeu, no cumprimento do seu mandato, ver-se-á na inevitabilidade de aumentar significativamente as taxas de juro, induzindo um movimento recessivo.

É esse alastramento da crise, que redundaria num regresso da estagflação – elevada inflação e estagnação económica acompanhada de desemprego – que é preciso evitar a todo o custo.

Neste contexto, a coordenação entre as políticas orçamentais e a política monetária assume uma importância crucial para responder a um novo choque exógeno que se abate, de forma transversal, sobre a economia europeia. Tal como sucedeu com a pandemia, a natureza e a dimensão das atuais ameaças só podem ser respondidas com eficácia através de programas coordenados e financiados ao nível europeu.

Ao nível nacional, a prioridade será minorar o impacto da crise sobre os grupos sociais mais vulneráveis e apoiar as empresas, salvaguardando a capacidade produtiva e o emprego. Simultaneamente, são urgentes medidas que respondam, com a dimensão necessária, transversalmente, ao aumento de custos do gás natural, da eletricidade e dos combustíveis, para minorar a sua repercussão nos preços no consumidor.



Esta é uma tarefa dificilmente conciliável com a opção, patente na Proposta de Orçamento do Estado para 2022, de reverter a margem de manobra ganha pela execução orçamental de 2021 em benefício de uma maior ambição no reequilíbrio das finanças públicas.

Com esta opção, e sem uma ação determinada e coesa a nível europeu, vejo com dificuldade que as projeções para a economia portuguesa que constam destas páginas possam ser alcançadas.

João Costa Pinto

## 1. ENQUADRAMENTO

### 1.1 Enquadramento internacional

O enquadramento internacional foi profundamente alterado pelo impacto da **invasão da Ucrânia pela Rússia**, no dia 24/2, que recebeu ampla condenação da comunidade internacional, expressa na resolução aprovada na Assembleia Geral da ONU por 141 dos seus 193 membros, com apenas cinco votos contra.

A guerra na Ucrânia, cuja duração e desfecho se mantêm incertos, teve como consequência imediata uma escalada nos preços do gás natural e do petróleo, bem como de diversas matérias-primas industriais e agrícolas.

A **União Europeia**, em coordenação estreita com os EUA, o Reino Unido e outros países, foi anunciando sucessivos [pacotes de sanções económicas à Rússia](#) – de impacto crescente e visando sobretudo **reduzir o financiamento da guerra** –, para além de medidas para **reduzir dependência energética da UE face à Rússia**, em particular relativamente ao **gás natural** oriundo daquele país. Ao fecho desta publicação, as sanções abrangiam já o carvão e, de forma muito parcial, o petróleo, mas ainda não o gás, que é a maior fonte de receita externa da Rússia. Contudo, realça-se a realização de **novos contratos de compra de gás natural**, para diversificação de fontes de abastecimento, por parte da **Itália** (com a Argélia) e da **Alemanha** (com o Qatar), de modo a mitigar o impacto económico de eventuais futuras sanções sobre o gás russo. Alguns países com menor dependência de gás e petróleo da Rússia anunciaram já o término desse abastecimento dentro de prazos definidos.

No dia 8/3, a **Comissão Europeia** apresentou a [proposta REPowerEU](#) (ação europeia conjunta para uma energia mais barata, segura e sustentável) com um conjunto de **medidas para reduzir dependência energética da UE face à Rússia em 2/3 até final do ano** e totalmente antes de 2030, incluindo medidas de emergência sobre **preços da energia** e **armazenamento de gás natural**, as quais foram [reforçadas](#) no dia 23/3.

Na **reunião informal do Conselho Europeu de 11/3** ficou decidido o **aumento dos orçamentos nacionais de defesa na UE até 2% do PIB** e o **reforço da soberania europeia em termos militares, industriais e energéticos**, segundo [afirmações](#) do Primeiro-Ministro António Costa.

Os **impactos económicos da guerra** são significativos, agravando a **inflação** e reduzindo o **crescimento** económico, conforme evidenciado ao longo deste número da publicação, com realce para a **secção 2.2**, relativa às **projeções** económicas nacionais e internacionais.

No dia 16/3, a **Reserva Federal** [anunciou](#) uma subida de 0,25 pontos percentuais da sua principal **taxa de juro diretora** (*Fed funds*), passando para o intervalo de 0,25% a 0,5%. A subida, a primeira desde 2018, deverá ser apenas a primeira de várias este ano, tendo em vista reduzir o valor historicamente elevado da inflação nos EUA. A mediana das [projeções do membros da Fed](#) quanto à **taxa diretora no final de 2022** subiu para 1,9% (face a 0,9% na reunião de dezembro), próximo dos 2%, o que aponta para mais seis subidas de 0,25 p.p., três subidas de 0,5 p.p. ou uma combinação dessas intensidades nas seis reuniões até final do ano. Em paralelo, o comunicado da Fed apontou ainda para uma **redução da posição de títulos de dívida pública** numa próxima reunião, o que também pressionará as taxas de juro em alta.

Declarações posteriores do **Presidente da Reserva Federal** e de outros membros do Comité de política monetária apontaram para subidas mais fortes e aceleradas das taxas diretoras.

Na [reunião de 14/4](#), o Banco Central Europeu (**BCE**) decidiu manter as **taxas de juro diretoras** em mínimos (0% no caso da taxa "refi", um valor que perdura desde 2016) e voltou a não se comprometer com o início do movimento de subida, preferindo, nas "*presentes condições de elevada incerteza*", "*manter opcionalidade, gradualismo e flexibilidade na condução da política monetária*", que "*dependerá dos dados*", prometendo "*tomar as medidas necessárias para cumprir o mandato do BCE*". De qualquer modo, foi confirmado que as compras líquidas do **programa de aquisição de ativos** deverão finalizar no 3º trimestre ao ritmo estabelecido na [reunião de 10/3](#), em que foi decidida uma **aceleração** face ao calendário anterior (em que ainda estavam previstas compras no mês de outubro). Só depois de terminar o programa de compra de ativos é que se iniciará a subida das taxas diretoras, indicação que se mantém.

Ao nível do **enquadramento económico** da decisão, o BCE salientou que a "*agressão da Rússia à Ucrânia*" "*está a afetar (...) a economia da Europa e do resto do mundo. O conflito e a incerteza associada estão a pesar fortemente na confiança dos negócios e dos consumidores*". De realçar ainda a admissão do **caráter mais persistente e abrangente da inflação** do que anteriormente antecipado pelo BCE, com o comunicado a reconhecer que "*a inflação deverá permanecer elevada nos próximos meses, sobretudo devido à subida acentuada dos preços da energia. As pressões inflacionistas já se intensificaram em muitos setores*".

Realce ainda para a forte deterioração das [previsões do BCE](#) para o crescimento do **PIB e inflação da Área Euro** até 2024, divulgadas na [reunião de 10/3](#), tendo sido apresentados dois **cenários alternativos** ao cenário base: um "adverso" e outro "severo", ainda mais pessimista.

	March 2022 projections				Adverse scenario				Severe scenario			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
<b>Real GDP</b>	5.4	3.7	2.8	1.6	5.4	2.5	2.7	2.1	5.4	2.3	2.3	1.9
<b>HICP inflation</b>	2.6	5.1	2.1	1.9	2.6	5.9	2.0	1.6	2.6	7.1	2.7	1.9

Fonte: BCE

## 1.2 Enquadramento nacional

No dia 30/3, o **Presidente da República** deu [posse](#) ao **XXIII Governo Constitucional**, que saiu das eleições legislativas antecipadas de 30/1, em que o **Partido Socialista** alcançou a maioria de [deputados no Parlamento](#) (120), tendo por isso sido convidado a governar. Os resultados finais e a tomada de posse foram adiados devido à **repetição dos votos do círculo eleitoral da Europa** (que elegem 2 deputados). Pouco dias antes fora divulgada a [orgânica](#) do Governo, bem como os [ministros](#) e os [secretários de Estado](#). Conforme [assinalado](#) pelo Governo, o Primeiro-Ministro integra na sua tutela direta a área da **Digitalização e da Modernização Administrativa**, bem como área dos **Assuntos Europeus**.

No dia 7/4, o primeiro-ministro revelou que a **verba adicional de 1.600 milhões de euros (M€) em subvenções** a receber por Portugal **no âmbito do PRR** (a acrescer aos 16,6 mil M€ que já estavam garantidos), será alocada às **agendas mobilizadoras** e às **agendas verdes para a inovação empresarial**, uma componente do PRR cuja dotação inicial era de 930 M€, tendo mobilizado uma procura muito superior a esse valor. Recorde-se que o Governo se comprometera a alargar a alocação com recurso a **empréstimos** adicionais em caso de uma procura acima do previsto (como se verificou), não havendo informações sobre se ou quando essa opção será exercida.

No dia 8/4 foi aprovado pelo Parlamento o [Programa do XXIII Governo Constitucional](#), que o Governo [entregou](#) para apreciação no dia anterior. O Programa de Governo acompanha o **Programa eleitoral** com que o PS ganhou as eleições legislativas antecipadas de 30/1.

No dia 11/4, a **Comissão Europeia** [aprovou](#) a utilização de 250 milhões de euros (M€) do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) de Portugal para **capitalizar o Banco Português de Fomento (BPF)**, no âmbito das regras de auxílios estatais.

No mesmo dia, o novo Governo [apresentou](#) um novo [pacote de medidas para conter o aumento dos preços energéticos e agroalimentares](#), após a aprovação no [Conselho de Ministros extraordinário de 8/4](#). As medidas [entraram em vigor](#) a 19/4, um dia após a publicação no Diário da República.

## 2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

### 2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2020	2021	1T 21	2T 21	3T 21	4T 21
<b>PIB</b>						
Tvcr (%)	-8,4	4,9	-2,9	4,4	2,7	1,7
Tvhr (%)	-8,4	4,9	-5,4	16,5	4,4	5,9
<b>Componentes de despesa: tvhr, %</b>						
Consumo Final (% do valor do PIB 2021: 83,3%)	-5,5	4,4	-5,5	16,4	3,9	4,7
Consumo Privado (64,3%), do qual:	-7,1	4,5	-7,5	18,5	4,0	5,4
Bens alimentares (12,6%)	4,8	1,5	2,9	1,8	1,1	0,4
Bens duradouros (5,7%)	-7,7	4,6	-8,5	37,4	-5,8	3,6
Bens correntes não alim., serviços (44,0%)	-10,4	5,6	-10,6	22,9	6,4	7,3
Consumo Público (19,0%)	0,4	4,1	2,0	9,4	3,4	2,0
FBC (19,7%), da qual:	-5,7	7,5	4,3	12,5	8,0	5,6
FBCF (19,8%)	-2,7	6,4	3,6	14,9	2,7	5,1
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	0,9	0,8	0,0	0,6	1,2	1,6
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	-6,3	11,6	9,9	30,8	2,1	7,1
Eq. de transporte (1,2%)	-27,5	2,5	-27,2	116,1	-4,0	1,8
Construção (10,9%)	1,6	4,0	5,4	4,4	2,1	4,0
Produtos de propriedade intelectual (3,3%)	3,0	8,2	7,4	10,5	8,2	6,8
Exportações (42,0%)	-18,6	13,1	-7,5	42,9	11,9	16,0
Bens (30,6%)	-11,4	11,1	3,3	43,0	3,5	4,5
Serviços (11,4%)	-34,0	18,7	-31,6	42,9	40,1	52,0
Importações (45,0%)	-12,1	12,9	-3,6	37,3	12,2	12,9
Bens (37,4%)	-10,3	11,9	-1,5	37,9	8,9	9,9
Serviços (7,6%)	-21,1	18,1	-14,9	34,3	32,0	29,7
<b>Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)</b>						
Procura Interna	-5,5	5,1	-3,8	16,3	4,7	4,9
Exportações líquidas	-2,9	-0,2	-1,6	0,2	-0,3	0,9

Fonte: INE, Contas nacionais (SEC 2010). Tvc(hr) = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

De acordo com **dados revistos** das contas nacionais, o **PIB** nacional recuperou 4,9% em volume em **2021**, após uma queda de -8,4% em 2020, traduzindo o segundo ano seguido de desempenho abaixo da **UE** (5,3% em 2021 e -5,9% em 2020).

A retoma parcial do PIB de Portugal refletiu o crescimento das principais componentes de despesa: 4,4% no **consumo** (4,5% no **privado** e 4,1% no **público**), 7,5% na **FBC** (incluindo 6,4% na **FBCF**) e 13,1% nas **exportações** (11,1% nos **bens** e 18,7% nos **serviços**), mais do que compensando a subida de 12,9% das **importações** (11,9% nos bens e 18,1% nos serviços).

O crescimento foi assegurado pela **procura interna**, que deu um contributo de 5,1 pontos percentuais (p.p.) para a variação real do PIB (após -5,5 p.p. em 2020), enquanto as **exportações líquidas** tiveram um contributo ainda negativo, mas já pouco expressivo (-0,2 p.p., após -2,9 p.p. em 2020).

No **4º trimestre**, o PIB registou uma taxa de crescimento homólogo, tvh, de 5,9% (1,7% em cadeia), traduzindo uma aceleração face ao trimestre anterior (4,4%) e uma evolução acima da média anual, o que também aconteceu nas componentes com maior peso (para tvh de 4,7% no consumo, incluindo 5,4% no privado, e 16,0% nas exportações). A progressão só não foi maior devido ao abrandamento do investimento (para 5,6% na FBC e 5,1% na FBCF) e ao crescimento mais forte das importações (12,9%).

O **peso das exportações no PIB** (intensidade exportadora) recuperou para 42,0% em **2021** (após 37,0% em 2020), ainda abaixo do nível de 2019, antes da pandemia (43,5%), uma evolução que refletiu a recuperação mais lenta nos **serviços** (de 10,0% para 11,4%, ainda bastante abaixo do valor de 14,3% em 2019), já que nos **bens** o peso superou o valor pré-pandemia (30,6%, após 27,1% em 2020 e 29,2% em 2019).

No **4º trimestre**, contudo, a intensidade exportadora atingiu já o valor mais alto da série (46,5%), iniciada em 1995, em resultado dos máximos de 32,0% nos bens e 14,5% nos serviços, neste segundo caso igualando o anterior máximo atingido no 4º trimestre de 2019, pré-pandemia.

O **PIB em valor** cresceu 5,6% em 2021 (-6,7% em 2020), traduzindo a variação referida de 4,9% em **volume** (-8,4%) e a subida de 0,7% no **deflator** (1,9%), que equivale à componente preço. No **4º trimestre**, o PIB acelerou menos em valor (de uma tvh de 5,3% para 6,3%) do que em **volume** (de 4,4% para 5,9%, como já referido), em resultado de um abrandamento do **deflator** (de 0,9% para 0,4%).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2020	2021	1T 21	2T 21	3T 21	4T 21
<b>VAB total e por ramos (tvhr, %)*</b>	<b>-7,2</b>	<b>4,3</b>	<b>-4,1</b>	<b>14,8</b>	<b>3,5</b>	<b>4,7</b>
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no valor do VAB em 2021: 2,5%)	-5,9	6,9	3,0	7,4	9,1	8,0
Indústria (14,1%)	-7,8	4,8	-1,2	26,0	-1,8	0,8
Energia, Águas e Saneamento (3,2%)	-5,7	1,5	-0,5	4,9	0,6	1,1
Construção (5,0%)	3,0	3,8	6,2	4,6	1,7	2,8
Comércio e rep. aut. Aloj. e Restauração (17,2%)	-16,9	5,2	-18,1	26,3	7,3	12,1
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8,3%)	-9,3	8,3	-5,1	22,4	8,0	11,0
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (18,3%)	-1,3	1,5	0,3	1,5	2,5	1,7
Outros Serviços (31,3%)	-5,0	4,4	-1,4	14,2	3,3	2,9

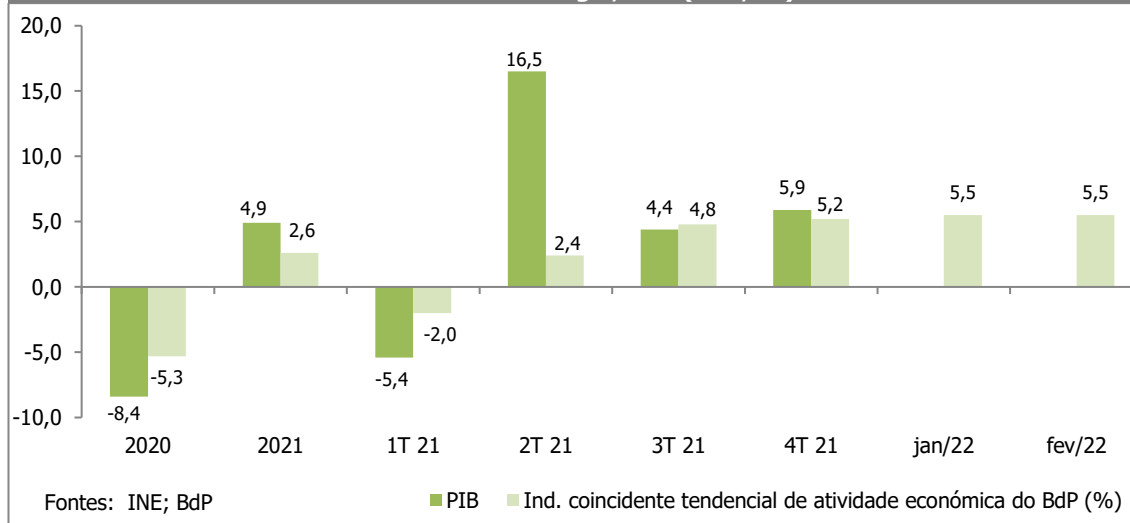
INE, Contas nacionais (base 2016, SEC 2010). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. \*VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

O **VAB** (sem impostos líquidos de subsídios) em volume recuperou 4,3% em **2021** (após uma queda de -7,2% em 2020), com variações positivas em todos os **ramos**, entre 1,5% e 8,3% (ver tabela). No **4º trimestre**, a variação homóloga foi de 4,7% (acima do valor no trimestre anterior e à variação média anual), também com valores positivos em todos os ramos, entre 0,8% na indústria e 12,1% no Comércio e reparação automóvel, Alojamento e Restauração.

De acordo com [dados preliminares do Eurostat](#), em **2021** Portugal recuou para 74,2% da média da UE em **nível de vida** (PIB per capita em paridade de poderes de compra, PPC), após 76,4% em 2020, tendo sido ultrapassado por mais dois países com adesão posterior à UE (Hungria e Polónia), passando para a 7ª pior posição na UE.

De acordo com informação revista, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade**, acelerou no **4º trimestre** de 2021 (para 5,9%) e no início de 2022 (para 5,5% em **janeiro** e **fevereiro**), sugerindo um maior dinamismo antes do início da **guerra** na Europa (em 24/2). Pelo contrário, o indicador análogo do **consumo privado** abrandou no 4º trimestre (de 7,0% para 6,4%) e no início de 2022 (para 4,8% em fevereiro). O indicador de **FBCF** do INE cresceu a maior ritmo no 4º trimestre (tvh de 4,1%, após 0,9% no trimestre anterior) e em janeiro (tvh de 10,0%, em média móvel de três meses).

**Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)**

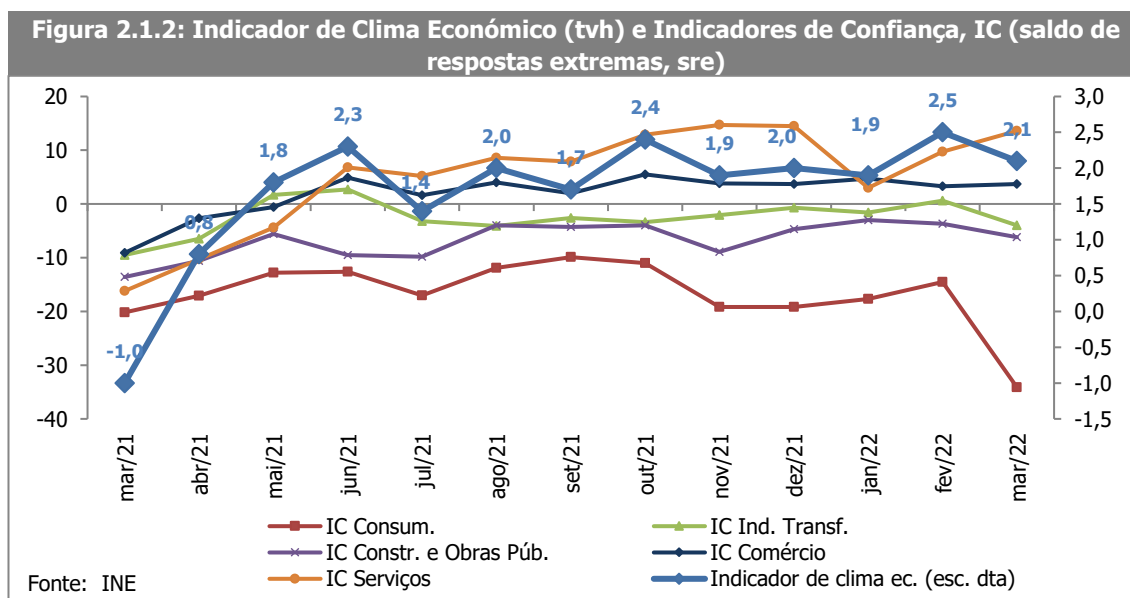


Segundo o INE, "*no contexto da guerra contra a Ucrânia, o indicador de confiança dos Consumidores diminuiu acentuadamente em março, após ter aumentado nos dois meses anteriores, verificando-se a segunda maior redução da série face ao mês anterior, apenas superada pela diminuição registada em abril de 2020 no início da pandemia COVID-19. O saldo das perspetivas dos Consumidores relativas à evolução futura dos preços registou em março o maior aumento da série, superando em larga medida o valor máximo anterior.*

O **Indicador de Clima do INE<sup>1</sup>**, diminuiu de forma moderada em **março**, após ter atingido no mês anterior um nível idêntico ao observado em fevereiro de 2020 e de ter apresentado um comportamento irregular entre julho e janeiro. Os **indicadores de confiança** diminuíram em março na **Indústria Transformadora** e na **Construção e Obras Públicas** e aumentaram no **Comércio** e nos **Serviços**.

Em todos estes setores de atividade, os saldos das **expectativas dos empresários sobre a evolução futura dos preços de venda** aumentaram de forma significativa em março, registando os máximos das respetivas séries, com destaque para a **Indústria Transformadora** em que se observou o aumento de maior magnitude".

A inversão da tendência ascendente do indicador de clima aponta, para já, apenas para um **abrandamento da atividade económica** após o início da guerra, mas os efeitos certamente serão agravados com o prolongamento do conflito, o mesmo sucedendo com as **expectativas de aumento de preços** por parte de consumidores e empresas.



O [indicador diário de atividade económica \(DEI na sigla inglesa\)](#) do Banco de Portugal, com atualização semanal, continuou ainda em aceleração durante algum tempo após o **início da guerra na Ucrânia** (que começou a 24/2), mas a **tendência que se seguiu foi de abrandamento** homólogo, quer face a 2020 quer face a 2019, ainda que na última semana com informação disponível (terminada a 3 de abril) se tenha registado alguma recuperação do ritmo de crescimento, sobretudo na comparação com 2020.

<sup>1</sup> Estimado a partir do inquérito às empresas e consumidores com base numa análise fatorial (pelo que não tem de seguir, necessariamente, a evolução dos indicadores de confiança), estando calibrado para antecipar a tvh do PIB.

## 2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

### Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal												
	FMI			Governo		BdP				CFP		
	Abr-22			Abr-22		Mar-22				Mar-22		
	2021	2022	2023	2021	2022	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>PIB (tvar, %)</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>4,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>
- <u>Cenário Adverso</u>								3,6	2,7	2,2	3,5	2,0
Consumo privado				4,5	3,8	4,4	3,6	1,9	1,6	3,6	2,9	2,7
Consumo público				4,1	1,3	5,0	1,5	-1,5	-0,1	2,5	0,1	0,8
FBCF				6,4	7,9	6,1	9,2	6,0	3,9	6,9	4,2	3,8
Exportações	13,0	2,6	2,9	13,1	13,1	13,0	14,2	7,5	3,8	10,4	5,5	3,5
Importações	12,4	1,3	2,1	12,9	11,1	12,8	12,3	5,5	3,3	8,6	5,0	3,6
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)												
Exportações líquidas (do total de importações)				-0,2	0,6					0,5	0,1	-0,1
Procura Interna				5,1	4,3					4,3	2,7	2,7
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*												
Exportações						2,4	3,2	1,9	1,1			
- de bens						0,9	-0,3	0,5	0,4			
- de serviços						1,5	3,5	1,4	0,7			
Procura Interna						2,5	1,6	1,0	1,0			
Proc. externa relevante (tvar, %)				10,0	5,8	9,5	5,8	4,6	3,3	6,5	4,0	3,5
Deflator implícito do PIB				0,7	2,5					2,5	2,8	2,0
Emprego (tva, %)	2,0	1,2	0,8	2,1	1,3	2,1	1,4	0,6	0,4	1,1	0,3	0,3
Horas trabalhadas (tva, %)						5,0	5,1	2,2	0,4			
Taxa de desemprego (%)	6,6	6,5	6,4	6,6	6,0	6,6	5,9	5,7	5,6	6,4	6,1	5,7
Inflação (tva do IHPC, %)	0,9	4,0	1,5	0,9	4,0	0,9	4,0	1,6	1,6	3,9	2,2	1,9
- <u>Cenário Adverso</u>								5,9	2,0	1,9	5,6	3,7
Preço médio do brent												
- Dólares por barril				71,1	104,6	71,1	103,6	88,5	81,7			
- Euros por barril						60,2	93,4	80,0	73,9	112,8	88,1	72,6
Bal. Corr. e de capital (% PIB)				0,7	1,6	0,7	-0,4	1,8	0,7	-0,6	0,3	0,4
Balança corrente (% PIB)	-1,1	-2,6	-1,4	-1,1	-1,7							
Bal. de bens e serviços (% PIB)				-3,0	-3,4	-2,6	-4,1	-2,7	-2,1	-3,6	-2,8	-2,8
Bal. de bens (% PIB)												
Saldo orçamental (% PIB)	-2,8	-2,4	-1,6	-2,8	-1,9					-1,6	-0,6	-0,1
Dívida pública bruta (% PIB)	127,5	121,6	117,9	127,4	120,7					120,2	115,0	109,9

Fontes: Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook April 2022](#); Governo, [Relatório da Segunda Proposta de Orçamento de Estado de 2022](#) e [Elementos informativos e complementares](#); Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico Março 2022](#); Conselho de Finanças Públicas, CFP, [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2022-26](#) (cenário de políticas invariantes). Tva = taxa de variação anual; tvar= taxa de variação anual real; p.p.= pontos percentuais. \*Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida deduz as importações às exportações totais.

O **Boletim Económico de Março do Banco de Portugal** (BdP) apresentou projeções já com **efeitos do contexto de guerra** na Europa.

*"A economia portuguesa mantém um perfil de crescimento em 2022-24, num contexto de **incerteza acrescida** associada ao **conflito na Ucrânia**. O **PIB** cresce 4,9% em **2022**, 2,9% em **2023** e 2,0% em **2024**, beneficiando de maiores recebimentos de **fundos da União Europeia** e da manutenção de **condições financeiras favoráveis**. A **inflação** aumenta em 2022 para 4,0%, em reflexo da subida do **preço das matérias-primas** e dos **constrangimentos nas cadeias de abastecimento** globais, e reduz-se para 1,6% em 2023 e 2024. A **invasão da Ucrânia pela Rússia** contribui para limitar o dinamismo económico e para intensificar as pressões inflacionistas. O impacto negativo sobre a atividade decorre do agravamento da subida dos preços das matérias-primas, da **redução da confiança** dos agentes económicos, da **turbulência nos mercados financeiros** e dos **efeitos das sanções** comerciais e financeiras impostas à **Rússia**. As **projeções assumem que não se verifica uma escalada do conflito** e que o impacto destes fatores e dos **constrangimentos de oferta global se dissipam** no médio prazo.*

*Face a dezembro, a projeção para o crescimento do **PIB** é mais baixa em 0,9 pp em 2022 e 0,2 pp em 2023, permanecendo inalterada em 2024. A **revisão em 2022** reflete o menor crescimento no **4º trimestre** de 2021 e indicadores mais fracos no **1º trimestre**, devido à **5ª vaga da pandemia** no final de 2021 e primeiras semanas de 2022 e ao **conflito militar**, a par da redução do **poder de compra** devido à inflação e hipóteses externas menos favoráveis. A **inflação** foi revista em alta, em particular em 2022 (2,2 pp), refletindo os **valores elevados recentes** e a revisão em alta (...) para o **preço do petróleo e outras matérias-primas**".*

Num **cenário adverso**, o BdP reduz o crescimento do **PIB** para 3,6% em 2022, 2,7% em 2023 e 2,2% em 2024 (face a 4,9%, 2,9% e 2,0% no cenário base, respetivamente) e sobe os valores de **inflação** para 5,9%, 2,0% e 1,9% (face a 4,0%, 1,6% e 1,6% no cenário base).

Já em abril, no [Relatório da Segunda Proposta de Orçamento de Estado de 2022](#) (OE 2022), o **Governo** apresentou projeções de crescimento económico (4,9%) e inflação (4,0%, medida pelo IHPC) em 2022 iguais às do BdP, tendo o **Conselho de Finanças Públicas** (CFP) endossado o exercício previsional do Governo, no âmbito das suas funções. De notar que as projeções de março do CFP (num cenário de políticas invariantes) para 2022 são apenas ligeiramente inferiores às do BdP e Governo (crescimento económico de 4,8% e inflação de 3,9%). No resto do horizonte de previsão, as diferenças são maiores por comparação com o exercício do BdP, quer no cenário base quer no adverso.

No dia 19 de abril, o **FMI** divulgou as previsões mais baixas até ao momento para o crescimento do **PIB** de Portugal em **2022** (4,0%, menos 0,9 p.p. que no do **OE 2022**) e em **2023** (2,1%), enquanto os valores de **inflação** são similares aos apresentados pelo Governo e Banco de Portugal. De notar que as previsões do FMI para o crescimento das **exportações e importações** nacionais nos dois anos são muito inferiores às projetadas pelo BdP.

## Destaques do Boletim Económico de março do BdP:

### - Conclusão

"(...) As **respostas de política económica nacional e europeia** são cruciais na **mitigação do impacto macroeconómico do choque** e para assegurar a manutenção de um crescimento sustentado. A **execução dos projetos associados ao PRR** tem um **impacto importante na atual projeção**. A magnitude do estímulo financeiro e os prazos de execução do plano constituem **desafios importantes à sua implementação**. É crucial que Portugal revele **capacidade para absorver os recursos disponíveis** e que estes se materializem num **aumento permanente da capacidade produtiva**. A economia portuguesa mantém **importantes desafios de longo prazo** para prolongar a **aproximação aos níveis de rendimento europeus**, no contexto de transição digital e climática financiada pelos fundos europeus. Para atingir estes objetivos é fundamental continuar a **aumentar as qualificações da mão-de-obra e a produtividade**".

### - Caixa 2 - Produto potencial da economia portuguesa: evolução recente e projeções:

" (...) A **crise pandémica** deu origem a efeitos de oferta e procura. As medidas impostas (...) para evitar a disseminação do vírus impediram, do lado da oferta, uma utilização plena dos fatores produtivos e com a eficiência habitual. As estimativas (...) apontam para uma **redução do produto potencial** da economia portuguesa de 0,5% **em 2020** e para uma **recuperação** de 1,5% **em 2021** (...), o que sugere um **impacto da crise relativamente contido** sobre a capacidade produtiva de longo prazo. Projeta-se que o produto potencial aumente 2,2% em **2022**, e **1,8%** em 2023 e 2024. Estes valores correspondem a uma **aproximação à trajetória projetada antes da eclosão da pandemia**, estimando-se que persista uma redução de cerca de 2,0% no final do horizonte face a essa projeção contrafactual (...)"

### - Tema em destaque: Por que razão está a **inflação** mais alta na **área do euro**?

São apresentadas várias **razões elencadas pela teoria económica** para a subida da taxa de inflação na área euro, que já vinha a subir antes da guerra na Europa, que acentuou o fenómeno.

Nota: as **projeções das contas públicas** são analisadas na secção 9.2 Contas públicas.

## Projeções para a economia mundial e principais mercados

No dia 19/4, o **FMI** divulgou **projeções** atualizadas do seu **World Economic Outlook**, onde reviu significativamente em baixa a previsão de **crescimento do PIB mundial** (para 3,6% em **2022 e 2023**, traduzindo revisões de -0,8 e -0,2 p.p., respetivamente, face a janeiro) e em alta os níveis de **inflação** (nas economias avançadas e, sobretudo, nas em desenvolvimento), a refletir o impacto da guerra na Ucrânia.

De notar que as revisões em baixa do crescimento são relativamente menos acentuadas nas **economias avançadas** (-0,6 p.p. em 2022 e -0,2 p.p. em 2023, para 3,3% e 2,4%, respetivamente) do que nas **economias em desenvolvimento** (-1,0 p.p. e -0,3 p.p., para 3,8% e 4,4%), que estão assim mais expostas às consequências da guerra.

O FMI alerta ainda para a **crise humanitária**, que requer uma resolução pacífica, e o **aumento do preço da energia e alimentação**, que afetam as **populações mais vulneráveis**, em particular nas economias menos desenvolvidas.

Segundo o Fundo, são necessários **esforços multilaterais** para responder à crise humanitária, prevenir um aumento da fragmentação económica, manter a liquidez global, gerir as pressões de endividamento, lidar com as alterações climáticas e terminar a pandemia.

**Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados (tvar, %)**

	FMI, abr-22			ONU, jan-22			BM, jan-22		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
<b>Mundo</b>	<b>6,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>
<b>Ec. Avançadas</b>	<b>5,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,5</b>	<b>5,0</b>	<b>3,8</b>	<b>2,3</b>
EUA	5,7	3,7	2,3	5,5	3,5	2,4	5,6	3,7	2,6
Japão	1,6	2,4	2,3	2,2	3,3	2,7	1,7	2,9	1,2
UE	5,4	2,9	2,5	4,7	3,9	2,6			
Área Euro	5,3	2,8	2,3	4,7	4,0	2,5	5,2	4,2	2,1
Alemanha	2,8	2,1	2,7						
França	7,0	2,9	1,4						
Itália	6,6	2,3	1,7						
Espanha	5,1	4,8	3,3						
RU	7,4	3,7	1,2	6,2	4,5	2,0			
<b>Ec. em desenvolvimento</b>	<b>6,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>				<b>6,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>
Angola	4,5	3,8	4,0	0,0	2,4	3,3	0,4	3,1	2,8
Moçambique	2,2	3,8	5,0	2,1	3,8	5,1	2,3	5,1	9,6
Brasil	4,6	0,8	1,4	4,7	0,5	1,9	4,9	1,4	2,7
Rússia	4,7	-8,5	-2,3	4,2	2,7	2,3	4,3	2,4	1,8
Índia	8,9	8,2	6,9	9,0	6,7	6,1	8,3	8,7	6,8
China	8,1	4,4	5,1	7,8	5,2	5,5	8,0	5,1	5,3

Fontes: Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook April 2022](#); Organização das Nações Unidas, ONU, [World Economic Situation and Prospects - January 2021](#); Banco Mundial, BM, [Global Economic Prospects - January 2022](#). Tvar= taxa de variação anual real.

## 2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No **1º trimestre** de 2022, a **criação líquida de empresas** aumentou 42,8% em termos homólogos (para 10,4 mil), devido a uma subida dos **nascimentos** (30,2%) superior à dos **encerramentos** (1,3%) – que começam a aumentar após um recuo de 14% em **2021**, para o que contribuirá a subida dos **custos de produção**, acentuada pela **guerra na Europa** –, o que levou a um aumento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 3,3 para 4,2).

O número de empresas com **processos de insolvência** recuou -27,2% (para 415).

Ao nível dos dados por **setor**, de realçar:

- Nos **nascimentos**, as subidas homólogas de 103,9% nos Transportes, de 64,1% no Alojamento e restauração e de 46,4% nos Serviços gerais, setores que foram muito afetados pela pandemia e apresentaram uma forte recuperação. Apenas o Retalho registou uma diminuição (-4,4%).

- Nos **encerramentos**, os aumentos homólogos de 21,6% nas Indústrias, 14,5% no Retalho e 13,5% nas Atividades imobiliárias, e as quedas de -12,0% no Comércio grossista, de -7,5% no Alojamento e restauração e -7,4% na Agricultura e outros recursos naturais.

- No número de **processos de insolvência**, as quedas de -66,7% nas TIC, -44,0% na Construção, -42,1% nos Serviços empresariais, -41,7% no Alojamento e restauração e -33,3% nos Serviços gerais, em termos homólogos. Apenas houve aumentos no setores dos Transportes (33,3%) e Atividades imobiliárias (25,0%).

**Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências**

	1T 21	1T 22	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	10 466	13 628	30,2	3 162
Encerramentos de empresas (B)	3 171	3 213	1,3	42
<b>Criação líquida de empresas=A-B</b>	7 295	10 415	42,8	3 120
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	3,3	4,2		
<b>Número de empresas com processos de insolvência (C)</b>	570	415	-27,2	-155

Fonte: Barómetro Informa D&B. Tvh= Taxa de variação homóloga. Notas: A(B) - entidades constituídas no período considerado, com publicação de constituição (encerramento: não são consideradas extinções com origem em procedimentos administrativos de dissolução) no portal de atos societários do Ministério da Justiça; C - Entidades com processos de insolvência iniciados no período considerado, com publicação no portal Citius do Ministério a Justiça.

De acordo com **dados experimentais revistos do Eurostat**, no **4º trimestre** de 2021 **Portugal** evidenciou o 4º maior **crescimento homólogo** no **registo de novos negócios** (13,4%) em 18 países com dados da **UE** (onde o crescimento foi de 4,4%).

Contudo, em **comparação com 4º trimestre de 2019, antes da pandemia**, Portugal regista uma perda de -3,7%, em contraste com a subida de 6,2% na UE, traduzindo a 6ª pior evolução (em 18 países com dados), levando a uma perda de posições na **variação acumulada desde**

**2015** (de 25,9% no 4º trimestre de 2019 para 21,3% no 4º trimestre de 2021), de 5º em 18 países para 10º em 20 países, passando de uma posição cimeira para o meio da tabela.

No caso das **declarações de insolvência**, Portugal era dos países com menor variação homóloga deste indicador no 4º trimestre de 2021 (-5,7% no 4º trimestre de 2019, na 11ª posição em 16 países com dados na UE, onde a descida foi de -2,3%), mas a comparação com o 4º trimestre de 2019 revela um panorama bem menos favorável face à situação pré-pandemia, evidenciando a 5ª maior variação em 16 países (-18,6%, que compara com -22,7% na UE). De qualquer modo, a variação acumulada desde 2015 neste indicador continuou a ser da mais baixas da UE (-67,2%, a 2ª menor em 18 países com dados da UE, onde a variação foi de -26,4%), mas tal poderá refletir uma correção face ao acentuado aumento durante o Programa de Ajustamento.

**Quadro 2.3.1: Registo de novos negócios e declarações de insolvência na UE**

	4T 19	4T 20	4T 21
<b>Registo de novos negócios</b>			
<b>UE - Índice</b> (2015=100)	110,8	112,7	117,7
Tvh (%)	3,8	1,7	4,4
Variação 4T 21 face a 4T 19 (%)			6,2
<b>Portugal - Índice</b> (2015=100)			
Tvh (%)	0,0	-15,0	13,4
Variação 4T 21 face a 4T 19			-3,7
<b>Ranking</b> de Portugal entre os países da UE com dados			
- Índice (2015=100)	5º (em 18)	11º (em 18)	10º (em 20)
- Tvh (%)	10º (em 18)	17º (em 18)	4º (em 18)
- Variação 4T 21 face a 4T 19			13º (em 18)
<b>Declarações de insolvência</b>			
<b>UE - Índice</b> (2015=100)	95,2	75,3	73,6
Tvh (%)	1,0	-20,9	-2,3
Variação 4T 21 face a 4T 19 (%)			-22,7
<b>Portugal - Índice</b> (2015=100)			
Tvh (%)	40,3	34,8	32,8
Variação 4T 21 face a 4T 19	-10,2	-13,6	-5,7
<b>Ranking</b> de Portugal entre os países da UE com dados			
- Índice (2015=100)	16º (em 16)	15º (em 16)	17º (em 18)
- Tvh (%)	15º (em 16)	5º (em 16)	11º (em 16)
- Variação 4T 21 face a 4T 19			5º (em 16)

Fonte: Eurostat e cálculos AEP. Tvh = Taxa de variação homóloga.

## 3. INTERNACIONALIZAÇÃO

### 3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

#### 3.1.1 Comércio internacional de bens

##### Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens							
	2021	Var. inter-anual		Jan-Fev 22		Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	21/20 (%)	20/19 (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	22/21 (%)
<b>Total</b>							
Exportações (FOB)	63 552	9 795	18,2	6,1	11 634	2 051	21,4
Importações (CIF)	82 698	14 553	21,4	3,4	15 734	4 510	40,2
Saldo	-19 146	-4 758	33,1	-4,6	-4 100	-2 460	150,0
Taxa de Cobertura (%)	76,8				73,9		
<b>Intra-UE(27)</b>							
Exportações (FOB)	45 432	7 062	18,4	7,2	8 544	1 568	22,5
Importações (CIF)	60 888	10 000	19,7	3,2	10 996	2 559	30,3
Saldo	-15 456	-2 938	23,5	-7,0	-2 451	-990	67,8
Taxa de Cobertura	74,6				77,7		
<b>Extra-UE(27)</b>							
Exportações (FOB)	18 120	2 732	17,8	3,3	3 090	482	18,5
Importações (CIF)	21 810	4 553	26,4	3,9	4 738	1 951	70,0
Saldo	-3 690	-1 820	97,3	6,9	-1 649	-1 469	819,4
Taxa de Cobertura	83,1				65,2		
<b>Total sem combustíveis</b>							
Exportações (FOB)	59 896	8 615	16,8	6,5	10 669	1 687	18,8
Importações (CIF)	73 139	10 882	17,5	3,2	13 259	3 125	30,8
Saldo	-13 243	-2 268	20,7	-9,5	-2 591	-1 438	124,8
Taxa de Cobertura	81,9				80,5		

Fonte: INE. M€= Milhões de euros. CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte das mercadorias e FOB (*Free on Board*) o contrário.

Em **2021**, as **exportações de bens** recuperaram de foram expressiva, registando um crescimento de 18,2% **face a 2020** e de 6,1% **face a 2019** (pré-pandemia), com ganhos relativamente mais elevados no mercado da **UE** (18,4% face a 2020 e 7,2% face a 2019) do que no mercado **extra-UE** (17,8% e 3,3%, respetivamente). Nas **importações**, as variações foram de 21,4% face a 2020 e 3,4% face a 2019 (19,7% e 3,2% na UE e 26,4% e 3,9% extra-UE).

O **défice comercial de bens** agravou-se face a 2020 (33,1%, para 19,1 mil M€), mas atenuou-se face a 2019 (-4,6%), o que teve correspondência na evolução da **taxa de cobertura** (76,8% em 2021, uma redução face a 78,9% em 2020 e uma melhoria em relação a 74,9% em 2019).

**Excluindo os combustíveis**, as exportações aumentaram 16,8% face a 2020 e 6,5% face 2019, enquanto as importações registram variações de 17,5% e 3,2%.

Nos **dois primeiros meses de 2022**, as **exportações** de bens cresceram 21,4% e as **importações** 40,2% em termos homólogos, mas tal é insuficiente para estabelecer uma tendência.

## Exportações de bens

**Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2021**

	2021					Jan-Fev 22		
	Valor (M€)	Variação inter-anual				Valor (M€)	Variação Homóloga	
		21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)		22/21 (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	16 971	24,5	6,2	14,6	3,6	3 165	22,7	6,1
França	8 338	14,2	1,9	7,6	1,0	1 626	22,8	3,2
Alemanha	7 003	9,8	1,2	-2,5	-0,3	1 259	19,0	2,1
EUA	3 547	32,8	1,6	16,8	0,9	635	41,8	2,0
R.Unido (GB+Irl. Norte)	3 309	8,0	0,5	-8,8	-0,5	505	1,0	0,1
Itália	2 867	21,6	0,9	6,9	0,3	524	11,0	0,5
Países Baixos	2 485	24,0	0,9	6,2	0,2	529	42,7	1,7
Bélgica	1 606	30,5	0,7	17,2	0,4	294	26,5	0,6
Angola	952	9,4	0,2	-23,1	-0,5	202	77,3	0,9
Polónia	918	25,0	0,3	17,5	0,2	165	25,1	0,3
Marrocos	868	38,6	0,4	21,3	0,3	125	-35,9	-0,7
Suécia	747	20,9	0,2	25,7	0,3	146	34,6	0,4
Brasil	709	-2,6	0,0	-5,6	-0,1	117	7,0	0,1
China	684	20,5	0,2	13,6	0,1	97	-5,9	-0,1
Suíça	636	-3,1	0,0	2,2	0,0	111	12,7	0,1
Turquia	620	12,7	0,1	11,6	0,1	102	34,0	0,3
Dinamarca	510	5,9	0,1	10,8	0,1	96	5,4	0,1
Chéquia	480	23,7	0,2	22,1	0,1	88	15,5	0,1
Roménia	441	-7,1	-0,1	-0,5	0,0	81	5,3	0,0
Finlândia	435	56,2	0,3	28,6	0,2	59	12,9	0,1
<b>Subtotal</b>	<b>54 126</b>	<b>18,7</b>	<b>15,8</b>	<b>7,6</b>	<b>6,4</b>	<b>9 928</b>	<b>20,8</b>	<b>17,8</b>
<b>Total</b>	<b>63 552</b>	<b>18,2</b>		<b>6,1</b>		<b>11 634</b>	<b>21,4</b>	
Intra-UE	45 432	18,4	13,1	7,2	5,1	8 544	22,5	16,4
Extra-UE	18 120	17,8	5,1	3,3	1,0	3 090	18,5	5,0

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2021. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

Nos **20 principais mercados de 2021** – onde se realça a **saída da República da Irlanda e da Áustria** e a **entrada da Chéquia e da Finlândia** –, os maiores **contributos positivos** para a **subida de 6,1%** das exportações **face a 2019** vieram dos mercados de **Espanha, França e EUA**, contrariando um conjunto de **contributos negativos**, que foram mais intensos nos mercados do **Reino Unido, Angola e Alemanha**. Por **grupos de produtos**, o maior **contributo positivo** veio dos **Metais**, seguindo-se as **Máquinas e aparelhos**, os **Plásticos e borracha**, os **Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras**, a **Alimentação, bebidas e tabaco**, os **Químicos** e um conjunto de contributos mais pequenos, contrariando o forte **contributo negativo** do **Material de transporte** e outros dois pouco significativos.

**Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto**

	Valor (M€)	2021				Jan-Feb 22		
		Variação inter-anual				Variação Homóloga		
		21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)	22/21 (%)	Contributo (p.p.)	
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	9 074	15,0	2,2	8,9	1,2	1 532	9,0	1,3
Material de Transporte: S17 (86-89)	8 401	5,4	0,8	-14,3	-2,3	1 438	-3,4	-0,5
Metais: S15 (72-83)	5 700	39,5	3,0	28,3	2,1	1 092	37,2	3,1
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 875	27,5	2,0	16,9	1,2	890	25,3	1,9
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 738	19,6	1,4	7,1	0,5	886	35,0	2,4
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	4 554	16,4	1,2	15,0	1,0	827	32,5	2,1
Químicos: S6 (28-38)	3 907	19,7	1,2	15,4	0,9	696	30,3	1,7
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 898	9,7	0,6	16,9	0,9	638	14,2	0,8
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 656	47,6	2,2	0,2	0,0	965	60,5	3,8
Vestuário: S11 (61-62)	3 129	21,1	1,0	0,0	0,0	567	20,8	1,0
Outros	2 398	5,1	0,2	0,4	0,0	430	15,6	0,6
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 286	10,4	0,4	9,6	0,3	443	25,8	0,9
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 945	17,4	0,5	9,2	0,3	352	25,5	0,7
Mobiliário: S20 (94)	1 918	11,8	0,4	-3,8	-0,1	336	10,7	0,3
Calçado: S12 (64-67)	1 805	13,1	0,4	-5,5	-0,2	341	24,3	0,7
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	949	42,8	0,5	20,0	0,3	139	24,0	0,3
Peles e couros S8 (41-43)	320	28,5	0,1	1,3	0,0	61	41,8	0,2
<b>Total</b>	<b>63 552</b>	<b>18,2</b>		<b>6,1</b>		<b>11 634</b>	<b>21,4</b>	
Total sem combustíveis	59 896	16,8	16,0	6,5	6,1	10 669	18,8	17,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2021. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

De realçar ainda que a **quota de mercado das exportações portuguesas de bens nas importações mundiais de bens**, calculada com base em dados da OMC, se reduziu pelo segundo ano seguido em **2021** (para 0,333%, após 0,344% em 2020 e 0,347% em 2019), depois de atingir o máximo de uma década no ano de 2019.

## Importações de bens

Nos **20 principais mercados de 2021** – onde a **Dinamarca** deu lugar ao **Japão** –, os maiores **contributos positivos** para o aumento de 3,4% das importações face a 2019 tiveram origem nos mercados do **Espanha, Brasil e China**, a que se somaram vários outros contributos mais pequenos. Quanto a **contributos negativos**, o maior veio do mercado de **França**, mas devido a um **efeito de base** (aquisição de aeronaves, de elevado montante, a esse país em 2019), pelo que se releva sobretudo os outros dois contributos negativos, nos mercados do **Reino Unido** e da **Alemanha**. Por **grupos de produtos**, os **contributos positivos** mais relevantes ocorreram nos **Químicos, Metais, Plástico e borracha e Máquinas e aparelhos**, mais do que compensando o forte **contributo negativo do Material de transporte**, devido ao efeito de base referido (compra de aeronaves em 2019), e outros três mais pequenos, ao nível do **Vestuário, Calçado e Peles e couro**.

**Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2021**

	2021					Jan-Fev 22		
	Valor (M€)	Variação inter-anual				Valor (M€)	Variação Homóloga	
		21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)		22/21 (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	27 128	22,8	7,4	11,2	3,4	5 045	39,2	12,7
Alemanha	10 283	13,1	1,8	-3,0	-0,4	1 818	16,8	2,3
França	5 534	8,8	0,7	-29,5	-2,9	1 006	28,2	2,0
Países Baixos	4 432	17,7	1,0	11,5	0,6	806	30,8	1,7
Itália	4 222	18,9	1,0	2,7	0,1	712	29,4	1,4
China	3 889	26,8	1,2	31,7	1,2	790	53,8	2,5
Bélgica	2 577	31,7	0,9	6,0	0,2	455	38,3	1,1
Brasil	2 546	59,0	1,4	147,8	1,9	504	124,5	2,5
EUA	1 994	61,2	1,1	35,0	0,6	584	98,1	2,6
Polónia	1 515	35,3	0,6	49,3	0,6	275	2,4	0,1
Nigéria	1 422	32,1	0,5	48,9	0,6	283	22,2	0,5
Turquia	1 176	62,4	0,7	22,2	0,3	245	52,2	0,7
Federação da Rússia	1 068	108,2	0,8	-2,3	0,0	263	52,0	0,8
R. Unido (GB + Irl. do Norte)	960	-50,3	-1,4	-54,3	-1,4	132	12,3	0,1
Índia	906	43,1	0,4	9,3	0,1	235	154,6	1,3
Suécia	855	18,4	0,2	20,7	0,2	131	34,4	0,3
Irlanda	790	68,9	0,5	50,8	0,3	111	49,2	0,3
Japão	602	105,9	0,5	51,1	0,3	104	81,5	0,4
Chéquia	578	19,0	0,1	-5,3	0,0	99	4,1	0,0
Hungria	576	23,0	0,2	4,1	0,0	105	7,9	0,1
<b>Subtotal</b>	<b>73 051</b>	<b>22,0</b>	<b>19,3</b>	<b>6,5</b>	<b>5,6</b>	<b>13 703</b>	<b>37,6</b>	<b>33,4</b>
<b>Total</b>	<b>82 698</b>	<b>21,4</b>		<b>3,4</b>		<b>15 734</b>	<b>40,2</b>	
Intra-UE	60 888	19,7	14,7	3,2	2,4	10 996	30,3	22,8
Extra-UE	21 810	26,4	6,7	3,9	1,0	4 738	70,0	17,4

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2021. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

	Quadro 3.1.1.5: Importações de bens por tipo de produto							
	Valor (M€)	2021				Jan-Fev 22		
		Variação inter-anual				Valor (M€)	Variação Homóloga	
	21/20 (%)	Contributo (p.p.)	21/19 (%)	Contributo (p.p.)	22/21 (%)		Contributo (p.p.)	
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	15 232	15,3	3,0	6,5	1,2	2 672	19,3	3,9
Químicos: S6 (28-38)	10 235	22,7	2,8	23,7	2,5	1 884	30,5	3,9
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	9 559	62,3	5,4	5,1	0,6	2 475	127,2	12,3
Material de Transporte: S17 (86-89)	8 564	1,8	0,2	-32,9	-5,3	1 544	16,6	2,0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	8 403	12,3	1,3	6,6	0,6	1 440	27,5	2,8
Metais: S15 (72-83)	7 598	44,7	3,4	28,6	2,1	1 556	62,5	5,3
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 466	31,4	1,9	20,3	1,2	1 047	38,4	2,6
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 650	9,8	0,5	7,6	0,3	614	24,7	1,1
Outros	3 062	13,6	0,5	5,4	0,2	496	25,8	0,9
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 636	24,8	0,8	9,9	0,3	512	47,6	1,5
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 251	12,8	0,4	7,5	0,2	434	44,1	1,2
Vestuário: S11 (61-62)	2 007	12,4	0,3	-14,5	-0,4	357	65,7	1,3
Mobiliário: S20 (94)	1 290	16,6	0,3	4,7	0,1	206	13,4	0,2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 049	20,1	0,3	16,9	0,2	194	33,9	0,4
Calçado: S12 (64-67)	800	9,8	0,1	-13,8	-0,2	152	61,0	0,5
Peles e couros S8 (41-43)	648	13,9	0,1	-18,2	-0,2	113	41,1	0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	247	15,6	0,0	13,8	0,0	40	16,9	0,1
<b>Total</b>	<b>82 698</b>	<b>21,4</b>		<b>3,4</b>		<b>15 734</b>	<b>40,2</b>	
Total sem combustíveis	73 139	17,5	16,0	3,2	2,8	13 259	30,8	27,8

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2021. M€= milhões de euros; p.p. = pontos percentuais.

### 3.1.2 Comércio internacional de serviços

**Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços – variações homólogas**

	2021		Var. homóloga		Jan 22		Var. homóloga face a 2021	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
<b>Exportações</b>	<b>27 056</b>	<b>4 742</b>	<b>21,2</b>		<b>2 326</b>	<b>780</b>	<b>50,4</b>	
Transform, manut., reparação	838	-254	-23,3	-1,1	72	23	46,9	1,5
Transportes	5 587	818	17,1	3,7	564	236	72,1	15,3
Viagens e turismo	9 943	2 227	28,9	10,0	719	362	101,4	23,4
Outros serv. forn. por empresas	5 404	892	19,8	4,0	497	75	17,8	4,9
Outros	5 284	1 059	25,1	4,7	475	84	21,4	5,4
<b>Importações</b>	<b>17 592</b>	<b>3 910</b>	<b>28,6</b>		<b>1 617</b>	<b>556</b>	<b>52,5</b>	
Transform, manut., reparação	494	28	5,9	0,2	40	-3	-6,1	-0,2
Transportes	4 724	1 802	61,7	13,2	611	391	176,7	36,8
Viagens e turismo	3 574	831	30,3	6,1	204	85	71,3	8,0
Outros serv. forn. por empresas	4 698	777	19,8	5,7	396	50	14,5	4,7
Outros	4 102	471	13,0	3,4	365	33	10,1	3,1
<b>Saldo</b>	<b>9 464</b>	<b>832</b>	<b>9,6</b>		<b>709</b>	<b>223</b>	<b>46,0</b>	
Transform, manut., reparação	344	-282	-45,0		31	26	453,7	
Transportes	863	-985	-53,3		-47	-154	s.s.	
Viagens e turismo	6 369	1396	28,1		514	277	116,5	
Outros serv. forn. por empresas	706	115	19,4		101	25	32,9	
Outros	1 182	588	99,0		110	50	83,9	

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.

**Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços – variações face a 2019 (pré-pandemia)**

	2021		Var. face a 2019		Jan 22		Var. face a Jan-19	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
<b>Exportações</b>	<b>27 056</b>	<b>-8 674</b>	<b>-24,3</b>		<b>2 326</b>	<b>12</b>	<b>0,5</b>	
Transform, manut., reparação	838	-326	-28,0	-0,9	72	-17	-18,9	-0,7
Transportes	5 587	-1 962	-26,0	-5,5	564	-12	-2,2	-0,5
Viagens e turismo	9 943	-8 348	-45,6	-23,4	719	-203	-22,0	-8,8
Outros serv. forn. por empresas	5 404	699	14,9	2,0	497	115	30,3	5,0
Outros	5 284	1 262	31,4	3,5	475	129	37,2	5,6
<b>Importações</b>	<b>17 592</b>	<b>-189</b>	<b>-1,1</b>		<b>1 617</b>	<b>193</b>	<b>13,6</b>	
Transform, manut., reparação	494	-31	-5,9	-0,2	40	1	2,6	0,1
Transportes	4 724	460	10,8	2,6	611	254	71,0	17,8
Viagens e turismo	3 574	-1 550	-30,2	-8,7	204	-69	-25,1	-4,8
Outros serv. forn. por empresas	4 698	407	9,5	2,3	396	-27	-6,3	-1,9
Outros	4 102	525	14,7	3,0	365	33	10,1	2,3
<b>Saldo</b>	<b>9 464</b>	<b>-8 486</b>	<b>-47,3</b>		<b>709</b>	<b>-182</b>	<b>-20,4</b>	
Transform, manut., reparação	344	-294	-46,1		31	-18	-36,3	
Transportes	863	-2 422	-73,7		-47	-266	s.s.	
Viagens e turismo	6 369	-6 798	-51,6		514	-135	-20,7	
Outros serv. forn. por empresas	706	292	70,8		101	142	s.s.	
Outros	1 182	736	165,1		110	95	643,0	

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.



Após uma forte queda em 2020, o **excedente da balança de serviços** recuperou **em 2021** (9,6% ou 0,8 mil M€, para 9,4 mil M€), mas ficando ainda muito abaixo do **nível pré-pandemia** (-47,3% ou -8,4 mil M€). As **exportações** de serviços, apesar de uma subida expressiva face a 2020 (21,2%), não alcançaram o nível de 2019 por larga margem (-24,3%), enquanto as **importações** ficaram já perto (apenas -1,1% abaixo), após uma subida de 28,6% face a 2020.

Sendo a componente com maior peso nas exportações de serviços e a mais afetada pela pandemia, a rubrica de **Viagens e turismo** deu o principal contributo para a melhoria do **saldo** face a 2020 (1,4 mil M€) e para a deterioração face a 2019 (-6,8 mil M€), o mesmo sucedendo nas **exportações** (+28,9% ou 2,3 mil M€ face a 2020 e -8,3 mil M€ face a 2019 ou -45,6%).

Os dados de **janeiro de 2022** mostram já valores das exportações e (sobretudo) das importações já acima dos valores no mesmo mês de 2019 (+0,5% e 13,6%, respetivamente).

Contudo, chama-se atenção para o carácter provisório da informação, sujeita a revisões, e o facto da evolução de apenas um mês ser muito influenciável por eventuais fatores pontuais, pelo que **não é possível estabelecer uma tendência para o ano**. Por outro lado, o contexto de **guerra na Ucrânia** (iniciada em 24/2) ainda não está refletido nos dados, não sendo ainda claro qual o impacto final nas exportações de serviços, nomeadamente de turismo (Portugal poderá beneficiar de um desvio de turistas de mercados considerados menos seguros no atual contexto, mas o prolongamento do conflito poderá retrainir o número global de turistas).

A **quota de mercado** das exportações nacionais de **serviços comerciais** nas importações mundiais desses serviços (dados da OMC) caiu pelo segundo ano em 2020 (para 0,551%, após 0,672% em 2019 e 0,689% em 2018, o máximo da série, iniciada em 2005), para o mínimo.

### 3.1.3 Balança de bens e serviços

O **déficé da balança de bens e serviços** agravou-se em **2021 face a 2020**, a refletir uma evolução similar nos **bens**, que foi insuficientemente compensada pela recuperação do excedente dos **serviços**. O agravamento do déficé foi ainda maior **face a 2019**.

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), o peso dos **serviços** recuperou ligeiramente em 2021 face a 2020, tanto nas exportações como nas importações (para 30,4% e 18,6%, respetivamente), mas continuou bastante abaixo dos valores registados em 2019 (38,1% e 19,3%), sendo a diferença mais notória na componente de **Viagens e turismo** (peso de 11,2% nas exportações da BBS em 2021 face a 19,5% em 2019 e peso de 3,8% nas importações da BBS face a 5,6% em 2019), com uma recuperação relativamente mais lenta.

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços (2021 face a 2020)

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Dez				Jan-Dez				Jan-Dez	
	2020		2021		2020		2021		2020	2021
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
<b>Bens (FOB)</b>	<b>52 113</b>	<b>70,0</b>	<b>62 087</b>	<b>69,6</b>	<b>64 621</b>	<b>82,5</b>	<b>77 120</b>	<b>81,4</b>	<b>-12 508</b>	<b>-15 033</b>
<b>Serviços (FOB)</b>	<b>22 314</b>	<b>30,0</b>	<b>27 056</b>	<b>30,4</b>	<b>13 683</b>	<b>17,5</b>	<b>17 592</b>	<b>18,6</b>	<b>8 631</b>	<b>9 464</b>
Transformação, manut., reparação	1 093	1,5	838	0,9	467	0,6	494	0,5	626	344
Transportes	4 769	6,4	5 587	6,3	2 922	3,7	4 724	5,0	1 847	863
Viagens e turismo	7 716	10,4	9 943	11,2	2 743	3,5	3 574	3,8	4 973	6 369
Outros serviços forn. por empresas	4 512	6,1	5 404	6,1	3 920	5,0	4 698	5,0	591	706
Outros serviços	4 225	5,7	5 284	5,9	3 631	4,6	4 102	4,3	594	1 182
<b>Total (FOB)</b>	<b>74 427</b>	<b>100</b>	<b>89 143</b>	<b>100</b>	<b>78 303</b>	<b>100</b>	<b>94 712</b>	<b>100</b>	<b>-3 876</b>	<b>-5 569</b>

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças metodológicas, há uma diferença significativa de valor na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças radicam sobretudo nas importações e porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do BdP (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços (2021 face a 2019)

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-Dez				Jan-Dez				Jan-Dez	
	2019		2021		2019		2021		2019	2021
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)
<b>Bens (FOB)</b>	<b>57 950</b>	<b>61,9</b>	<b>62 087</b>	<b>69,6</b>	<b>74 237</b>	<b>80,7</b>	<b>77 120</b>	<b>81,4</b>	<b>-16 287</b>	<b>-15 033</b>
<b>Serviços (FOB)</b>	<b>35 730</b>	<b>38,1</b>	<b>27 056</b>	<b>30,4</b>	<b>17 781</b>	<b>19,3</b>	<b>17 592</b>	<b>18,6</b>	<b>17 950</b>	<b>9 464</b>
Transformação, manut., reparação	1 164	1,2	838	0,9	525	0,6	494	0,5	638	344
Transportes	7 549	8,1	5 587	6,3	4 264	4,6	4 724	5,0	3 285	863
Viagens e turismo	18 291	19,5	9 943	11,2	5 124	5,6	3 574	3,8	13 167	6 369
Outros serviços forn. por empresas	4 705	5,0	5 404	6,1	4 291	4,7	4 698	5,0	413	706
Outros serviços	4 022	4,3	5 284	5,9	3 576	3,9	4 102	4,3	446	1 182
<b>Total (FOB)</b>	<b>93 681</b>	<b>100</b>	<b>89 143</b>	<b>100</b>	<b>92 018</b>	<b>100</b>	<b>94 712</b>	<b>100</b>	<b>1 663</b>	<b>-5 569</b>

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças metodológicas, há uma diferença significativa de valor na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças radicam sobretudo nas importações e porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do BdP (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

### 3.2 Investimento direto

Segundo dados revistos, a **posição de investimento direto líquido** (princípio direcional) registou uma subida homóloga de 9,6% no final de **dezembro de 2021** (para 104,6 mil M€), após variações em final de ano de 3,0% em **2020** e 8,8% em **2019**.

A aceleração da posição de investimento direto líquido (P.IDL) em 2021 traduziu uma recuperação mais forte da posição do **investimento direto estrangeiro** (P.IDE) (7,2%, após uma queda de -1,6% em 2020) do que da posição de **investimento português no exterior** (P.IPE) (2,5%, após -7,3% em 2020), ambas penalizadas em 2020 pela **pandemia**, sobretudo a P.IPE.

Com efeito, na **comparação entre o final de 2021 e o final de 2019**, a P.IDE aumentou 5,4%, enquanto a P.IPE registou uma queda de -7,3%.

**Quadro 3.2.1: Posição de Investimento direto, final de período (M€ e variação homóloga)**

	2019	2020	2021
<b>Posição de Inv. Direto líquido = (1)-(2)</b>	<b>92 663</b>	<b>95 461</b>	<b>104 609</b>
Tvh (%)	8,8	3,0	9,6
Variação 2021/2019			12,9
<b>Posição de Inv. Direto Estrangeiro, P.IDE (1)</b>	<b>146 993</b>	<b>144 584</b>	<b>154 981</b>
Tvh (%)	8,2	-1,6	7,2
Variação 2021/2019			5,4
<b>Posição de Inv. Direto no Exterior, P.IPE (2)</b>	<b>54 330</b>	<b>49 123</b>	<b>50 372</b>
Tvh (%)	7,3	-9,6	2,5
Variação 2021/2019			-7,3

Fonte: BdP. Tvh = taxa de variação homóloga; M€= milhões de euros. Dados seguindo o princípio direcional.

**Quadro 3.2.2: Posição de Investimento direto estrangeiro por setores**

	IDE Total	Ind. Tran.	Constr.	El., gás, água	Serviços						Outros setores	
					Total	Comérc.	Info., comunic.	Finan, seguros	Imob.	Consult.		Outros
<b>Mil M€</b>												
<b>2021</b>	155,0	12,0	2,9	10,1	103,4	10,2	5,2	33,6	13,4	28,8	12,1	26,5
<b>2020</b>	144,6	10,7	2,8	10,0	96,3	10,5	5,2	31,4	12,3	25,3	11,6	24,8
<b>2019</b>	147,0	10,8	3,3	6,8	103,4	12,9	6,7	34,2	11,7	25,6	12,3	22,7
<b>Variações (%)</b>												
<b>21/20</b>	7,2	11,8	4,5	1,1	7,4	-2,8	0,8	7,3	9,4	13,6	4,5	8,6
<b>20/19</b>	-1,6	-0,9	-14,1	46,2	-6,9	-18,3	-23,0	-8,3	4,8	-0,9	-5,7	8,4
<b>21/19</b>	5,4	10,8	-10,3	47,8	0,0	-20,7	-22,3	-1,6	14,6	12,6	-1,4	17,0
<b>Peso na P.IDE total (%)</b>												
<b>2021</b>	100	7,7	1,9	6,5	66,7	6,6	3,4	21,7	8,7	18,6	7,8	17,1
<b>2020</b>	100	7,4	1,9	6,9	66,6	7,3	3,6	21,7	8,5	17,5	8,0	17,1
<b>2019</b>	100	7,4	2,2	4,7	70,3	8,8	4,6	23,3	8,0	17,4	8,4	15,4

Fonte: BdP. M€= milhões de euros. Notas: princípio direcional; não existe detalhe setorial no caso da Posição de IPE, impossibilitando uma análise semelhante.

Quadro 3.2.3: Posição de investimento direto por países de origem e destino

	IDE				IPE				Inv. Líquido	
	Valor	Rank	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Rank	Valor	Rank
	Dez-21	Dez-21	Dez-20	Dez-19	Dez-21	Dez-21	Dez-20	Dez-19	Dez-21	Dez-21
África do Sul	291	25	24	24	95	26	29	29	196	23
Alemanha	5 488	6	6	6	604	13	15	14	4 884	6
Angola	2 211	11	10	10	2 331	4	4	5	-119	31
Argélia					176	20	22	23	s.s.	s.s.
Argentina					9	47	47	49	s.s.	s.s.
Austrália	3	43	42	41	157	22	23	26	-154	33
Áustria	405	23	23	14	133	24	25	27	272	20
Bélgica	1 281	16	16	12	-185	52	53	16	1 466	10
Brasil	3 104	8	7	7	2 341	3	3	4	763	15
Bulgária					29	43	40	44	s.s.	s.s.
Cabo Verde	26	37	35	35	308	16	18	20	-282	35
Canadá	697	20	20	21	33	39	45	38	664	16
Chile	33	35	34	36	409	14	14	18	-376	36
China	2 923	9	9	9	42	37	38	41	2 881	8
Chipre	971	17	17	18					s.s.	s.s.
Colômbia					63	29	30	42	s.s.	s.s.
Costa Rica	3	42	41	42					s.s.	s.s.
Dinamarca	694	21	21	22	158	21	24	25	535	17
Emirados Árabes Unidos	880	18	18	19	48	35	35	19	832	14
Espanha	33 301	1	1	2	14 784	1	1	1	18 517	2
Estados Unidos da América	2 090	12	12	11	970	11	11	11	1 120	12
Finlândia	68	31	31	30	-20	51	52	53	88	27
França	12 571	4	4	4	1 129	9	8	8	11 443	4
Gana					21	46	44	46	s.s.	s.s.
Guiné Equatorial					33	40	46	51	s.s.	s.s.
Guiné-Bissau					32	41	39	48	s.s.	s.s.
Hungria	4	41	37	37	143	23	26	31	-139	32
Índia					93	27	28	30	s.s.	s.s.
Irlanda	1 584	14	15	15	609	12	13	13	975	13
Itália	1 589	13	13	17	1 322	8	5	7	267	21
Japão	483	22	22	23	61	30	21	28	421	18
Kuwait	95	30	30	31					s.s.	s.s.
Letónia	12	39	39	39					s.s.	s.s.
Luxemburgo	26 465	3	3	3	74	28	9	3	26 391	1
Macau	769	19	19	20	1 029	10	10	12	-260	34
Malta	1 507	15	14	16	331	15	17	17	1 176	11
Marrocos					248	18	20	22	s.s.	s.s.
México					178	19	16	15	s.s.	s.s.
Moçambique					1 615	5	6	6	s.s.	s.s.
Nigéria	23	38	36	38	23	44	41	47	1	28
Noruega	134	29	29	29	30	42	48	50	104	26
Nova Zelândia	44	34	33	33					s.s.	s.s.
Países Baixos	32 066	2	2	1	13 953	2	2	2	18 113	3
Polónia	51	33	38	32	1 613	6	12	9	-1 562	37

	IDE				IPE				Inv. Líquido	
	Valor	Rank	Rank	Rank	Valor	Rank	Rank	Rank	Valor	Rank
	Dez-21	Dez-21	Dez-20	Dez-19	Dez-21	Dez-21	Dez-20	Dez-19	Dez-21	Dez-21
Reino Unido	9 697	5	5	5	1 376	7	7	10	8 321	5
Rep Checa	4	40	43	43	53	32	33	39	-48	29
Rep da Coreia	242	26	26	26	-7	50	50	52	250	22
Roménia					290	17	19	21	s.s.	s.s.
Rússia	305	24	25	25	21	45	43	45	283	19
São Tomé e Príncipe					49	33	36	36	s.s.	s.s.
Senegal	26	36	40	40					s.s.	s.s.
Suécia	2 422	10	11	13	7	48	42	35	2 415	9
Suíça	3 206	7	8	8	-229	53	51	24	3 435	7
Timor-Leste					40	38	37	40	s.s.	s.s.
Tunísia	188	28	27	28	48	34	31	33	139	25
Turquia	201	27	28	27	45	36	34	34	156	24
Ucrânia					5	49	49	43	s.s.	s.s.
Uruguai					55	31	32	37	s.s.	s.s.
Venezuela	58	32	32	34	107	25	27	32	-49	30
Subtotal	148 214				46 881				101 333	
Posição Inv. - total	154 981				50 372				104 609	
Grau de cobertura geog. (%)	95,6%				93,1%					

Fonte: BdP. Notas: (i) dados segundo o princípio direcional para os principais países de origem e destino (a territorialização dos dados do BdP não é total, mas anda na casa dos 90%); (ii) as posições de IDE e IPE são valores líquidos (entradas menos saídas), explicando alguns valores negativos; (iii) foram assinalados a verde os rankings do top 20 da posição de IDE, IPE e Inv. direto líquido, e a vermelho os valores negativos das três variáveis.

Os dados por **setor**, unicamente disponíveis para a **P.IDE**, permitem destacar, no final de **2021**, as subidas homólogas de 13,6% nos serviços de consultoria, 11,8% na indústria transformadora e 9,4% nos serviços imobiliários. Apenas o comércio registou uma perda (-2,8%).

**Face a 2019**, realce para os aumentos de 47,8% na eletricidade, gás e água, 14,6% nos serviços imobiliários, 12,6% nos serviços de consultoria e 10,8% na indústria transformadora, bem como para as diminuições de -22,3% nos serviços de Informação e comunicação, -20,7% no comércio e -10,3% na construção.

Naturalmente, os setores mais dinâmicos no biénio foram também os que ganharam mais peso na **estrutura** da P.IDE entre 2019 e 2021, com a eletricidade, gás e água a passar de uma quota de 4,7% para 6,5%, os serviços imobiliários de 8,0% para 8,7%, os serviços de consultoria de 17,4% para 18,6% e a indústria transformadora de 7,4% para 7,7%. Em sentido contrário, os pesos reduziram-se para 3,4% nos serviços de informação e comunicação, 6,6% no comércio e 1,9% na construção.

Nos dados por **país de origem** do investimento direto (ótica usual do investidor imediato - ver explicação mais abaixo), o **top 5 da P.IDE** integrava, no final de 2021 (por ordem decrescente), Espanha, Países Baixos, Luxemburgo, França e Reino Unido, sem grandes alterações face a 2019, com exceção de uma troca de posição entre Espanha e Países Baixos.

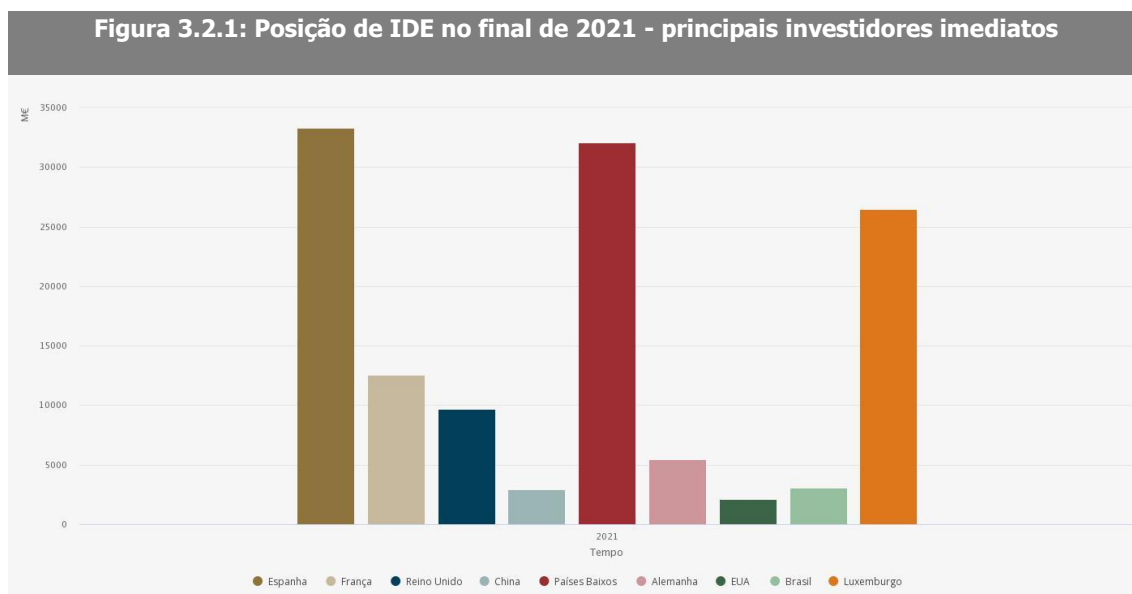
O **top 5 da P.IPE** inclui (por ordem decrescente) Espanha, Países Baixos, Brasil, Angola e Moçambique. Apenas Espanha e os Países Baixos mantiveram as suas posições face a 2019, tendo-se registado a subida de uma posição nos demais países do top 5 da P.IPE no final de 2021, devido à saída do Luxemburgo, que passou da 3ª posição para a 28ª.

Os rankings da P.IDE por país de origem têm diferenças assinaláveis nas [novas estatísticas do Banco de Portugal de posição de investimento direto estrangeiro por investidor final](#).

Segundo o BdP, "*Entende-se por **investimento direto** o investimento que uma entidade residente numa determinada economia realiza com o objetivo de controlar ou influenciar a gestão de uma empresa residente noutra economia. As estatísticas de posições de investimento direto publicadas até à data, quer utilizando o **princípio ativo-passivo**, quer utilizando o **princípio direcional**, apenas permitiam identificar o **país de residência do investidor imediato** (...).*

*As **novas estatísticas de posições de investimento direto por investidor final** permitem identificar a **origem do investimento**, ou seja, o **país da contraparte final ou o investidor final** e, deste modo, reconhecer em que país reside quem, em última análise, detém ou controla o investimento, usufrui do rendimento e assume o risco".*

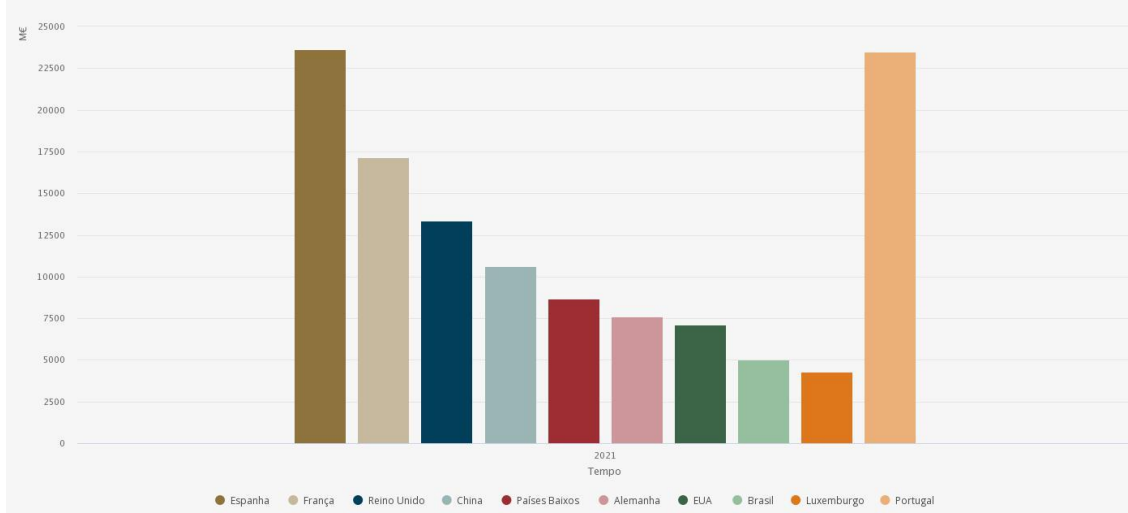
A figura 3.2.1 ilustra os **países principais investidores em 2021 na ótica do investidor imediato acima analisada** (para a qual há mais dados, incluindo a P.IPE).



Fonte: BdP.

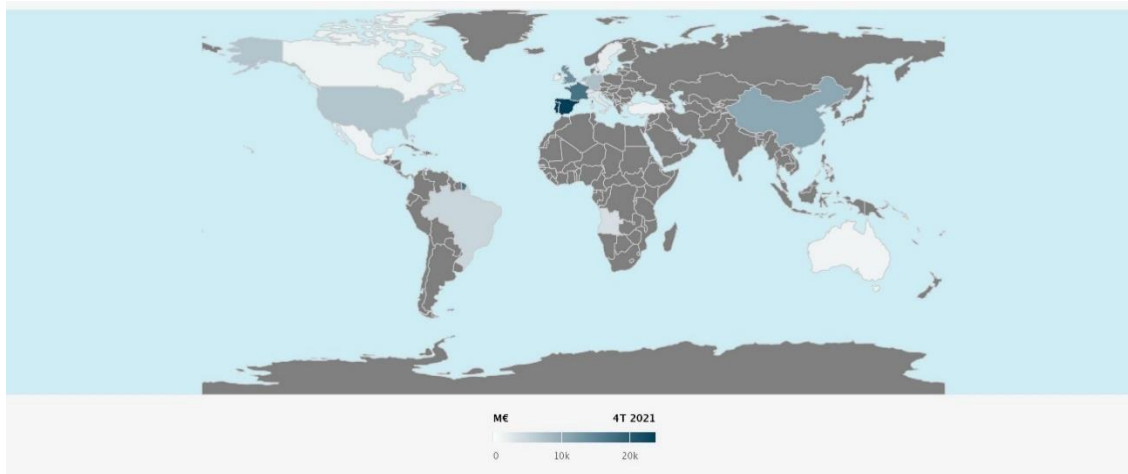
A figura 3.2.2 ilustra o **ranking dos principais investidores finais**.

Figura 3.2.2: Posição de IDE no final de 2021 - principais investidores finais



Fonte: BdP.

"Em **2021**, **Espanha** era o país de residência dos detentores finais com maiores posições de investimento direto em Portugal. Seguiam-se **Portugal, França, Reino Unido e China**. O **mapa** abaixo apresenta os **20 maiores países investidores finais**, que, em conjunto, representavam **93% do valor total do investimento do exterior em Portugal** (..) no final de 2021".



Uma análise sobre **China, França e Portugal enquanto investidores finais** mostra que:

- **Investidor final China (CHN):** 41% da posição de investimento direto em Portugal era detida através do Luxemburgo (LUX), 22% através de Hong Kong (HKG), e apenas 28% diretamente, sem utilizar países terceiros;
- **Investidor final França (FRA):** 66% da posição de investimento direto em Portugal era detida diretamente por entidades francesas e 28% com recurso a entidades intermediárias sediadas no Luxemburgo;

- **Investidor final Portugal (PRT):** este fenómeno, denominado de **round tripping** (investidor final coincidente com país do investimento), estava associado à passagem do investimento com origem e destino em Portugal por entidades intermediárias residentes nos **Países Baixos** e no **Luxemburgo** (59% e 17%, respetivamente).

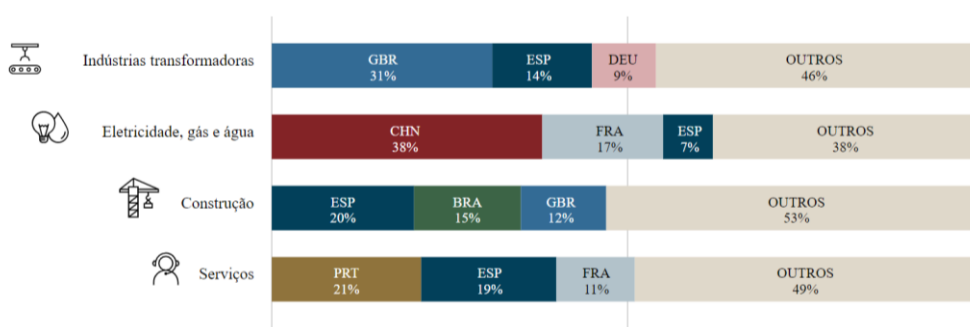
**Exemplo de cruzamento das óticas investidor final e investidor imediato | Valores de IDE no final de 2021**

		INVESTIDOR IMEDIATO							
		China	França	Países Baixos	Luxemburgo	Espanha	Hong Kong	Outros	Total
INVESTIDOR FINAL	China	28,1%	0,0%	0,2%	41,2%	3,5%	21,6%	5,3%	100%
	França	0,0%	65,6%	2,5%	27,5%	2,7%	0,0%	1,7%	100%
	Portugal	0,0%	1,9%	59,1%	17,4%	10,4%	0,1%	11,0%	100%

As estatísticas de posições de investimento direto por investidor final permitem concluir que, de forma geral, grande parte deste investimento se realizava sob a **forma de capital** [ações e outras participações, sendo o remanescente instrumentos de dívida]. No entanto, existiam diferenças geográficas. Aquela percentagem era mais elevada no caso dos **BRICS** (97%) e mais baixa no caso dos países pertencentes à **União Europeia** (82%) (...)

Numa análise por **setor de atividade** económica, observa-se que 38% do investimento direto realizado no setor da **eletricidade, gás e água** provinha da **China**, enquanto 31% do investimento nas **indústrias transformadoras** portuguesas tinha origem no **Reino Unido**.

**Posições de investimento direto estrangeiro por investidor final e setor de atividade económica | Valores no final de 2021**



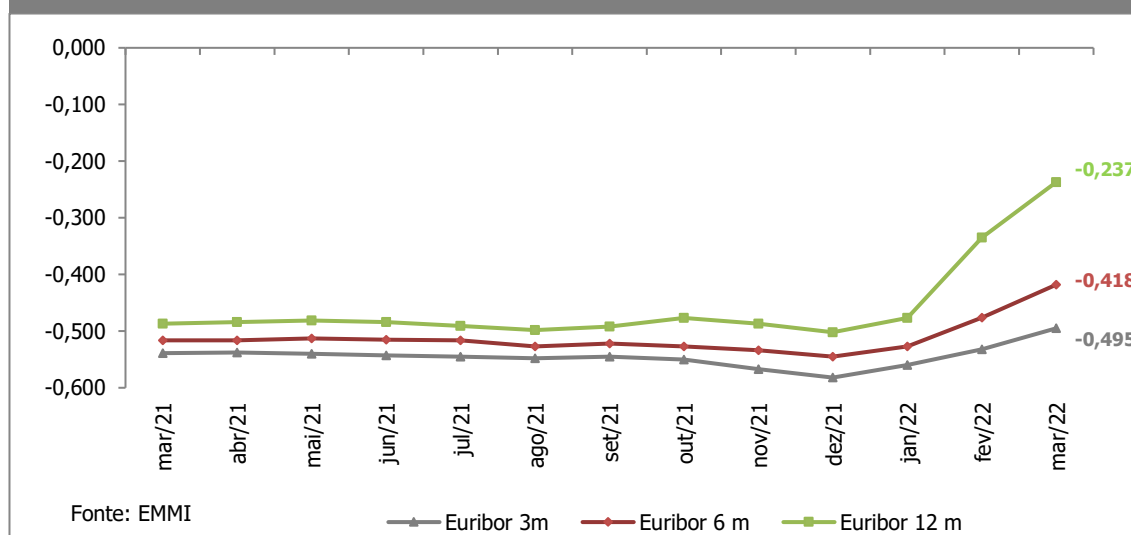
## 4. FINANCIAMENTO

### 4.1 Taxas de juro

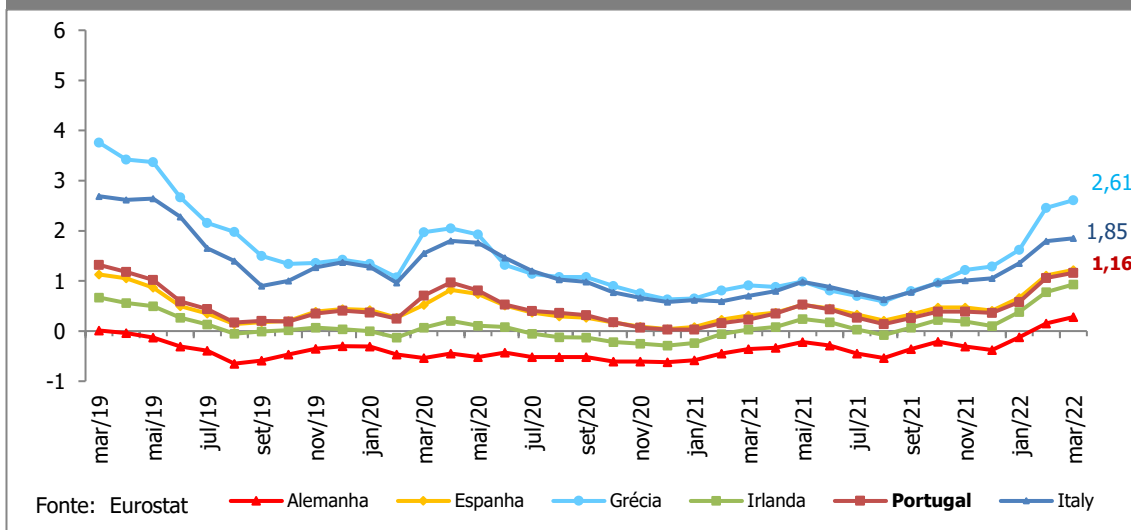
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2020	2021	3T 21	4T 21	1T 22	Jan-22	Fev-22	Mar-22
<b>Taxas de juro (%)</b>								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,427	-0,549	-0,546	-0,566	-0,529	-0,560	-0,532	-0,495
6 meses	-0,367	-0,523	-0,522	-0,535	-0,474	-0,527	-0,476	-0,418
12 meses	-0,306	-0,491	-0,494	-0,489	-0,350	-0,477	-0,335	-0,237
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	0,41	0,30	0,22	0,38	0,93	0,58	1,06	1,16
Yield Área Euro, 10 anos	0,05	0,07	0,00	0,17	0,68	0,40	0,76	0,88
Yield Alemanha, 10 anos (b)	-0,51	-0,37	-0,45	-0,30	0,10	-0,12	0,15	0,28
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	0,92	0,67	0,67	0,68	0,83	0,70	0,91	0,88
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	2,22	2,24	2,19	2,20		2,24	2,13	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	1,72	1,74	1,71	1,70		1,73	1,70	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosystema.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

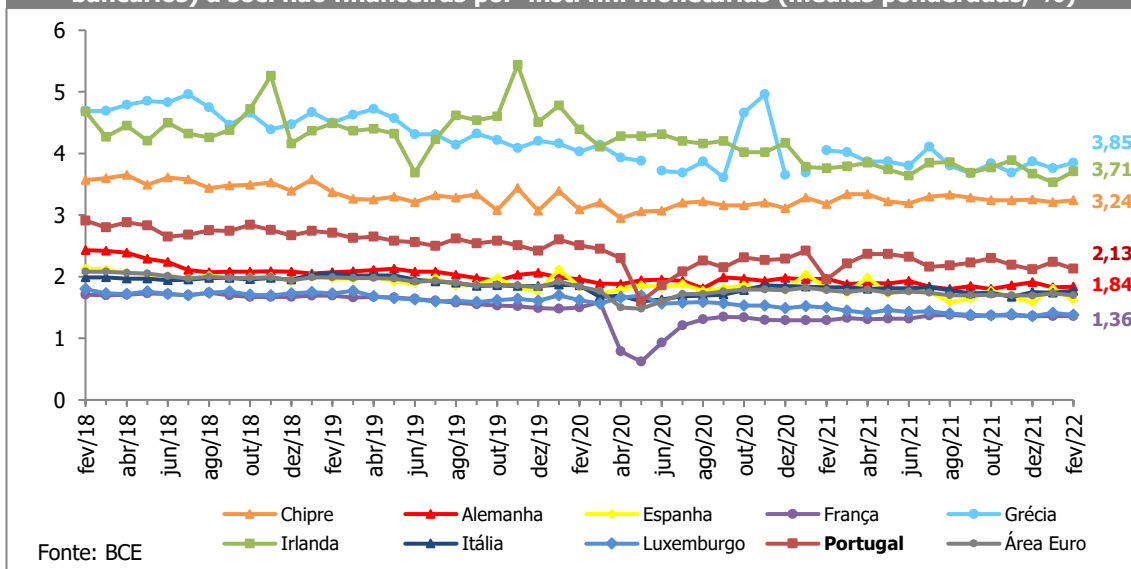


As **taxas Euribor** subiram de forma acentuada no **1º trimestre** – sobretudo nos prazos mais curtos –, para máximos de mais de um ano, a refletir a perspetiva de uma retirada mais rápida dos estímulos monetários do **BCE** face à subida da inflação da área euros para níveis históricos, acentuada pelo conflito militar na Ucrânia, que impactou os preços da energia e matérias-primas.

Figura 4.1.2: *Yields* soberanas a 10 anos de alguns países da Área Euro (%)

No mercado secundário de dívida pública, a perspetiva de uma inversão da política expansionista do **BCE** e o aumento da **aversão ao risco** no contexto de **guerra** fez disparar as **yields soberanas**, sobretudo as dos países da UE com maiores rácios de dívida pública, com realce para os dos **Europa do sul**, como **Portugal**. A **yield nacional** subiu para 1,16% em **março**, um máximo de quase três anos, com o **prémio de risco** face à Alemanha a atingir o nível mais elevado desde julho de 2020.

Figura 4.1.3: Taxas de juro sobre novas operações (até 1 M€, excluindo descobertos bancários) a soc. não financeiras por inst. fin. monetárias (médias ponderadas, %)



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ de **Portugal** subiu de forma ligeira no **4º trimestre** de 2021 (de 2,19% para 2,20%), em contraciclo com a **UE** (onde se registou uma descida de 1,71% para 1,70%). Em **fevereiro** deste ano, contudo, a taxa baixou para 2,13% (o 12º valor mais alto da Área Euro, onde a média foi de 1,70%), um valor historicamente baixo, não se notando ainda o impacto da guerra na Ucrânia.

## 4.2 Crédito

Segundo dados revistos, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) registou uma taxa de variação média anual (tva) de 3,8% em **dezembro de 2021** (valor ajustado), traduzindo uma aceleração quer face a **setembro de 2021** (2,2%) quer face ao **final de 2020** (1,5%). O movimento de aceleração prosseguiu em **janeiro de 2022** (4,5%).

A aceleração foi transversal aos **Particulares** (para 3,8% em dez-21 e 4,5% em jan-22: 3,6% e 4,5% na habitação e 4,1% nos dois meses no Consumo e outros fins) e às **Sociedades não financeiras privadas** (4,1% em dez-21 e 5,2% em jan-22). As **Sociedades não financeiras públicas** voltaram a uma tva negativa em jan-22 (-0,3%), após uma retoma em dez-21 (0,5%).

**Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período**  
(Tva em %, salvo outra indicação)

	2020	2021	Jun-21	Set-21	Dez-21	Jan-22		Fev-22
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas <sup>(a)</sup>	1,5	3,8	1,3	2,2	3,8	4,5	425,0 <sup>Δ</sup>	
- Particulares e emp. nome individual <sup>(b)</sup>	2,5	3,6	2,9	3,2	3,6	3,9	148,2 <sup>Δ</sup>	
- Habitação	1,7	4,1	3,0	3,7	4,1	4,1		
- Consumo e outros fins	2,8	2,2	2,4	1,5	2,2	3,1		
- Sociedades não financeiras	1,3	4,1	0,4	1,7	4,1	5,2		
- Privadas	1,3	4,2	0,5	1,8	4,2	5,3	276,8 <sup>Δ</sup>	
- Públicas fora do perímetro das AP	0,9	0,5	-1,3	-0,5	0,5	-0,3	7,2 <sup>Δ</sup>	
Empréstimos das IFM	3,7	3,9	4,0	4,0	3,9	4,2 (4,2*)	347,3*	4,0 (4,0*)
- Particulares	1,5	3,7	2,9	3,4	3,7	3,6 (4,1*)	125,6*	3,8 (4,3*)
- Habitação	1,9	4,1	3,3	3,9	4,1	4,1 (4,7*)		4,2 (4,8*)
- Consumo	0,6	2,7	1,5	1,6	2,7	3,1 (3,3*)		4,1 (4,3*)
- Outros fins	-1,7	1,5	2,6	2,2	1,5	0,8 (1,8*)		0,5 (1,5*)
- Sociedades não financeiras	10,0	4,5	6,5	5,4	4,5	4,2 (4,6*)	89,3*	3,3 (3,7*)
- Microempresas*	13,9*	7,7*	11,4*	9,2*	7,7*	7,0*		7,0*
- Pequenas empresas*	13,3*	4,2*	8,5*	5,6*	4,2*	3,7*		2,8*
- Médias empresas*	6,1*	2,1	2,4*	2,1*	2,1*	1,7*		-0,1*
- Grandes empresas*	3,8*	2,1*	0,8*	2,8*	2,1*	6,0*		6,1*
- Sociedades privadas exportadoras*	8,3*	8,0*	7,8*	7,3*	8,0*	8,1*		4,7*
- Administrações públicas	-6,4	2,1	1,9	2,0	2,1	2,8 (3,7*)	103* <sup>(c)</sup>	4,3 (5,2*)
- IFNM	-7,7	-0,3	-0,8	0,1	-0,3	1,9 (1,8*)	22,7*	1,4 (1,3*)

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com <sup>Δ</sup>, e com ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras, exceto os assinalados com \*. Tva = Taxa de variação média anual; IFM = Instituições Financeiras monetárias (inclui o BdP e as Outras IFM, OIFM: bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola e fundos de mercado monetário); IFNM = Instituições financeiras não monetárias (incluem, nomeadamente, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades financeiras para aquisições a crédito (SFAC), sociedades de leasing e de factoring e sociedades de garantia mútua). <sup>(a)</sup> Endividamento do Setor não financeiro, excluindo as Administrações Públicas, sob a forma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais (com base nas estatísticas monetárias e financeiras, da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional, nas contas financeiras, nas estatísticas das administrações públicas, nas estatísticas de títulos e em dados da central de balanços e da central de responsabilidades de crédito); <sup>(b)</sup> Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; <sup>(c)</sup> Administração Central.



A aceleração do *stock* de crédito às Sociedades não financeiras (SNF) em dez-21 e jan-22 contrasta com o abrandamento dos **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, assim, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM) **às SNF** (para tva de 4,5% em dez-21 e 4,2% em jan-22, sem ajustamento), que se prolongou em **fev-22** (3,3%).

O menor crescimento dos empréstimos das IFM às SNF sugere uma redução gradual do recurso às **linhas de crédito com garantia estatal**, enquanto a aceleração do crédito total às SNF (pelo conjunto das IFM e IFNM) aponta para o **recurso a crédito adicional das IFNM por parte das empresas**, compatível com a retoma do crescimento dos empréstimos das IFM às IFNM (de uma tva de -0,3% em dez-21 para 1,9% em jan-22 e 1,4% em fev-22).

A desaceleração dos empréstimos às SNF abrangeu as **microempresas**, as **pequenas empresas** e as **médias empresas** (o grosso do tecido empresarial), que registaram uma tva já ligeiramente negativa em fev-22 (-0,1%), em contraste com as subidas ainda expressivas nas microempresas (7,0%) e, em menor medida, nas pequenas empresas (2,8%).

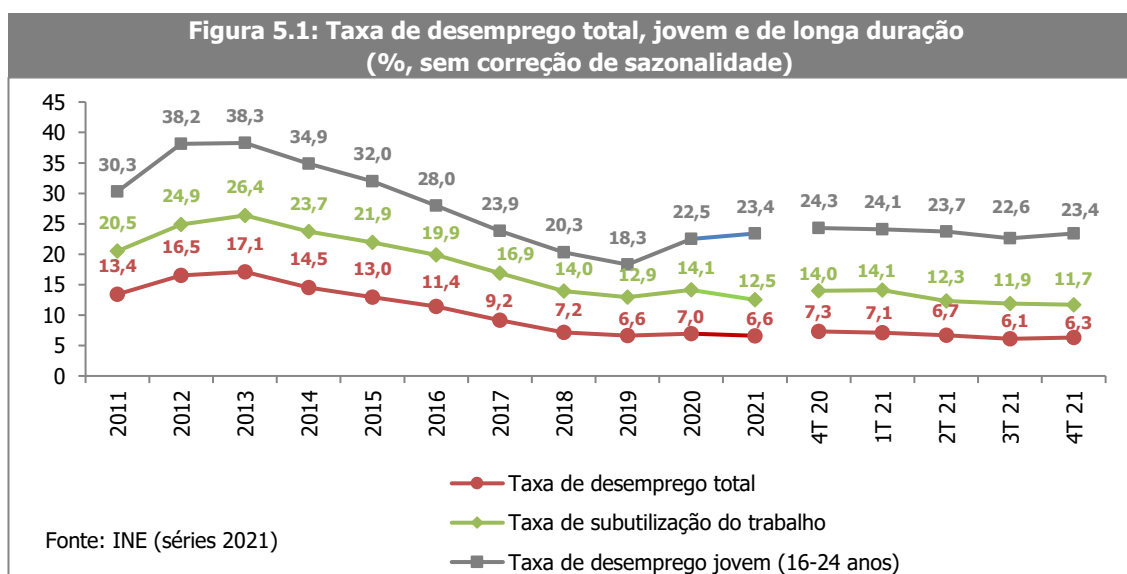
Realce ainda para a manutenção de um crescimento assinalável, acima da média das SNF, dos empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, embora já com um abrandamento acentuado em **fev-22** (tva de 4,3% face a 3,3% no conjunto das SNF, após 8,1% em jan-22 e 8,0% em dez-21).

## 5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo dados do **INE**, a **taxa de desemprego** situou-se em 6,3% no **4º trimestre**, o que traduz uma subida face ao trimestre anterior (6,1%, um mínimo da série, iniciada em 2011), mas uma descida em relação ao trimestre homólogo (7,3%).

No conjunto de **2021**, a **taxa de desemprego média** reduziu-se para 6,6% (o 12º valor mais alto da UE, onde a média foi de 7,0%), após 7,0% em 2020, retomando assim o valor de 2019 (pré-pandemia), que é o mínimo da série (iniciada em 2011). Contudo, a taxa de desemprego **jovem** subiu pelo segundo ano seguido em 2021 (para 23,4% – valor também observado no 4º trimestre –, o 5º valor mais alto da UE, onde a média foi de 16,6%), tendo-se também observado uma subida da taxa de desemprego de **longa duração** (de 2,3% para 2,9% – com um valor de 3,1% no 4º trimestre –, correspondendo ao 5º valor mais alto da UE, onde a média foi de 2,8%).

A **taxa de subutilização do trabalho** do INE (que inclui, além dos desempregados, o subemprego de trabalhadores a tempo parcial e os inativos à procura de emprego mas não disponíveis ou disponíveis mas não a procurar emprego), reduziu-se de 14,1% em 2020 para 12,5% em **2021** (11,7% no **4º trimestre**), já abaixo do valor de 2019.



Assinalam-se abaixo algumas das **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no 4º trimestre**.

A descida homóloga (não influenciada por sazonalidade) da taxa de desemprego traduziu a queda do número de **desempregados** (-11,4%: -16,4% nos com ensino superior; -9,9% nos com formação básica e -8,7% nos com formação até ao ensino básico) e o aumento da **população ativa** (2,1%), que refletiu o crescimento do **emprego** (3,1%: 1,6% nos trabalhadores **por conta de outrem** – de 3,2% nos **contratos sem termo**, -2,5% nos **sem termo** e -23,3% nos **outros** contratos – e 7,6% nos trabalhadores **por conta própria**), que teve origem nos

**setores** primário e terciário e nos trabalhadores com mais do que o **ensino** básico. O aumento dos **ativos** teve como contrapartida uma redução homóloga de -2,3% da **população inativa**.

**Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE**

	4T 20	3T 21	4T 21	Tvh (%)	Tvc (%)
<b>População ativa (10<sup>3</sup> indivíduos)</b>	<b>5 103,8</b>	<b>5 196,8</b>	<b>5 209,6</b>	<b>2,1</b>	<b>0,2</b>
Taxa de atividade (%)	58,5	59,7	59,8		
<b>População empregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>4 730,6</b>	<b>4 878,1</b>	<b>4 879,0</b>	<b>3,1</b>	<b>0,0</b>
<b>- Por nível de qualificação</b>					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 802,1	1 684,1	1 706,2	-5,3	1,3
Ensino secundário ou pós-secundário	1 387,1	1 492,2	1 468,6	5,9	-1,6
Ensino superior	1 541,4	1 701,8	1 704,2	10,6	0,1
<b>- Por setor</b>					
Sector Primário	127,4	135,3	137,8	8,1	1,8
Sector Secundário	1 212,3	1 168,7	1 175,6	-3,0	0,6
Sector Terciário	3 390,8	3 574,1	3 565,6	5,2	-0,2
<b>- Trab. por conta de outrem (10<sup>3</sup>)</b>	<b>4 044,7</b>	<b>4 103,2</b>	<b>4 107,8</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>
Com contrato de trabalho sem termo	3 334,4	3 397,5	3 441,7	3,2	1,3
Com contrato de trabalho com termo	582,7	599,4	568,1	-2,5	-5,2
Outro tipo de contrato	127,6	106,3	97,9	-23,3	-7,9
<b>- Trabalhadores por conta própria (10<sup>3</sup>)</b>	<b>672,8</b>	<b>732,9</b>	<b>723,6</b>	<b>7,6</b>	<b>-1,3</b>
<b>População desempregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>373,2</b>	<b>318,7</b>	<b>330,6</b>	<b>-11,4</b>	<b>3,7</b>
Ensino básico: até 3º ciclo	128,9	101,7	117,7	-8,7	15,7
Ensino secundário ou pós-secundário	133,9	120,6	120,7	-9,9	0
Ensino superior	110,4	96,4	92,3	-16,4	-4,3
<b>Desemp. à procura de novo emprego (10<sup>3</sup>)</b>	<b>327,0</b>	<b>275,4</b>	<b>276,0</b>	<b>-15,6</b>	<b>0,2</b>
<b>Taxa de subutilização do trabalho (%)</b>	<b>14,0</b>	<b>11,9</b>	<b>11,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>	<b>7,3</b>	<b>6,1</b>	<b>6,3</b>		
Homens	7,1	5,5	6,2		
Mulheres	7,5	6,8	6,5		
Jovens (15-24 anos)	24,3	22,6	23,4		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,5	3,0	3,1		
<b>Regiões</b>					
Norte	7,2	6,2	6,5		
Centro	6,1	5,3	5,5		
A. M. Lisboa	7,7	6,7	6,7		
Alentejo	7,6	5,8	5,5		
Algarve	10,0	5,8	6,9		
R. A. Açores	5,5	6,9	8,2		
R. A. Madeira	11,2	7,3	6,6		
<b>População inativa (10<sup>3</sup>)</b>	<b>5 201,5</b>	<b>5 085,6</b>	<b>5 083,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,0</b>
Taxa de inatividade (%)	42,0	41,0	40,9		

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível. Nova série iniciada em 2021.

No **4º trimestre**, a **taxa de desemprego** situou-se entre um **mínimo** de 5,5% nas **regiões Centro e Alentejo** e um **máximo** de 8,2% na **R.A. dos Açores**, a única que não teve uma redução homóloga (aumento de 2,7 p.p.).



Na **média de 2021**, no entanto, foi o Algarve que registou a taxa de desemprego mais alta (8,2%), seguindo-se a R. A. da Madeira (7,9%), a R. A. dos Açores (7,2%), a A.M. de Lisboa (6,8%), o Alentejo, o Norte (6,6% nos dois casos) e o Centro (5,8%).

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se as [Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a fevereiro](#), em particular os seguintes resultados provisórios:

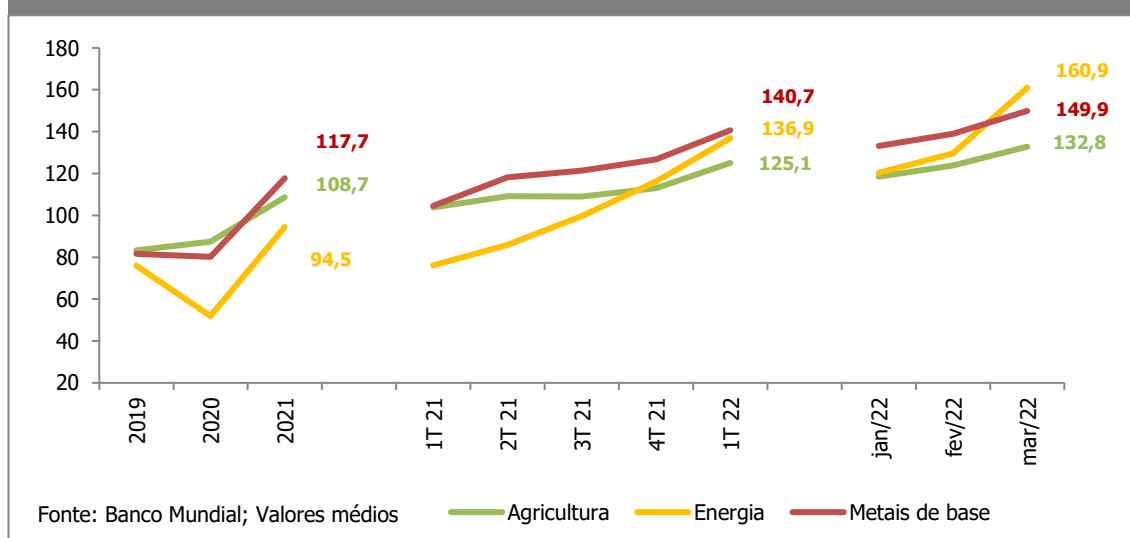
- "A **população ativa** (5 165,8 mil) diminuiu 0,3% em relação a janeiro de 2022 e 0,2% relativamente a novembro de 2021, tendo aumentado 3,0% quando comparada com o valor de fevereiro de 2021.
- A **população empregada** (4 868,3 mil) diminuiu 0,3% em relação ao mês anterior, tendo aumentado 0,3% relativamente a três meses antes e 4,2% comparativamente a um ano antes.
- A **população desempregada** (297,5 mil) manteve-se praticamente inalterada em relação ao mês anterior, tendo diminuído tanto em relação a novembro de 2021 (8,0%) como a fevereiro desse ano (13,3%).
- A **taxa de desemprego** situou-se em 5,8%, valor igual ao do mês precedente, mas inferior em 0,4 p.p. ao de três meses antes e em 1,0 p.p. ao de um ano antes.
- A **população inativa** (2 497,0 mil) registou um acréscimo de 0,6% em relação ao mês anterior e decréscimos de 0,5% e de 6,1% em relação a três meses antes e a um ano antes, respetivamente.
- A **taxa subutilização de trabalho** situou-se em 11,0%, tendo diminuído relativamente aos três períodos de comparação: 0,2%, 0,7% e 2,5%, respetivamente".

## 6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do Banco Mundial, no **1º trimestre** acentuou-se fortemente o movimento de subida em cadeia dos **índices de preços das matérias-primas**, a refletir o novo contexto de **guerra na Ucrânia**.

A valorização continuou a ser relativamente maior no **índice de energia** (variação em cadeia de 17,8%), com aumentos de 24,4% no barril de **brent** (que se situou em 115,6 dólares no mês de **março**, o máximo desde fev-13), entre 7,1% (Austrália) e 40,2% (África do Sul) no **carvão** e 1,2% no **gás natural europeu** (após um aumento de 90,4% no trimestre anterior). Seguiu-se a subida trimestral de 11,0% no índice de **metais de base** (com realce para as subidas de 35,4% no **níquel**, de 27,2% no **minério de ferro** e de 17,9% no **alumínio**) e de 10,8% no índice da **agricultura** (onde se destacam as subidas de 30,6% no **trigo**, de 20,2% no **milho** e de 13,1% no **algodão**, atingindo 3,1 dólares por kg em dezembro, o máximo desde jun-11).

Figura 6.1: Índices de matérias-primas: Agricultura, Energia e metais (2010=100)



## 7. CUSTOS DA ENERGIA

### 7.1 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), em **2021** observou-se uma subida acentuada dos **preços médios do gasóleo em Portugal**, influenciada pela retoma da atividade económica com a **atenuação da crise pandémica**.

O aumento superou ligeiramente o observado na média da UE **antes de impostos** (37,8% vs. 37,5%), mas foi um pouco inferior no caso do **preço final** (16,9% vs. 17,1%), que foi o 7º mais alto a nível europeu (1,426 €/litro em média anual).

O **peso da tributação** no preço final do gasóleo reduziu-se para 53,4% em 2021, continuando acima da média da UE (51,5%), onde ocupou a 5ª posição, e sobretudo face a **Espanha** (46,8%), cuja fiscalidade mais baixa permite um preço final bastante inferior a Portugal (1,245 €/litro vs. 1,426 €/litro).

Já no **1º trimestre** de 2022, a trajetória de subida do preço do gasóleo simples acentuou-se de forma marcada (taxa de variação homóloga de 57,8% antes de impostos e de 28,7% no preço final, que se situou em 1,697 €/litro), a refletir o forte acréscimo das **cotações do petróleo** nos mercados internacionais (referida na secção anterior) na sequência do conflito na Ucrânia.

**Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)**

	2020	2021	1T 22	Mar-20
<b>Preço sem impostos*</b>				
Portugal	0,482	0,664	0,882	1,069
Tvh (%)	-27,7	37,8	57,8	80,1
Ranking na UE (27)	14º	11º		
UE (27)	0,479	0,658		
Tvh (%)	-26,3	37,5		
<b>Preço de venda final*</b>				
Portugal	1,220	1,426	1,697	1,908
Tvh (%)	-8,4	16,9	28,7	40,1
Ranking na UE (27)	8º	7º		
UE (27)	1,160	1,358		
Tvh (%)	-11,1	17,1		
<b>Peso da tributação (%)</b>				
Portugal	60,5	53,4		
Ranking na UE (27)	6º	5º		
UE (27)	58,7	51,5		

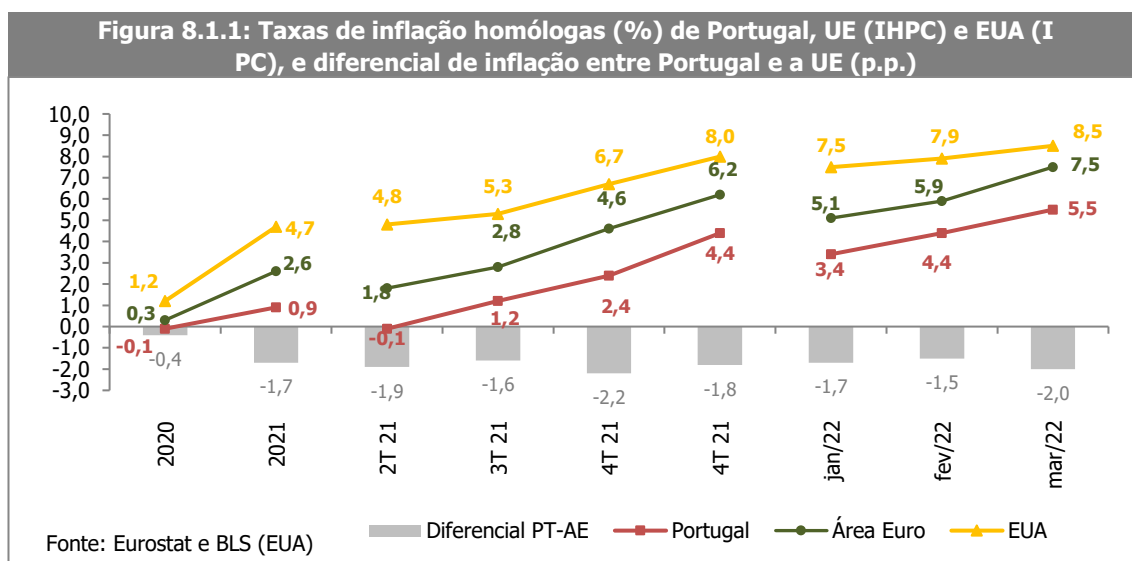
Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações abrangidas pelo CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC (Código dos Impostos Especiais sobre o Consumo). \* Preços do gasóleo simples.

## 8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

### 8.1 Inflação e câmbios

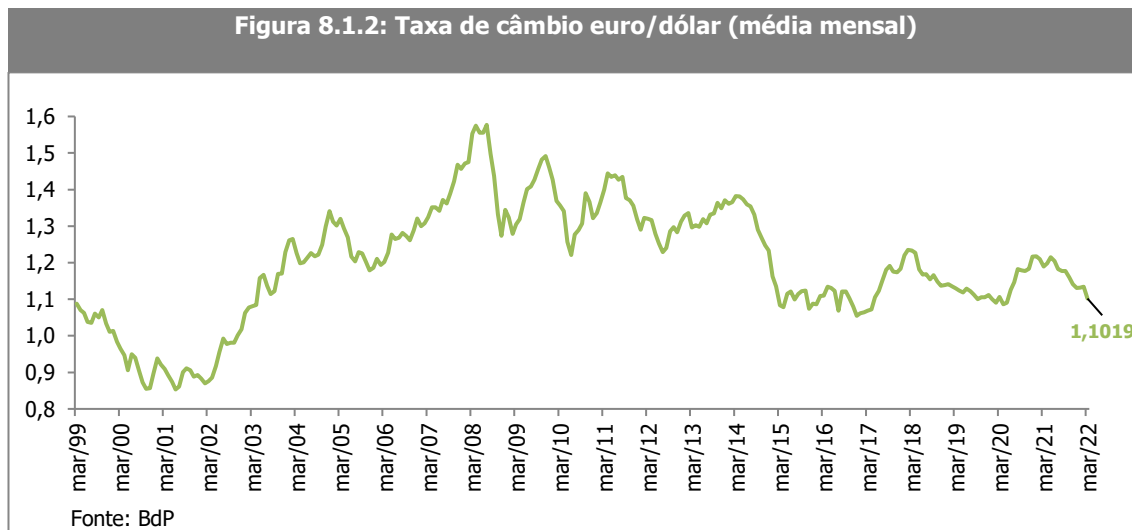
A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) voltou a subir no **1º trimestre** (para 4,4%; 5,5% em **março**, que compara com 5,3% no **IPC**, o máximo desde 1994), com uma atenuação do diferencial negativo face à **Área Euro**, onde a subida foi menor (para 6,2%; 7,5% em março, o máximo da série, iniciada em 1997). Nos **EUA**, a inflação foi ainda maior (8,0% no 1º trimestre e 8,5% em março, o máximo desde dezembro de 1981).

Figura 8.1.1: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)



A cotação média do **euro face ao dólar** voltou a recuar no **1º trimestre** (variação em cadeia de -1,9% e homóloga de -6,9%; -2,8% e -7,4% em **março**, mês em que cotou a 1,1019 euros), devido ao aumento da procura do **dólar como moeda refúgio** após o início da **guerra** na Ucrânia, bem como à postura mais reativa da **Fed** à subida da inflação por comparação com o **BCE**.

Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)

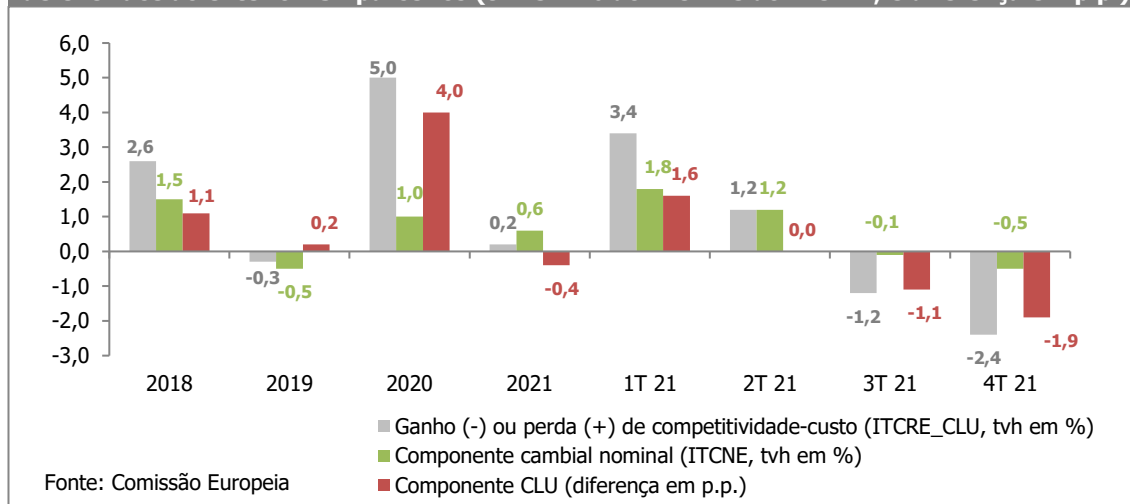


## 8.2 Competitividade pelos custos laborais

O indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou pelo segundo ano seguido em **2021**, embora de forma já ligeira (taxa de variação anual, tva, de 0,2% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE, após 5,0% em 2020 e -0,3% em 2019), com a **apreciação nominal do euro** (tva de 0,6% do índice de taxa de câmbio nominal efetiva, ITCNE) a mais do que compensar a redução dos **custos laborais unitários relativos** (cerca de -0,4%).

A segunda metade de 2021 foi já pautada por uma recuperação homóloga da competitividade-custo, sobretudo no **4º trimestre**, em que o indicador melhorou 2,4%, repartido entre cerca de 1,9% de redução dos custos laborais unitários relativos e 0,5% de depreciação cambial do euro.

**Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % do ITCRE e do ITCNE<sup>2</sup>, e diferença em p.p.)**



<sup>2</sup> ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflator custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais. ITCNE é o índice de taxa de câmbio nominal efetiva, medido também face a 37 parceiros.

## 9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

### 9.1 Equilíbrio externo

A **balança corrente e de capital** registou um excedente de 1.424 mil M€ em **2021**, após 49 M€ em 2020, passando de 0,02% para 0,67% do PIB.

O aumento do saldo externo resultou de um reforço do excedente da **balança de capital** (1.640 M€ ou 75%), contrariando o agravamento do défice da **balança Corrente** (265 M€ ou 12,4%), que refletiu a melhoria das balanças de **serviços** (reforço do excedente em 832 M€ ou 9,6%), de **rendimentos primários** (redução do défice em 186 M€ ou -6,8%) e de **rendimentos secundários** (aumento do saldo positivo em 1.242 M€ ou 27,8%), mais do que compensando o agravamento do défice da **balança de bens** (em 2.525 M€ ou 20,2%).

Já em **janeiro de 2022**, a balança corrente e de capital apresentou um défice de 552 M€, traduzindo uma deterioração face ao excedente de 62 M€ no período homólogo, mas faz-se notar que o carácter provisório dos dados e a informação de apenas um mês não permitem estabelecer uma tendência para o resto do ano.

Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)

	2020	2021	Var. hom.	Var. abs.	jan-21	jan-22	Var. hom.	Var. abs.
<b>Balança Corrente</b>	<b>-2 138</b>	<b>-2 403</b>	<b>12,4%</b>	<b>-265</b>	<b>-242</b>	<b>-434</b>	<b>79,2%</b>	<b>-192</b>
Balança de bens e serviços	-3876	-5569	43,7%	-1 693	-263	-656	149,8%	-393
Bens	-12 508	-15 033	20,2%	-2 525	-748	-1 365	82,4%	-617
Serviços	8 632	9 464	9,6%	832	486	709	46,0%	223
Rendimentos primários	-2 729	-2 543	-6,8%	186	-203	-144	-29,0%	59
Rendimentos secundários	4 467	5 710	27,8%	1 242	223	366	63,8%	143
<b>Balança de Capital</b>	<b>2 187</b>	<b>3 827</b>	<b>75,0%</b>	<b>1 640</b>	<b>304</b>	<b>-118</b>	<b>s.s.</b>	<b>-423</b>
<b>Balanças corrente e de capital</b>	<b>49</b>	<b>1 424</b>	<b>2798,8%</b>	<b>1 375</b>	<b>62</b>	<b>-552</b>	<b>s.s.</b>	<b>-614</b>

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado.

De acordo com dados revistos, a **posição de investimento internacional**<sup>3</sup> em percentagem do PIB voltou a melhorar no **4º trimestre** de 2021, para -95,8% do PIB, que compara com valores de -98,2% no trimestre anterior e -104,8% no 4º trimestre de 2020, ficando também já acima do nível observado no 4º trimestre de 2019 (-100,2% do PIB), antes da pandemia.

<sup>3</sup> A posição de investimento internacional (posição externa líquida) é dada pela diferença entre os ativos e os passivos sobre o exterior, sendo um conceito mais abrangente que o da dívida externa líquida.

## 9.2 Endividamento

O rácio no PIB da **dívida bruta não consolidada do Setor não financeiro** recuou de 375,4% no final de 2020 para 363,2% no final de **2021**, valor ainda bastante acima do registado no final de 2019 (338,4%), antes da **pandemia**, uma situação transversal ao **Setor público** não financeiro (200,5% no final de 2021 vs. 190,3% no final de 2019), às **Sociedades não financeiras privadas** (130,5% vs. 125,0%) e aos **Particulares** (70,0% vs. 65,4%).

Nas Sociedades não financeiras privadas, apenas as **grandes empresas** registaram, no final de 2021, um nível de endividamento já inferior ao pré-pandemia (36,5% do PIB, após 37,9% no final de 2020 e 38,0% no final de 2019).

**Quadro 9.2.1: Rácios de dívida bruta não consolidada no setor não financeiro (% do PIB)**

	Dez-19	Dez-20	Dez-21
<b>1. Setor Público não Financeiro</b>	<b>148,0</b>	<b>170,6</b>	<b>162,7</b>
<b>2. Setor Privado não Financeiro</b>	<b>190,3</b>	<b>204,8</b>	<b>200,5</b>
<b>2.1 Sociedades não financeiras privadas</b>	<b>125,0</b>	<b>133,2</b>	<b>130,5</b>
Microempresas (344 mil)	33,1	37,8	37,6
Pequenas empresas (34 mil)	20,7	23,2	22,6
Médias empresas (6 mil)	24,2	25,3	25,0
Grandes empresas (1 milhar)	38,0	37,9	36,5
Sedes sociais	9,0	9,2	8,8
<b>2.2 Particulares</b>	<b>65,4</b>	<b>71,6</b>	<b>70,0</b>
<b>3. Setor não financeiro= 1+2</b>	<b>338,4</b>	<b>375,4</b>	<b>363,2</b>

Fonte: BdP. Valores (em final de período) de dívida não consolidada, i.e., incluindo as dívidas entre setores.

### 9.3 Contas públicas

No dia 25/3, o INE [divulgou](#), no âmbito do **Procedimento por Défices Excessivos**, um **défice público** de 2,8% do PIB em **2021** (já abaixo do referencial europeu de 3%, mas não vinculativo devido à suspensão das regras das contas públicas no contexto da pandemia) – após 5,8% em 2020, o mais alto desde a altura da *troika*, em consequência da pandemia –, levando a uma redução do **rácio da dívida** para 127,4% do PIB, após um máximo de 135,2% em 2020.

Os detalhes dos dados das contas públicas na ótica das contas nacionais foi divulgado pelo INE nos [Principais Agregados da Administrações Públicas](#), permitindo perceber que a melhoria do saldo orçamental resultou de uma subida da **receita** (10,0%) superior à da **despesa** (3,0%).

Já em abril, o INE divulgou dados atualizados da [carga fiscal](#), mostrando um novo máximo de 35,8% do PIB em **2021** (após 35,3% em 2020), na série iniciada em 1995, correspondendo a 75,6 mil M€.

O **ministro das Finanças cessante**, João Leão, apresentou em março o [Programa de Estabilidade 2022-2026](#), mas quer o **Conselho de Finanças Públicas** quer a Unidade Técnica de Apoio Orçamental da Assembleia da República (**UTAO**) indicaram que **não têm mandato** para analisar o documento, por ter sido apresentado apenas um **cenário de políticas invariantes**, sem medidas de política e seus impactos, entre outros elementos obrigatórios.

No dia 14/4, o **novo Ministro das Finanças**, Fernando Medina, divulgou a [segunda Proposta de Orçamento de Estado de 2022](#) (após a rejeição da primeira proposta em out-21, que levou o Presidente da República a convocar eleições antecipadas). O [Relatório da segunda Proposta de Orçamento de Estado de 2022](#) aponta para uma redução do **défice público** para 1,9% do PIB (com a **receita** a subir 6,0% e a **despesa** 4,0%, abaixo da subida de 7,5% do PIB nominal – repartida entre 2,5% no deflador e 4,9% no PIB real –, o que permite reduzir o **rácio** da receita no PIB para 44,7% e o da despesa para 46,6%) e da **dívida pública** para 120,7% do PIB (ver quadro de projeções da secção 2.2).

Em termos de **medidas**, a Proposta de Orçamento de estado para 2022 é, em grande medida, um **misto da primeira proposta** apresentada em out-21 com o [pacote de medidas para conter o aumento dos preços energéticos e agroalimentares](#) apresentado pelo **novo Governo** a 11/4.

De notar que, apesar do valor do défice público em 2021 ser igual ao apresentado no **Programa de Estabilidade** (1,9% do PIB), há diferenças ligeiras noutros grandes números, nomeadamente no cenário macroeconómico (variação do PIB real e nominal), na variação e rácio no PIB da despesa pública e no rácio da dívida pública.



No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas**, relativos aos dados mensais da DGO, na ótica da **Contabilidade Pública**, regista-se um excedente de 1,2 mil M€ no acumulado de **janeiro a fevereiro**, após um défice no período homólogo de 2021 (1,3 mil M€), em resultado de um crescimento da **receita** muito superior ao da **despesa** (18,9% face a 0,3%), num período marcado pela aplicação de **duodécimos** (governo de gestão devido à realização de eleições antecipadas).