



# ENVOLVENTE EMPRESARIAL

## ANÁLISE DE CONJUNTURA

2º TRIMESTRE 2022  
EDIÇÃO ELETRÓNICA



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

## 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> .....	10
2.1 PIB e outros indicadores de atividade .....	10
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais .....	15
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas .....	17
<b>3. INTERNACIONALIZAÇÃO</b> .....	18
3.1 Comércio internacional .....	18
3.1.1 Comércio internacional de bens .....	18
3.1.2 Comércio internacional de serviços .....	23
3.1.3 Balança de bens e serviços .....	24
<b>4. FINANCIAMENTO</b> .....	25
4.1 Taxas de juro .....	25
4.2 Crédito .....	27
<b>5. MERCADO DE TRABALHO</b> .....	29
<b>6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS</b> .....	32
<b>7. CUSTOS DA ENERGIA</b> .....	33
7.1 Eletricidade .....	33
7.2 Gás natural .....	34
7.3 Combustíveis .....	35
<b>8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS</b> .....	36
8.1 Inflação e câmbios .....	36
8.2 Competitividade pelos custos laborais .....	38
<b>9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA</b> .....	39
9.1 Equilíbrio externo .....	39
9.3 Contas públicas .....	40

## EDITORIAL

O impacto simultaneamente recessivo e inflacionista da guerra da Ucrânia está bem patente na presente edição da Envolvente Empresarial – Análise de conjuntura.

A taxa de inflação homóloga de Portugal reforçou o ritmo de subida, quebrando sucessivos máximos de há décadas, e situa-se já acima da área do Euro. O aumento dos preços já não se restringe às componentes mais voláteis – bens energéticos e produtos alimentares não transformados – alastrando e contagiando já as componentes mais estáveis. Toma, assim, características mais estruturais e mais difíceis de dominar.

Os efeitos recessivos da escalada de preços tornam-se bem visíveis, pela erosão que causam no poder de compra dos consumidores, com uma inevitável retração do consumo privado.

Por outro lado, a inflação afeta também, de forma bem direta, as margens das empresas, uma vez que os aumentos dos custos não estão a ser repercutidos plenamente nos preços. As empresas estão, por esta via, a travar a inflação, mas não poderão continuar, por muito tempo, a fazê-lo.

Entretanto, as causas primárias das pressões inflacionistas não enfraquecem. Pelo contrário, as ameaças de interrupção no fornecimento de gás natural russo à Europa estão a criar um cenário para o qual a União Europeia não encontra soluções suscetíveis de eficácia ou sequer de consenso político entre os 27.

Neste contexto, os dilemas com que o BCE se está a debater tornam-se mais complexos e mais difíceis de resolver.

Em primeiro lugar, o BCE tem, estatutariamente, a missão de assegurar a estabilidade dos preços, mas os instrumentos que estão ao seu alcance são inadequados para combater eficazmente uma inflação causada por um choque da oferta sem deitar por terra as perspetivas de recuperação das economias.

Em segundo lugar, a política monetária dirige-se a 19 economias com políticas orçamentais distintas, dívidas públicas de dimensões muito díspares e mercados financeiros ainda não totalmente integrados. Economias excedentárias e mais competitivas coexistem lado a lado com economias deficitárias, a braços com níveis elevados de endividamento. Em momentos de instabilidade ou de crise é expectável que as pressões dos mercados testem as economias mais vulneráveis, alargando os spreads entre os dois grupos e aumentando o risco de fragmentação.

Em terceiro lugar, a dificuldade dos decisores é tanto maior quanto o nível de incerteza que a presente situação comporta.

Face a estas dificuldades, o BCE optou, na sua reunião de 21 de julho, por um aumento de 0,5 pontos percentuais nas suas taxas de juro diretoras, endurecendo o ritmo anteriormente previsto, ao mesmo tempo que aprovou um novo instrumento concebido para evitar que os spreads dos



países mais vulneráveis aumentem “de forma rápida e desordenada, além do que seria justificado pelos fundamentos económicos”.

Os mercados reagiram bem a estas decisões. No momento em que escrevo, a taxa de juro da dívida portuguesa a 10 anos, que chegou a ultrapassar os 3,1% em meados de junho, está abaixo dos 2,1%.

Contudo, pergunto-me por quanto tempo é que o BCE vai poder continuar a assegurar a estabilidade da Europa do euro, ensaiando instrumentos que transcendem a sua missão estatutária original e sem que se vislumbre a resolução dos bloqueamentos e dos desequilíbrios que travam o crescimento e a convergência das economias europeias.

João Costa Pinto

## 1. ENQUADRAMENTO

### 1.1 Enquadramento internacional

No dia 18/5, a Comissão Europeia [apresentou](#) o **Plano RePowerEU**, que visa acelerar a **redução da dependência** europeia **dos combustíveis fósseis da Rússia**, através: (i) da **diversificação do abastecimento** desses combustíveis, incluindo a possibilidade de um mecanismo de compra conjunta; (ii) da **redução do seu consumo na indústria e no transportes**; (ii) da aceleração da **transição energética** (aumento mais rápido do peso da energia renovável); (iii) da [poupança de energia](#); e (iv) de **investimento inteligente**, aproveitando recursos do instrumento de recuperação e resiliência da UE.

No dia 23/5 foi divulgado o [pacote de primavera do Semestre Europeu](#), incluindo os [relatórios por país](#) e as [recomendações específicas por país](#).

No dia 7/6, o Conselho e o Parlamento Europeu chegaram a um [acordo provisório de diretiva sobre salários mínimos adequados na UE](#), aplicável a Estados-membros da UE com salários mínimos, que se comprometem no **estabelecimento e atualização dos salários mínimos segundo um conjunto de critérios claros** e com o envolvimento dos **parceiros sociais**.

No dia 8/6, a Comissão Europeia [aprovou](#) o **mecanismo ibérico que estabelece um preço máximo do gás para produção de eletricidade em Portugal e Espanha**. No início de julho, o **Ministério do Ambiente** afirmou que o mecanismo havia permitido uma **poupança** média diária de *"cerca de 14%"* às famílias e empresas portuguesas nos primeiros 15 dias de aplicação.

No dia 15/6, a **Reserva Federal** [aumentou](#) a sua principal **taxa de juro diretora** (Fed Funds rate) em 0,5 pontos percentuais (p.p.), para 1,75% – após subidas de 0,5 p.p. em maio e 0,25 p.p. em março – e sinalizou novos aumentos nas reuniões seguintes, com vista a baixar o nível historicamente elevado de inflação em direção ao objetivo de 2%. Foi ainda indicado o início da implementação do [Plano para reduzir o tamanho do balanço da Fed](#), anunciado na **reunião de maio**, que prevê uma redução progressiva do reinvestimento dos rendimentos dos títulos. As **previsões** de crescimento económico da Fed foram reduzidas de forma substancial face a março (de 2,8% para 1,7% em 2022 e de 2,2% para 1,7% em 2022, valores medianos da variação homóloga real no 4º trimestre), enquanto as relativas à inflação foram revistas em alta para 2022 (de 5,2% para 4,3%, valores relativos à variação homóloga no 4º trimestre do deflator do consumo privado) e em baixa ligeira para 2023 (de 2,7% para 2,6%). Quanto à **perspetiva de evolução da principal taxa diretora**, a maioria dos membros da Fed espera valores entre 3% e 3,5% no final de **2022** e entre 3,5% e 4% no final de **2023**, e uma descida a partir de **2024**.



No dia 5/7, a Comissão Europeia [apresentou](#) o **novo Programa Europeu de Inovação**, precursor da nova vaga de inovação, que pretende ajudar “*a Europa a desenvolver e a colocar no mercado novas tecnologias para dar resposta aos desafios sociais mais prementes e irá posicioná-la como protagonista no panorama da inovação mundial*”.

No dia 12/7, o Conselho da UE [aprovou](#) formalmente o **acesso da Croácia à Área Euro** em 1 de janeiro de 2023, passando assim a integrar 20 países.

No dia 15/7, depois de **vários pacotes de alargamento de sanções à Rússia**, a **Comissão Europeia** divulgou uma [Proposta de clarificação de sanções à Rússia e alinhamento com os parceiros da UE](#), mas também com a adição do **ouro russo** à lista de importações banidas.

No dia 21/7, o **BCE** [decidiu](#) um aumento de 0,5 pontos percentuais nas suas **taxas de juro diretoras** (deixando assim de haver taxas com valor negativo, o que ainda sucedia com a facilidade permanente de depósito, que estava em -0,5%), com a **taxa central “refi”** a passar para 0,5% após mais de seis anos num mínimo histórico de 0,0% (desde 16/3/16). A decisão teve como base os níveis historicamente elevados da **inflação**, acima do esperado, e o **apoio unânime** ao novo [Instrumento de Proteção de Transmissão da Política Monetária](#).

Este instrumento (TPI na sigla inglesa) poderá **comprar títulos em mercado secundário** – sobretudo de **dívida pública**, mas não estão excluídos títulos do **setor privado** – em países com uma **deterioração das condições de financiamento** não motivada pela deterioração dos fundamentais, desde que verificado um conjunto de **condições** (cumprimento com as regras orçamentais da UE, ausência de desequilíbrios macroeconómicos severos, dívida pública sustentável e execução dos compromissos assumidos no Semestre Europeu e no Mecanismo de Recuperação e Resiliência).

Relativamente aos **programas existentes de compra de dívida pública** – quer o original (asset purchase programme, APP) quer o criado no âmbito da pandemia (pandemic emergency purchase programme, PEPP) –, proceder-se-á ao **reinvestimento dos juros** dos títulos adquiridos, tendo entretanto cessado as aquisições de novos títulos.

De notar que a subida de 0,5 pontos percentuais nas taxas diretoras ficou acima do vinha a ser sinalizado pelos responsáveis do BCE, nomeadamente na reunião de junho, embora no final desse mês, durante o **Fórum Anual do BCE**, que decorreu em Sintra, a **Presidente do BCE, Christine Lagarde** tenha afirmado que **“iremos tão longe quanto necessário” na subida das taxas de juro diretoras**. Essa afirmação ganhou bastante ressonância pela comparação com um momento igualmente marcante do anterior Presidente do BCE, **Mário Draghi**, quase dez anos antes, quando afirmou que o BCE **“faria o que for preciso”** para baixar as taxas de juro soberanas de vários países com dificuldades de financiamento e, assim, salvar o projeto do euro.

## 1.2 Enquadramento nacional

No dia 23/5 foi divulgado o [pacote de primavera do Semestre Europeu](#), como já referido.

O relatório para [Portugal](#) salientou que o nosso país enfrenta um conjunto de “*desequilíbrios macroeconómicos persistentes*”, sendo os principais “*uma elevada dívida externa, privada e pública num contexto de baixa produtividade*”, tendo a **pandemia** “*descarrilado temporariamente o processo de ajustamento, em particular do elevado rácio da dívida pública no PIB*”. O relatório inclui também a **avaliação do progresso** no cumprimento das **recomendações específicas relativas a 2019, 2020 e 2021**.

As [recomendações específicas para Portugal relativas a 2022](#) focam-se:

- **Na área orçamental: política orçamental “prudente”**, em que a **despesa corrente** nacional cresce abaixo do produto potencial (mas tendo em conta a despesa com o apoio aos mais vulneráveis, incluindo refugiados da Ucrânia); redução gradual, credível e sustentável da **dívida pública**; expansão do **investimento publico** nas transições climática e digital e na segurança energética, utilizando os apoios europeus disponíveis; e **aumento da eficácia do sistemas fiscal e de proteção social**, através de uma simplificação e reforço da eficiência das respetivas administrações e da redução da carga burocrática associada.
- **No âmbito dos fundos europeus**: prosseguir a implementação do **PRR** em linha com os marcos e metas acordados na Decisão de Implementação do Conselho de 13/7/21 e submeter a programação dos **documentos da política de coesão 2021-2027** para **finalização das negociações** com a Comissão e início da implementação.
- **Na área da economia circular**: melhoria das condições de transição para uma economia mais circular, em particular no que se refere à prevenção de desperdício, reciclagem e reutilização, reduzindo o recurso a aterros e incineração.
- **Na energia**: redução da dependência de combustíveis fósseis, incluindo no setor do transportes; acelerar o uso de energias renováveis através da melhoria da rede de transmissão e distribuição de eletricidade, potenciando investimento na armazenagem de energia; melhoria do licenciamento de energia eólica, sobretudo offshore, e de energia fotovoltaica; melhorar os incentivos para eficiência energética nos edifícios; e aumentar as interconexões de eletricidade.

Também em **maio**, a Comissão Europeia divulgou o [relatório Pós-programa de ajustamento de Portugal relativo à Primavera de 2022](#).

No dia 24/6, o Primeiro-ministro António Costa anunciou, na conferência de imprensa no final do [Conselho Europeu](#), que a Comissão Europeia aceitou a **solicitação de Portugal e de outros Estados** membros de [permitir a reprogramação temporal dos investimentos do PRR](#) (mas não das reformas, cujos calendários se mantêm), para enfrentar oscilações de preços.



No dia 27/6 foi publicada em Diário da República a [Lei de Orçamento de Estado de 2022](#) (Lei nº 12/22, de 27/6). Em maio, a **Comissão Europeia** havia dado um **parecer favorável à versão preliminar** enviada pelo Governo, considerando-a consistente com as **recomendações do Conselho** e salientando o apoio à recuperação económica promovido através do **PRR**.

No dia 30/6, o FMI divulgou o [relatório da consulta anual a Portugal no âmbito do artigo IV](#) da instituição.

No dia 4/7, o Secretário de Estado da Administração Local e Ordenamento do Território, Carlos Miguel, anunciou que, no **Portugal 2030**, as **freguesias** passarão a ser **elegíveis** aos apoios comunitários.

No dia 22/7, após uma longa negociação, foi [assinado](#), em Coimbra, entre o Governo e a Associação Nacional de Municípios Portugueses (ANMP), o **Acordo de Descentralização** para a transferência de competências para os municípios nas áreas da **Saúde e Educação**.

## 2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

### 2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2020	2021	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22
<b>PIB</b>						
Tvcr (%)	-8,4	4,9	4,4	2,7	1,7	2,6
Tvhr (%)	-8,4	4,9	16,5	4,4	5,9	11,9
<b>Componentes de despesa: tvhr, %</b>						
Consumo Final (% do valor do PIB 2021: 83,3%)	-5,5	4,4	16,4	3,9	4,6	10,9
Consumo Privado (64,3%), do qual:	-7,1	4,5	18,5	4,0	5,4	12,6
Bens alimentares (12,6%)	4,8	1,5	1,8	1,1	0,4	-1,5
Bens duradouros (5,7%)	-7,7	4,6	37,4	-5,8	3,7	20,7
Bens correntes não alim., serviços (44,0%)	-10,4	5,6	22,9	6,4	7,2	16,6
Consumo Público (19,0%)	0,4	4,1	9,4	3,4	2,0	4,8
FBC (19,7%), da qual:	-5,7	7,9	12,5	8,1	7,1	5,4
FBCF (19,8%)	-2,7	6,5	14,9	2,6	5,8	5,8
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	0,9	0,8	0,7	1,2	1,4	1,2
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	-6,3	12,4	30,8	2,1	9,8	4,8
Eq. de transporte (1,2%)	-27,5	2,3	116,1	-4,0	1,1	15,6
Construção (10,9%)	1,6	4,0	4,4	2,0	4,2	5,3
Produtos de propriedade intelectual (3,3%)	3,0	8,2	10,8	8,1	6,7	5,6
Exportações (42,0%)	-18,6	13,1	43,0	11,9	16,1	18,3
Bens (30,6%)	-11,4	11,1	43,0	3,4	4,6	3,7
Serviços (11,4%)	-34,0	18,7	42,9	40,1	52,0	67,2
Importações (45,1%)	-12,1	13,1	37,4	12,2	13,6	13,1
Bens (37,5%)	-10,3	12,3	38,2	9,2	10,7	11,3
Serviços (7,6%)	-21,1	17,2	33,2	30,5	29,1	24,1
<b>Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)</b>						
Procura Interna	-5,5	5,2	16,4	4,7	5,2	10,1
Exportações líquidas	-2,9	-0,3	0,1	-0,3	0,7	1,7

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).

Segundo o INE, o **PIB** em volume “registou uma **variação homóloga** de 11,9% no **1º trimestre** de 2022 (5,9% no trimestre anterior). Esta evolução reflete um **efeito de base**, uma vez que, em janeiro e fevereiro de 2021, estiveram em vigor várias medidas de combate à pandemia que condicionaram fortemente a atividade económica. O contributo da **procura interna** para a variação homóloga do PIB aumentou significativamente no 1º trimestre [de 5,2 para 10,1 pontos percentuais, p.p.], destacando-se o crescimento acentuado do **consumo privado** [12,6%: -1,5% nos bens alimentares, 20,7% nos bens duradouros e 16,6% nos bens correntes não alimentares e serviços].

O contributo positivo da **procura externa líquida** para a variação homóloga do PIB também aumentou [de 0,7 para 1,7 p.p.], verificando-se um ligeiro abrandamento das **Importações** (...) em volume [de 13,6% para 13,1%] e uma aceleração das **Exportações** [de 16,1% para 18,3%] (...), refletindo a forte recuperação da **atividade turística**".

Em termos de **variação em cadeia**, "o PIB aumentou 2,6% em volume (...) (1,7% no trimestre anterior). A aceleração (...) determinada pelo contributo mais positivo da procura interna, refletindo a aceleração do consumo privado, devido sobretudo ao crescimento da despesa em diversas atividades de serviços, após o **levantamento da generalidade das restrições à atividade económica** impostas no contexto da **pandemia COVID-19**. O contributo da procura externa líquida manteve-se ligeiramente positivo".

O **PIB em valor** cresceu 12,7% no 1º trimestre (após 6,4% no trimestre anterior), traduzindo a variação referida de 11,7% em **volume** (5,9%) e a subida de 0,8% no **deflator** (0,5%), que equivale à componente preço.

O peso das exportações no PIB em valor (**intensidade exportadora**) atingiu um novo máximo de 47,1% no 1º trimestre de 2022, já significativamente acima do **valor pré-pandemia** (43,9% no 4º trimestre de 2019), em resultado de uma rápida recuperação após a queda abrupta para 30,3% no 2º trimestre de 2020 (o nível mais baixo desde 2010) em face das restrições à atividade para conter a pandemia. A melhoria da intensidade exportadora face ao nível pré-pandemia tem origem nos **bens** (32,6% no 1º trimestre de 2022, face a 29,5% no 4º trimestre de 2019), já que nos **serviços** só recentemente se atingiu o nível pré-pandemia (14,5% tanto no 4º trimestre de 2021 como no 1º trimestre de 2022, valor que se verificava também no 4º trimestre de 2019).

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2020	2021	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22
<b>VAB total e por ramos (tvhr, %)*</b>	<b>-7,2</b>	<b>4,4</b>	<b>14,8</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>9,7</b>
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no valor do VAB em 2021: 2,5%)	-5,9	6,9	8,6	9,0	5,6	-1,8
Indústria (14,1%)	-7,8	4,8	26,0	-1,8	0,8	0,8
Energia, Águas e Saneamento (3,2%)	-5,7	1,1	4,8	0,2	-0,1	-0,7
Construção (5,0%)	3,0	3,8	4,5	1,6	2,9	3,6
Comércio e rep. aut. Aloj. e Restauração (17,2%)	-16,9	5,3	26,3	7,3	12,1	28,6
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (8,3%)	-9,3	8,3	22,4	8,0	11,0	17,9
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (18,3%)	-1,3	1,3	1,2	2,3	1,6	1,6
Outros Serviços (31,3%)	-5,0	4,7	14,2	3,8	3,4	9,6

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 registou uma aceleração homóloga no 1º trimestre (de 4,8% para 9,7%), a refletir o reforço do crescimento nos **ramos** "outros serviços" (de 3,4% para 9,6%), Comércio e reparação automóvel, Alojamento e Restauração (de

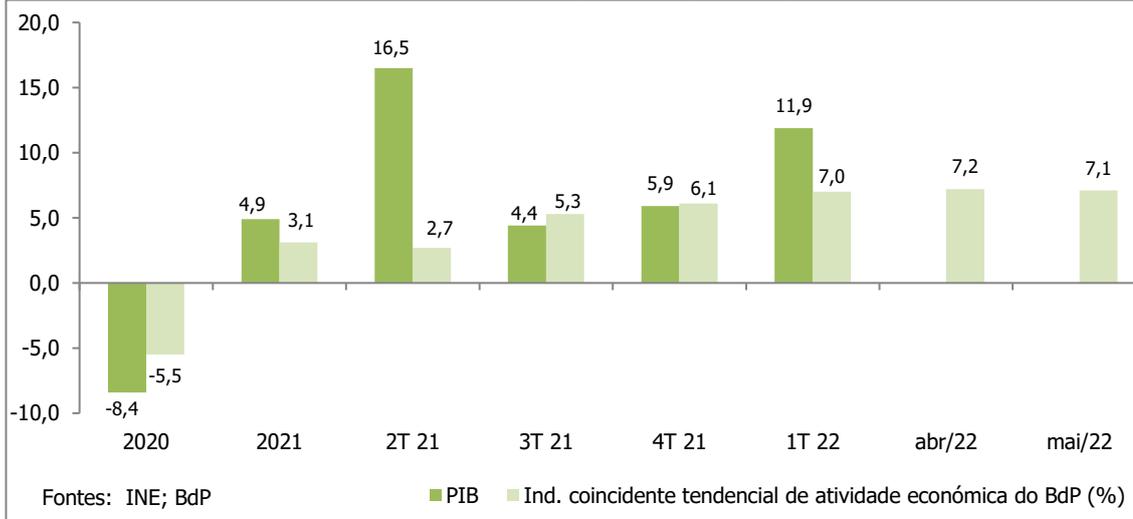
12,1% para 28,6%), Transportes e armazenamento, Informação e comunicação (de 11,0% para 17,9%) e Construção (de 2,9% para 3,6%). Esta evolução contrariou as quedas ligeiras em dois ramos com menor peso (-1,8% na Agricultura, Silviculturas e Pesca e -0,7% na Energia, Águas e Saneamento). Na indústria, o crescimento homólogo do VAB manteve-se em 0,8%.

Ainda ao nível das contas nacionais, realce para a divulgação pelo INE das [contas regionais provisórias de 2020](#) (em 31/12/21), não referidas no anterior número da publicação.

Segundo o INE, *"em 2020, o PIB em volume diminuiu em todas as regiões, mas mais intensamente no Algarve (-16,7%) e na Região Autónoma da Madeira (-14,3%). Na Área Metropolitana de Lisboa (-9,5%) e na Região Autónoma dos Açores (-9,2%) [também] diminuiu mais que no país (-8,4%). O Alentejo (-8,3%), o Norte (-7,0%) e o Centro (-5,9%) tiveram os desempenhos menos negativos. Para a contração real do PIB no Algarve e na Região Autónoma da Madeira contribuiu significativamente o decréscimo do VAB do ramo do comércio, transportes e alojamento e restauração, atividade com relevância significativa na estrutura produtiva daquelas regiões e muito afetada pela diminuição da atividade turística associada às restrições impostas pela pandemia. Em 2019 todas as regiões registaram aumentos reais do PIB, destacando-se a Área Metropolitana de Lisboa e o Algarve que, refletindo o dinamismo da atividade turística, cresceram 3,2%, acima da variação do país (2,7%)".*

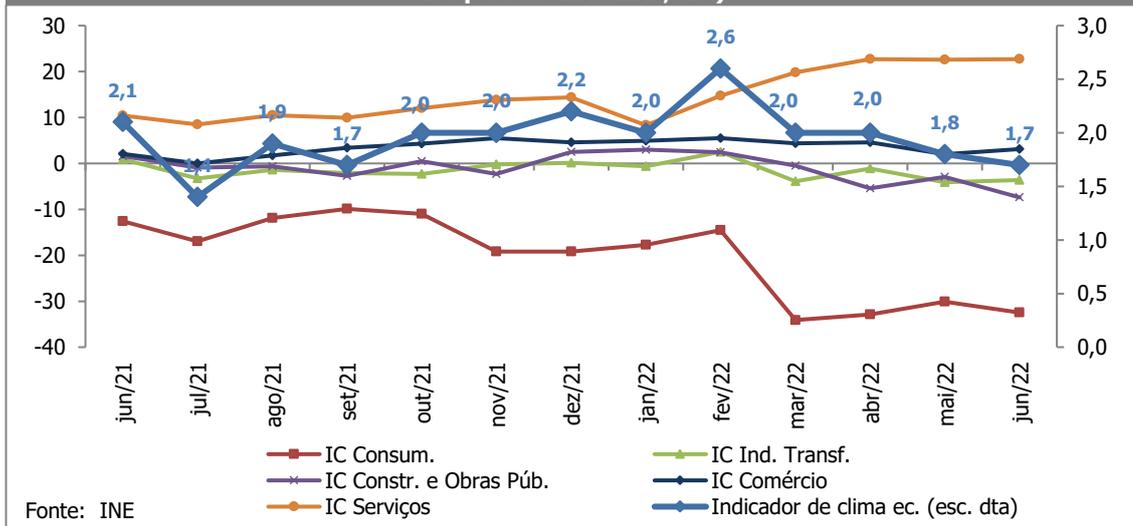
Quanto a dados mais recentes sobre a evolução da economia, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** registou um ligeiro abrandamento em maio – após cerca de um ano de aceleração consecutiva –, de acordo com dados revistos, apontando para uma perda de dinamismo da atividade após o início da guerra na Ucrânia. O indicador análogo do **consumo privado** prosseguiu em desaceleração. O indicador de **FBCF** do INE abrandou significativamente em abril (variação homóloga de 2,9%, após 6,0% no 1º trimestre), a refletir uma quebra na componente da **construção** (-4,5%), que mais do que compensou a aceleração nas componentes de **máquinas e equipamento** (para 6,1%) e **material de transporte** (para 50,0%), esta última possivelmente influenciada por um efeito de base dada a forte magnitude da variação.

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



Por seu turno, o [indicador diário de atividade económica \(DEI na sigla inglesa\)](#) do **Banco de Portugal**, com atualização semanal e informação mais recente, registou um abrandamento homólogo significativo em junho e início de julho, tanto face a 2021 (valor diários de 2,0% em 3/7 e média móvel semanal de 2,7% em 30/6, que compara com 5,3% na semana até 9/6), como face a 2019 (valor diário de 0,6% em 3/7 e 1,4% na semana até 30/6). Os dados sugerem uma desaceleração da atividade no **2º trimestre**.

**Figura 2.1.2: Indicador de Clima Económico (tvh) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre)**



Quanto a dados mais prospetivos, a tendência de descida recente do **indicador de clima** aponta para um abrandamento da atividade nos próximos meses, para o que contribui o prolongamento do conflito na Ucrânia.



Segundo o INE, "o **indicador de confiança dos Consumidores** diminuiu em junho, após ter aumentado nos dois meses anteriores e de ter registado uma diminuição abrupta em março. O saldo das perspetivas dos Consumidores relativas à **evolução futura dos preços** aumentou em junho, após ter diminuído nos dois meses precedentes e de ter registado em março o maior aumento da série, o qual superou em larga medida o valor máximo anterior.

O **indicador de clima económico** diminuiu em maio e junho, depois de ter estabilizado em abril. Os **indicadores de confiança** aumentaram em junho na **Indústria Transformadora**, no **Comércio** e, de forma ligeira, nos **Serviços**, tendo diminuído de forma expressiva na **Construção e Obras Públicas**.

Os saldos das expectativas dos empresários sobre a **evolução futura dos preços de venda** aumentaram na Construção e Obras Públicas, no Comércio e nos Serviços, tendo atingido no primeiro caso o máximo da respetiva série, enquanto na Indústria Transformadora observou-se uma diminuição nos últimos dois meses, após ter atingido em abril o máximo da série".

## 2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

### Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal												
	CE		FMI			BdP				OCDE		Gov.
	Jul-22		Jun-22			Jun-22				Jun-22		Abr-22
	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2022
<b>PIB (tvar, %)</b>	<b>6,5</b>	<b>1,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	<b>1,9</b>	<b>4,9</b>	<b>6,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>5,4</b>	<b>1,7</b>	<b>4,9</b>
- <u>Cenário Adverso</u>							4,8	0,0	2,7			
Consumo privado			4,5	3,4	2,0	4,5	5,2	1,2	1,5	3,6	0,5	3,8
Consumo público			4,1	1,3	1,2	4,1	2,2	-0,9	-0,2	1,3	0,9	1,3
FBCF			6,5	5,9	1,3	6,4	5,0	7,6	5,0	7,7	5,1	7,9
Exportações			13,1	7,2	2,5	13,1	13,4	5,8	3,6	13,2	3,2	13,1
Importações			13,1	1,7	2,0	12,9	9,5	4,5	3,4	9,3	2,6	11,1
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)												
Exportações líquidas (do total de importações)			-0,3	2,2	0,2					1,3	0,2	0,6
Procura Interna			5,2	3,6	1,7					4,1	1,5	4,3
Proc. externa relevante (tvar, %)						10,2	4,9	3,2	3,5			5,8
Deflator implícito do PIB			0,7	6,0	3,1							2,5
Emprego (tva, %)			1,9	1,2	0,8	2,1	1,7	0,4	0,2			1,3
Horas trabalhadas (tva, %)						4,5	5,8	2,0	0,2			
Taxa de desemprego (%)			6,6	6,5	6,4	6,6	5,6	5,4	5,4	5,8	5,7	6,0
Inflação (tva do IHPC, %)	6,8	3,6	0,9	6,1	3,5	0,9	5,9	2,7	2,0	6,3	4,0	4,0
- <u>Cenário Adverso</u>							6,8	4,3	1,7			
Bal. Corr. e de capital (% PIB)						0,7	0,4	2,2	1,0			1,6
Balança corrente (% PIB)			-1,1	-1,3	-0,5					-2,2	-2,8	-1,7
Bal. de bens e serviços (% PIB)			-2,6	-1,8	-0,9	-2,6	-3,5	-2,2	-1,7			-3,4
Bal. de bens (% PIB)												
Saldo orçamental (% PIB)			-2,8	-2,2	-1,0					-0,9	0,4	-1,9
Dívida pública bruta (% PIB)			127,4	115,8	110,7					120,0	116,7	120,7

Fontes: Comissão Europeia, [European Economic Forecast - Summer 2022](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [Portugal:2022 Article IV Consultation](#); Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico Junho 2022](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento da Europa, OCDE, [Economic Outlook - June 2022](#); Governo, [Relatório da Segunda Proposta de Orçamento de Estado de 2022](#) e [Elementos informativos e complementares](#). 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.

Em julho, a **Comissão Europeia** reviu em alta a previsão de crescimento do **PIB** português em **2022** – de 5,8% para 6,5%, o valor mais elevado na **UE**, impulsionado pela retoma do **turismo** e por um efeito estatístico (“*carry over*”) –, que é a mais alta entre as estimativas mais recentes (5,4% nas previsões da OCDE, 5,8% nas do FMI e 6,3% nas do Banco de Portugal, BdP), todas divulgadas em junho. Contudo, a Comissão reduziu a projeção para **2023** (de 2,7% para 1,9%), que está em linha com a estimativa do FMI e entre os valores da OCDE (1,7%) e do BdP (2,6%), embora o **BdP** apresente um valor muito inferior num **cenário adverso** (0,0%).

Quanto à **inflação**, as previsões da Comissão apontam **para uma atenuação significativa em 2023**, passando de 6,8% para 3,6%. O **BdP** apresenta a projeção mais baixa para 2023 no **cenário base** de inflação (2,7%), mas que é elevada para 4,3% num **cenário adverso**.

**Nas conclusões do Boletim Económico de Junho do BdP é referido que “a atual projeção está rodeada por elevada incerteza, que por si só, pode levar ao adiamento de decisões de consumo e investimento, com impacto na atividade. O cenário central das projeções já reflete o impacto do aumento de incerteza ocorrido com o início da invasão russa da Ucrânia, mas esta pode vir a exacerbar-se em caso de agravamento do conflito.**

**À atual projeção estão também associados riscos descendentes para a atividade e ascendentes para a inflação, em particular em 2022, essencialmente de origem externa”.**

### Projeções para a economia mundial e principais mercados

Em junho, o **Banco Mundial** reduziu as previsões de crescimento do PIB global para 3,0% quer em **2022** quer em **2023** (-1,2 e -0,2 p.p. face às projeções de janeiro), com a revisão em baixa a penalizar tanto as **economias avançadas** como as **economias em desenvolvimento**.

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

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

Fontes: Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast - Summer 2022](#); Banco Mundial, BM, [Global Economic Prospects - June 2022](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook, June 2022](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook April 2022](#). Tvar= taxa de variação anual real.

## 2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Segundo informação revista, a **criação líquida de empresas** aumentou 28,0% em termos homólogos no **2º trimestre** de 2022 (para 25,3 mil), a refletir a subida dos **nascimentos** (19,3%) e uma redução ligeira dos **encerramentos** (-2,6%), uma evolução que levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 3,5 para 4,2).

O número de empresas com **processos de insolvência** recuou -19,2% (para 415).

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

	Jan-Jun 21	Jan-Jun 22	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	21 257	25 355	19,3	4 098
Encerramentos de empresas (B)	6 073	5 915	-2,6	-158
<b>Criação líquida de empresas=A-B</b>	15 184	19 440	28,0	4 256
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	3,5	4,3		
<b>Número de empresas com processos de insolvência (C)</b>	1 046	845	-19,2	-201

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.

## 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. homóloga		Jan-Mai 22	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
<b>Total</b>						
Exportações (FOB)	63 580	9 822	18,3	31 836	5 815	22,3
Importações (CIF)	82 740	14 594	21,4	43 409	11 770	37,2
Saldo	-19 160	-4 772	33,2	-11 573	-5 955	106,0
Taxa de Cobertura (%)	76,8			73,3		
<b>Intra-UE (27)</b>						
Exportações (FOB)	45 460	7 090	18,5	22 740	4 122	22,1
Importações (CIF)	60 931	10 043	19,7	30 369	6 699	28,3
Saldo	-15 471	-2 953	23,6	-7 629	-2 578	51,0
Taxa de Cobertura	74,6			74,9		
<b>Extra-UE</b>						
Exportações (FOB)	18 119	2 732	17,8	9 095	1 693	22,9
Importações (CIF)	21 809	4 551	26,4	13 040	5 071	63,6
Saldo	-3 690	-1 819	97,3	-3 944	-3 378	596,6
Taxa de Cobertura	83,1			69,8		
<b>Total sem combustíveis</b>						
Exportações (FOB)	59 924	8 642	16,9	29 209	4 701	19,2
Importações (CIF)	73 181	10 925	17,5	36 222	7 660	26,8
Saldo	-13 258	-2 282	20,8	-7 014	-2 960	73,0
Taxa de Cobertura	81,9			80,6		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. 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.

No período de **janeiro a maio**, as **exportações de bens** registaram uma subida homóloga nominal expressiva (22,3%, com variações similares nos mercados da **UE** e **extra-UE**), mas as **importações** aumentaram a um ritmo ainda maior (37,2%: 28,3% na UE e 63,6% extra-UE), a refletir em grande medida um **efeito preço**, em particular nas transações de **bens energéticos**, devido os **efeitos inflacionistas** da **pandemia** e, sobretudo, da **guerra na Ucrânia**.

Este evolução levou a um agravamento acentuado do **déficite comercial de bens** (em 5,8 mil M€, para 31,8 mil M€) e uma descida da **taxa de cobertura** (para 73,3%, face a 82,2% no período homólogo e 76,8% no conjunto de 2021). **Excluindo combustíveis**, as subidas foram também expressivas, mas bem menos acentuadas (19,2% nas exportações e 26,8% nas importações).

## Exportações de bens

	2021			Jan-Mai 22		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	16 979	24,5	6,2	8 334	22,6	5,9
França	8 339	14,2	1,9	4 058	14,8	2,0
Alemanha	7 024	10,1	1,2	3 468	21,3	2,3
Estados Unidos da América	3 547	32,8	1,6	2 290	67,9	3,6
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 309	8,0	0,5	1 401	2,7	0,1
Itália	2 868	21,6	0,9	1 501	23,9	1,1
Países Baixos	2 484	24,0	0,9	1 338	29,8	1,2
Bélgica	1 606	30,4	0,7	738	11,5	0,3
Angola	952	9,4	0,2	517	52,0	0,7
Polónia	917	24,9	0,3	446	19,4	0,3
Marrocos	868	38,6	0,4	295	-32,9	-0,6
Suécia	747	20,9	0,2	425	46,9	0,5
Brasil	709	-2,6	0,0	343	19,2	0,2
China	684	20,5	0,2	272	-8,7	-0,1
Suíça	636	-3,1	0,0	303	15,0	0,2
Turquia	620	12,8	0,1	346	40,6	0,4
Dinamarca	509	5,8	0,1	244	11,6	0,1
Chéquia	480	23,7	0,2	234	13,6	0,1
Roménia	440	-7,2	-0,1	240	11,4	0,1
Finlândia	435	56,2	0,3	228	47,0	0,3
<b>Subtotal</b>	<b>54 154</b>	<b>18,7</b>	<b>15,9</b>	<b>27 018</b>	<b>21,9</b>	<b>18,7</b>
<b>Total</b>	<b>63 580</b>	<b>18,3</b>		<b>31 836</b>	<b>22,3</b>	
Intra-UE	45 460	18,5	13,2	22 740	22,1	15,8
Extra-UE	18 119	17,8	5,1	9 095	22,9	6,5

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

Considerando os **20 maiores mercados de destino**, os maiores **contributos positivos** (de magnitude superior a 1 p.p.) para a evolução das **exportações** até maio vieram de Espanha, EUA, Alemanha França, Reino Unido e Itália – contrariando os pequenos **contributos positivos** nos mercados de Marrocos e China – e dos **grupos de produtos** Combustíveis, Metais e Químicos (segundo-se contributos positivos outros produtos, que contrariaram o único contributo negativo, registado no material de transporte).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NCS e respetivos códigos	2019			Jan-Mai 20		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	9 077	15,0	2,2	4 117	8,0	1,2
Material de Transporte: S17 (86-89)	8 400	5,4	0,8	3 794	-3,0	-0,4
Metais: S15 (72-83)	5 700	39,5	3,0	3 033	35,1	3,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	4 875	27,5	2,0	2 358	20,1	1,5
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	4 738	19,6	1,4	2 471	32,5	2,3
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	4 554	16,4	1,2	2 239	31,3	2,1
Químicos: S6 (28-38)	3 931	20,4	1,2	2 324	49,7	3,0
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 899	9,7	0,6	1 723	13,5	0,8
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	3 656	47,6	2,2	2 627	73,6	4,3
Vestuário: S11 (61-62)	3 129	21,1	1,0	1 468	17,9	0,9
Outros	2 399	5,1	0,2	1 184	19,7	0,7
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 287	10,5	0,4	1 148	20,2	0,7
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 945	17,4	0,5	964	21,5	0,7
Mobiliário: S20 (94)	1 919	11,8	0,4	879	7,9	0,2
Calçado: S12 (64-67)	1 804	13,0	0,4	862	31,0	0,8
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	949	42,7	0,5	479	33,3	0,5
Peles e couros S8 (41-43)	320	28,5	0,1	165	36,3	0,2
<b>Total</b>	<b>63 580</b>	<b>18,3</b>		<b>31 836</b>	<b>22,3</b>	
Total sem combustíveis	59 924	16,9	16,1	29 209	19,2	18,1

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2021. NCS = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

## Importações de bens

Quanto à evolução das **importações** (para os 20 principais mercados de origem) no mesmo período, realçam-se os **contributos positivos** nos mercados de Espanha, EUA, Brasil, Alemanha e China (não houve contributos negativos) e nos **grupos de produtos** Combustíveis, Metais, Químicos, Máquinas e aparelhos, e bens alimentares (também não houve contributos negativos nas rubricas de produtos consideradas).

**Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 221**

	2021			Jan-Mai 22		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	27 136	22,8	7,4	14 051	37,4	12,1
Alemanha	10 287	13,2	1,8	4 973	16,9	2,3
França	5 538	8,9	0,7	2 590	15,0	1,1
Países Baixos	4 440	17,9	1,0	2 171	25,4	1,4
Itália	4 229	19,1	1,0	2 036	25,6	1,3
China	3 889	26,8	1,2	2 016	45,0	2,0
Bélgica	2 582	32,0	0,9	1 329	37,3	1,1
Brasil	2 546	59,0	1,4	1 726	93,4	2,6
Estados Unidos da América	1 994	61,2	1,1	1 571	139,2	2,9
Polónia	1 515	35,3	0,6	714	7,0	0,1
Nigéria	1 422	32,1	0,5	857	44,6	0,8
Turquia	1 176	62,4	0,7	635	39,9	0,6
Federação da Rússia	1 068	108,2	0,8	483	26,0	0,3
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	959	-50,3	-1,4	450	21,1	0,2
Índia	905	43,1	0,4	529	80,6	0,7
Suécia	863	19,5	0,2	390	28,7	0,3
Irlanda	788	68,5	0,5	269	33,7	0,2
Japão	602	105,9	0,5	269	41,1	0,2
Chéquia	579	19,2	0,1	281	12,1	0,1
Hungria	575	22,9	0,2	278	6,8	0,1
<b>Subtotal</b>	<b>73 094</b>	<b>22,1</b>	<b>19,4</b>	<b>37 620</b>	<b>34,5</b>	<b>30,5</b>
<b>Total</b>	<b>82 740</b>	<b>21,4</b>		<b>43 409</b>	<b>37,2</b>	
Intra-UE	60 931	19,7	14,7	30 369	28,3	21,2
Extra-UE	21 809	26,4	6,7	13 040	63,6	16,0

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

Quadro 3.1.1.5: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2019			Jan-Mai 22		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	15 256	15,5	3,0	7 067	16,3	3,1
Químicos: S6 (28-38)	10 234	22,7	2,8	4 966	25,4	3,2
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	9 559	62,3	5,4	7 186	133,6	13,0
Material de Transporte: S17 (86-89)	8 562	1,8	0,2	4 344	17,2	2,0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	8 410	12,4	1,4	4 224	28,9	3,0
Metais: S15 (72-83)	7 603	44,8	3,5	4 104	44,6	4,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 468	31,4	1,9	2 857	33,5	2,3
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	3 655	9,9	0,5	1 696	23,9	1,0
Outros	3 064	13,7	0,5	1 378	21,1	0,8
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	2 635	24,8	0,8	1 408	43,8	1,4
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 253	12,9	0,4	1 176	34,2	0,9
Vestuário: S11 (61-62)	2 008	12,4	0,3	990	53,9	1,1
Mobiliário: S20 (94)	1 292	16,7	0,3	594	16,6	0,3
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 048	20,0	0,3	519	24,4	0,3
Calçado: S12 (64-67)	799	9,7	0,1	418	43,0	0,4
Peles e couros S8 (41-43)	647	13,8	0,1	366	53,0	0,4
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	247	15,5	0,0	116	17,4	0,1
<b>Total</b>	<b>82 740</b>	<b>21,4</b>		<b>43 409</b>	<b>37,2</b>	
Total sem combustíveis	73 181	17,5	16,0	36 222	26,8	24,2

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2021. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

### 3.1.2 Comércio internacional de serviços

O excedente da **balança de serviços** teve uma forte subida homóloga no período de **janeiro a abril** (173,6% ou 3,6 mil M€, para 5,7 mil M€), devido a um crescimento das **exportações** (84,9%) acima do das **importações** (53,9%), refletindo sobretudo a componente de **Viagens e turismo** (com maior peso) que deu o principal contributo para a melhoria das exportações (54,2 p.p.) e do saldo (aumento de 3,5 mil M€, para 4,3 mil M€).

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços									
	2021		Var. homóloga			Jan-mai 22		Var. homóloga	
	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>14 792</b>	<b>6 793</b>	<b>84,9</b>		
Transform, manut., reparação	838	-254	-23,3	-1,1	452	137	43,7	1,7	
Transportes	5 587	818	17,1	3,7	3 301	1 473	80,5	18,4	
Viagens e turismo	9 943	2 227	28,9	10,0	6 046	4 334	253,2	54,2	
Outros serv. forn. por empresas	5 404	892	19,8	4,0	2 578	461	21,8	5,8	
Construção, seguros, pensões, serv. fin.	1 437	153	11,9	0,7	618	55	9,7	0,7	
Direitos e serviços de telecomunicações, informáticos e de informação	3 429	831	32,0	3,7	1 577	263	20,0	3,3	
Pessoais, culturais, recreativos, e da adm. Púb.	418	76	22,2	0,3	220	71	47,3	0,9	
<b>Importações</b>	<b>17 592</b>	<b>3 910</b>	<b>28,6</b>		<b>9 116</b>	<b>3 192</b>	<b>53,9</b>		
Transform, manut., reparação	494	28	5,9	0,2	206	33	19,3	0,6	
Transportes	4 724	1 802	61,7	13,2	3 251	1 840	130,4	31,1	
Viagens e turismo	3 574	831	30,3	6,1	1 714	854	99,4	14,4	
Outros serv. forn. por empresas	4 698	777	19,8	5,7	2090	320	18,1	5,4	
Construção, seguros, pensões, serv. fin.	1 419	47	3,4	0,3	644	50	8,5	0,8	
Direitos e serviços de telecomunicações, informáticos e de informação	2 308	391	20,4	2,9	1 046	75	7,7	1,3	
Pessoais, culturais, recreativos, e da adm. Púb.	374	33	9,6	0,2	164	19	13,0	0,3	
<b>Saldo</b>	<b>9 464</b>	<b>832</b>	<b>9,6</b>		<b>5 676</b>	<b>3 602</b>	<b>173,6</b>		
Transform, manut., reparação	344	-282	-45,0		246	104	73,3		
Transportes	863	-985	-53,3		50	-367	-88,1		
Viagens e turismo	6 369	1396	28,1		4 332	3 480	408,4		
Outros serv. forn. por empresas	706	115	19,4		488	141	40,8		
Construção, seguros, pensões, serv. fin.	18	106	s.s.		-26	4	-14,5		
Direitos e serviços de telecomunicações, informáticos e de informação	1121	439	64,5		531	188	54,7		
Pessoais, culturais, recreativos, e da adm. Púb.	44	43	7748		56	52	1308,3		

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

### 3.1.3 Balança de bens e serviços

Os **saldo da balança de bens e serviços** teve uma forte deterioração homóloga no período de **janeiro a maio** (para -3,6 mil M€), com o reforço do **excedente nos serviços** a ser claramente insuficiente para contrariar o agravamento muito forte do **défice nos bens**.

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), os dados até maio mostram uma **forte recuperação do peso dos serviços**, sobretudo nas **exportações** (subida para 32,5%, face a 23,9% no período homólogo), impulsionada pela componente de **Viagens e turismo** (cujo peso no total de exportações de bens e serviços passou de 5,1% para 13,3%, ainda abaixo do valor de quase 20% atingindo no conjunto de 2019), que tinha sido particularmente afetada pelas **fortes restrições provocadas pela pandemia**.

**Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços**

	Exportações				Importações				Saldo	
	Jan-mai				Jan-mai				Jan-mai	
	2021		2022		2021		2022		2021	2022
	Valor (M€)	Peso (%)	Valor (M€)	Valor (M€)						
<b>Bens (FOB)</b>	<b>25 498</b>	<b>76,1</b>	<b>30 766</b>	<b>67,5</b>	<b>29 933</b>	<b>83,5</b>	<b>40 074</b>	<b>81,5</b>	<b>-4 435</b>	<b>-9 308</b>
<b>Serviços (FOB)</b>	<b>7 999</b>	<b>23,9</b>	<b>14 792</b>	<b>32,5</b>	<b>5 925</b>	<b>16,5</b>	<b>9 116</b>	<b>18,5</b>	<b>2 074</b>	<b>5 676</b>
Transformação, manut., reparação	315	0,9	452	1,0	172	0,5	206	0,4	142	246
Transportes	1 828	5,5	3 301	7,2	1 411	3,9	3 251	6,6	417	50
Viagens e turismo	1 712	5,1	6 046	13,3	860	2,4	1 714	3,5	852	4 332
Outros serviços forn. por empresas	2 117	6,3	2 578	5,7	1 771	4,9	2 090	4,2	346	488
Construção, seguros, pensões, serv. fin.	563	1,7	618	1,4	594	1,7	644	1,3	-31	-26
Direitos e serviços de telecomunicações, informáticos e de informação	1 315	3,9	1 577	3,5	971	2,7	1 046	2,1	343	531
Pessoais, culturais, recreativos, e da adm. Púb.	149	0,4	220	0,5	145	0,4	164,3	0,3	4	56
<b>Total (FOB)</b>	<b>33 497</b>	<b>100</b>	<b>45 558</b>	<b>100</b>	<b>35 857</b>	<b>100</b>	<b>49 191</b>	<b>100</b>	<b>-2 360</b>	<b>-3 633</b>

Fonte: Banco de Portugal. M€= milhões de euros. Nota: devido a diferenças de natureza metodológica, ocorre uma diferença significativa de valores na balança de bens entre este quadro e o quadro 3.1.1.1, que tem como fonte o INE. As diferenças têm origem sobretudo nas importações, em boa medida porque esta componente se encontra expressa em valores CIF nos dados do INE e em valores FOB nos do Banco de Portugal (ver nota ao quadro 3.1.1.1).

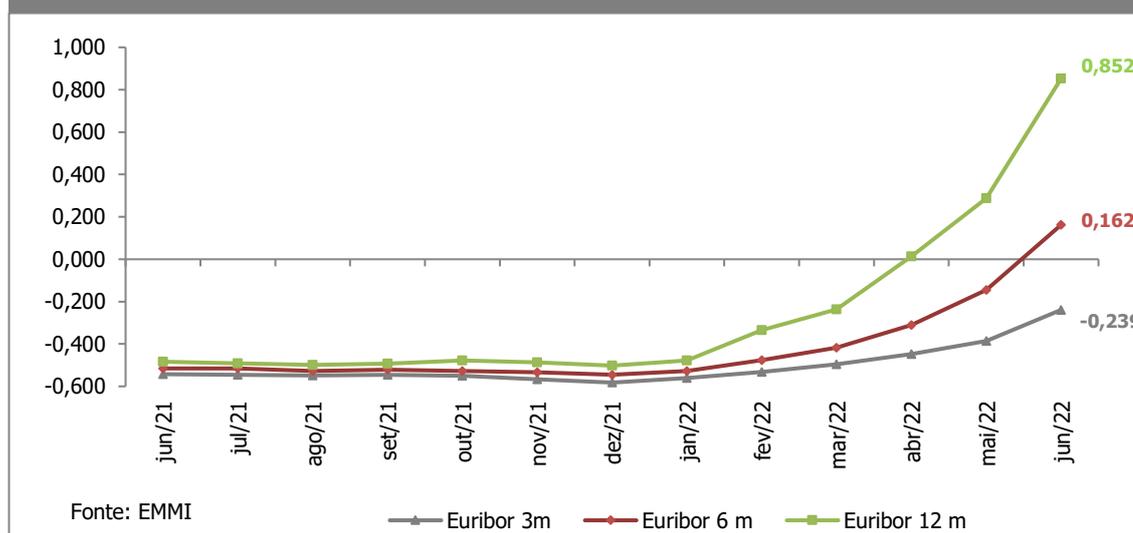
## 4. FINANCIAMENTO

### 4.1 Taxas de juro

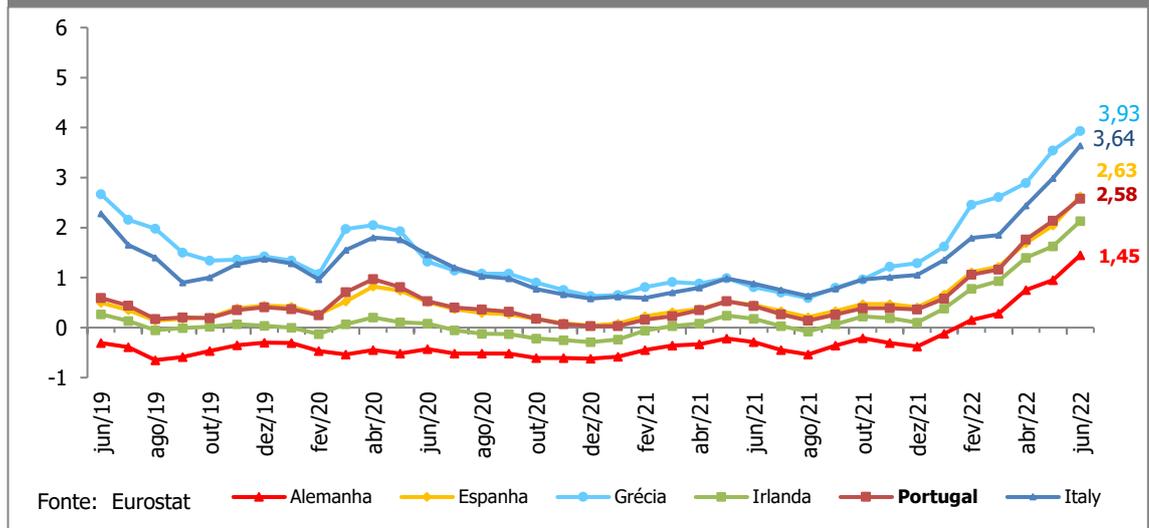
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2020	2021	4T 21	1T 22	2T 22	Abr-22	Mai-22	Jun-22
<b>Taxas de juro (%)</b>								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,427	-0,549	-0,566	-0,529	-0,358	-0,448	-0,386	-0,239
6 meses	-0,367	-0,523	-0,535	-0,474	-0,098	-0,311	-0,144	0,162
12 meses	-0,306	-0,491	-0,489	-0,350	0,384	0,013	0,287	0,852
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	0,41	0,30	0,38	0,93	2,16	1,76	2,14	2,58
Yield Área Euro, 10 anos	0,05	0,07	0,18	0,69	1,77	1,38	1,69	2,24
Yield Alemanha, 10 anos (b)	-0,51	-0,37	-0,30	0,10	1,05	0,75	0,95	1,45
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	0,92	0,67	0,68	0,83	1,11	1,01	1,19	1,13
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond. em PT	2,22	2,24	2,20	2,16		2,11	2,14	
Tx. de juro média pond. na A. Euro	1,72	1,74	1,70	1,72		1,81	1,82	

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, %)

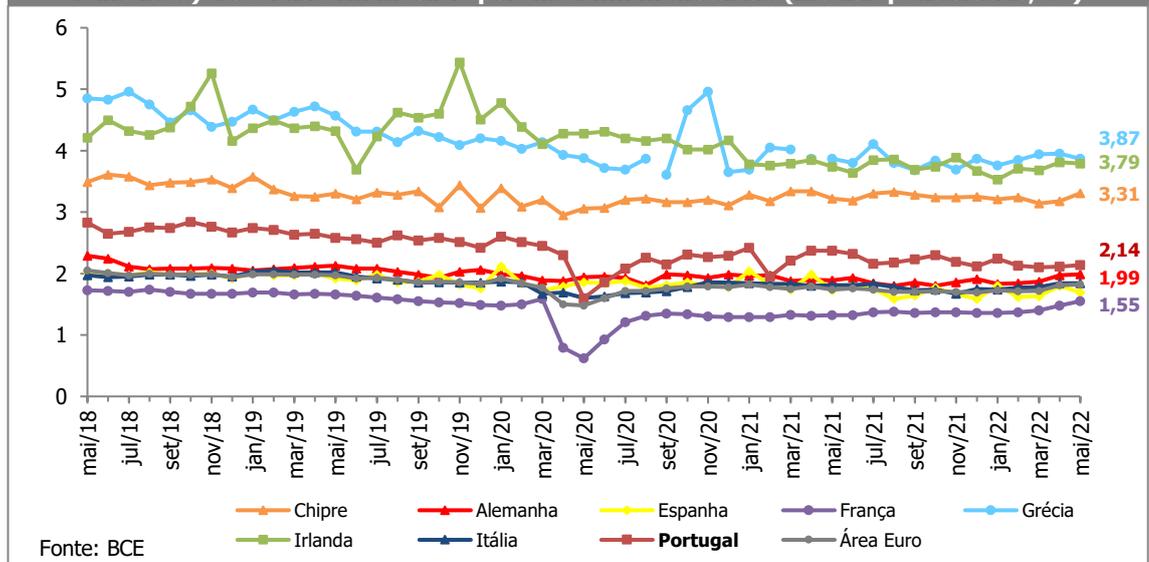


As **taxas Euribor** voltaram a subir de forma acentuada no **2º trimestre**, atingindo máximos de vários anos em **junho** (desde 2016 no prazo de 3 meses, desde 2014 nos 6 meses e desde 2012 nos 12 meses) e já com valores positivos nos prazos de 6 e 12 meses, ante a perspetiva de início da subida das taxas diretoras do **BCE** em julho, que se veio a confirmar.

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

No mercado secundário de dívida pública, a confirmação da inversão da política expansionista do **BCE** fez subir as **yields soberanas**, sobretudo as dos países da UE com maiores rácios de dívida pública, com realce para os da **Europa do sul**, como **Portugal**. A **yield nacional** subiu para 2,58% em **junho** (um máximo de mais de quatro anos), com o **prémio de risco** face à Alemanha a atingir o nível mais alto desde mai-20 (1,13 p.p.). A **yield diária** registou um máximo de quase cinco anos a 14 de junho (3,09%, ainda longe dos níveis que obrigaram Portugal a pedir ajuda externa em 2011), mas depois corrigiu em baixa com a **promessa do BCE** de aplicação de um “**instrumento anti-fragmentação**” da área euro (que viria depois a assumir a designação de “**Instrumento de Proteção de Transmissão da Política Monetária**”), tendo em vista **impedir uma nova crise de dívidas soberanas** como a que levou Portugal a pedir auxílio externo.

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** voltou a descer de forma ligeira no **1º trimestre** de 2022 (de 2,20% para 2,16%), em contraciclo com a **UE** (onde se registou uma subida de 1,70% para 1,72%). Em **abril e maio**, contudo, a taxa começou a subir também em Portugal, ainda que de forma ligeira (de 2,1% em março para 2,11% em abril e 2,14% em maio), situando-se ainda na 12ª posição entre os países da área euro, onde a média foi de 1,82% em maio.

## 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 4,2% em **abril de 2022** (valor ajustado), traduzindo um abrandamento face a **março** (2,2%), mas uma aceleração face a dezembro de 2021 (3,5%).

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

	2020	2021	Set-21	Dez-21	Mar-22	Abr-22		Mai-22
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas <sup>(a)</sup>	1,8	3,5	2,0	3,5	4,5	4,2	432,6 <sup>Δ</sup>	
- Particulares e emp. nome individual <sup>(b)</sup>	2,7	3,2	3,2	3,2	3,9	3,9	149,3 <sup>Δ</sup>	
- Habitação	1,7	4,0	3,6	4,0	4,4	4,4		
- Consumo e outros fins	3,4	1,0	1,7	1,0	2,9	3,1		
- Sociedades não financeiras	1,2	3,6	1,2	3,6	4,9	4,3		
- Privadas	1,2	3,7	1,3	3,7	5,0	4,4	283,3 <sup>Δ</sup>	
- Públicas fora do perímetro das AP	0,6	-0,3	-1,0	-0,3	-0,7	1,0	7,3 <sup>Δ</sup>	
Empréstimos das IFM	3,7	3,9	4,0	3,9	4,1	3,8 (3,8*)	352,1*	3,7 (3,7*)
- Particulares	1,5	3,7	3,4	3,7	4,0	3,9 (4,5*)	127,2*	3,9 (4,5*)
- Habitação	1,9	4,1	3,9	4,1	4,3	4,3 (4,9*)		4,4 (5,0*)
- Consumo	0,6	2,7	1,6	2,7	4,6	4,7 (5,0*)		4,7 (5,0*)
- Outros fins	-1,7	1,5	2,2	1,5	0,4	-0,3 (0,4*)		-1,0 (-0,2*)
- Sociedades não financeiras	10,0	4,5	5,4	4,5	2,9	2,6 (3,1*)	90,8*	2,4 (2,8*)
- Microempresas*	13,9*	7,7*	9,2*	7,7*	7,2*	7,0*		7,4*
- Pequenas empresas*	13,3*	4,2*	5,6*	4,2*	2,2*	1,8*		0,4*
- Médias empresas*	6,1*	2,1*	2,1*	2,1*	-0,6	-0,7*		-1,2*
- Grandes empresas*	3,8*	2,1*	2,8*	2,1*	5,3*	4,8*		5,0*
- Sociedades privadas exportadoras*	8,3*	8,0*	7,3*	8,0*	4,5*	5,0*		4,5*
- Administrações públicas	-6,4	2,1	2,0	2,1	4,2	3,0 (3,9*)	105,0* <sup>(c)</sup>	4,0 (4,9*)
- IFNM	-7,7	-0,3	0,1	-0,3	2,6	-0,2 (0,0*)	21,7*	-2,6 (-2,4*)

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.

O abrandamento do *stock* de crédito total em abril teve origem nas **Sociedades não financeiras privadas** (de 5,0% para 4,4%).

Os dados mais recentes do crédito às empresas, relativos aos **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, assim, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM) às **SNF**, mostram uma desaceleração tanto em **abril** (de uma tva de 2,9% para 2,6%, dados ajustados) como em **maio** (para 2,4%).

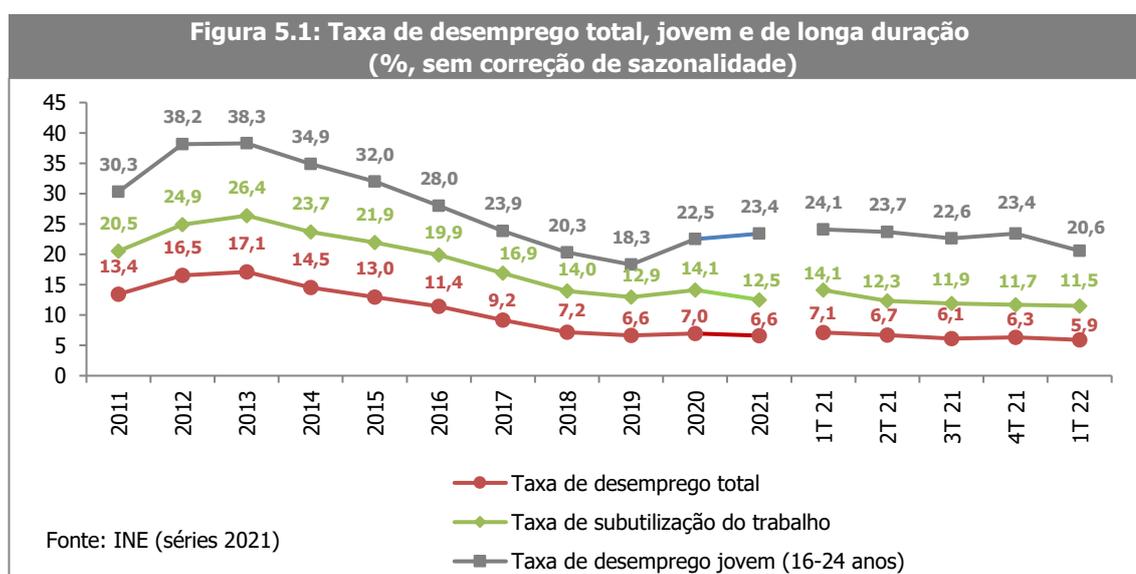
Considerando dados não ajustados, a desaceleração dos empréstimos às SNF teve origem nas **pequenas e médias empresas** (tva de 0,4% e -1,2% em maio, respetivamente), mantendo-se um dinamismo assinalável do indicador nas **microempresas** (7,4% em maio) e nas **grandes empresas** (5,0%).

As **Sociedades privadas exportadoras** continuaram a registar um crescimento dos empréstimos acima da média das SNF (4,5% e 2,8% em maio, respetivamente, considerando valores não ajustados), embora também dentro de uma tendência de abrandamento.

## 5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo dados do **INE**, a **taxa de desemprego** situou-se em 5,9% no **1º trimestre** (após 6,3% no trimestre anterior e 7,1% no homólogo), o que constitui um novo **mínimo da série**, iniciada em 2011.

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), manteve-se num nível inferior ao registado no mesmo mês de 2019 (11,5% vs. 13,9%).



Assinalam-se abaixo algumas das **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no 1º trimestre**.

A redução homóloga da taxa de desemprego foi explicada pela diminuição dos **desempregados** (-14,3%: -18,8% nos com ensino superior; -13,7% nos com formação básica e -11,6% nos com formação até ao ensino básico) e pela subida de 4,7% da **população ativa**, que resultou do crescimento do **emprego** (4,7%: 4,5% nos trabalhadores **por conta de outrem** – repartido entre 6,0% nos **contratos sem termo**, -4,1% nos **com termo** e 5,9% nos **outros** contratos – e 6,4% nos trabalhadores **por conta própria**), com origem nos **setores** secundário e terciário e nos trabalhadores com mais do que o **ensino** básico.

De realçar que as variações homólogas foram ampliadas por um **efeito de base** (comparação com 1º trimestre de 2021, período ainda marcado por restrições devido à pandemia).

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	1T 21	4T 21	1T 22	Tvh (%)	Tvc (%)
<b>População ativa (10<sup>3</sup> indivíduos)</b>	<b>5 041,7</b>	<b>5 209,6</b>	<b>5 209,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>
Taxa de atividade (%)	58,0	59,8	59,9		
<b>População empregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>4 681,6</b>	<b>4 879,0</b>	<b>4 900,9</b>	<b>4,7</b>	<b>0,4</b>
<b>- Por nível de qualificação</b>					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 746,6	1 706,2	1 709,0	-2,2	0,2
Ensino secundário ou pós-secundário	1 386,6	1 468,6	1 486,1	7,2	1,2
Ensino superior	1 548,4	1 704,2	1 705,8	10,2	0,1
<b>- Por setor</b>					
Sector Primário	125,0	137,8	124,8	-0,1	-9,4
Sector Secundário	1 175,8	1 175,6	1 196,4	1,8	1,8
Sector Terciário	3 380,8	3 565,6	3 579,7	5,9	0,4
<b>- Trab. por conta de outrem (10<sup>3</sup>)</b>	<b>3 969,0</b>	<b>4 107,8</b>	<b>4 147,5</b>	<b>4,5</b>	<b>1,0</b>
Com contrato de trabalho sem termo	3 285,4	3 441,7	3 481,3	6,0	1,2
Com contrato de trabalho com termo	577,4	568,1	553,7	-4,1	-2,5
Outro tipo de contrato	106,2	97,9	112,5	5,9	14,9
<b>- Trabalhadores por conta própria (10<sup>3</sup>)</b>	<b>678,8</b>	<b>723,6</b>	<b>721,9</b>	<b>6,4</b>	<b>-0,2</b>
<b>População desempregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>360,1</b>	<b>330,6</b>	<b>308,4</b>	<b>-14,3</b>	<b>-6,7</b>
Ensino básico: até 3º ciclo	132,1	117,7	116,8	-11,6	-0,8
Ensino secundário ou pós-secundário	127,7	120,7	110,3	-13,7	-8,6
Ensino superior	100,3	92,3	81,4	-18,8	-11,8
<b>Desemp. à procura de novo emprego (10<sup>3</sup>)</b>	<b>318,5</b>	<b>276,0</b>	<b>261,5</b>	<b>-17,9</b>	<b>-5,3</b>
<b>Taxa de subutilização do trabalho (%)</b>	<b>14,1</b>	<b>11,7</b>	<b>11,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,2</b>
<b>Taxa de desemprego (%)</b>	<b>7,1</b>	<b>6,3</b>	<b>5,9</b>		
Homens	6,9	6,2	5,4		
Mulheres	7,4	6,5	6,5		
Jovens (15-24 anos)	24,1	23,4	20,6		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,4	3,0	2,7		
<b>Regiões</b>					
Norte	7,4	6,5	5,4		
Centro	6,2	5,5	5,4		
A. M. Lisboa	6,9	6,7	6,8		
Alentejo	7,1	5,5	5,1		
Algarve	10,2	6,9	7,0		
R. A. Açores	6,8	8,2	6,6		
R. A. Madeira	9,6	6,6	7,5		
<b>População inativa (10<sup>3</sup>)</b>	<b>5 235,8</b>	<b>5 083,3</b>	<b>5 057,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,5</b>
Taxa de inatividade (%)	42,7	40,9	40,8		

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

No **1º trimestre**, a **taxa de desemprego** situou-se entre um **mínimo** de 5,1% no **Alentejo** e um **máximo** de 8,2% na **R.A. da Madeira**. No Continente, o valor mais alto foi de 7,0% no Algarve, embora tenha sido a região com a maior descida em termos homólogos (-3,2 p.p.).

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

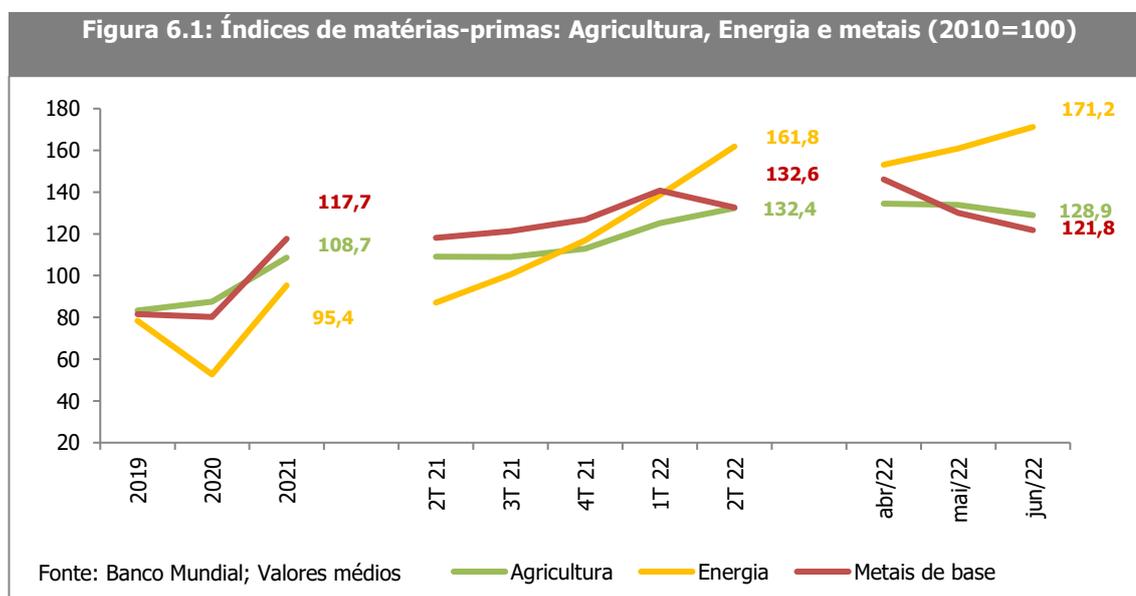
- A **população ativa** (5 160,6 mil) diminuiu 0,5% tanto em relação a abril como a fevereiro de 2022, tendo aumentado 0,3% quando comparada com a estimativa de maio de 2021.
- A **população empregada** (4 846,5 mil) teve um decréscimo em relação ao mês anterior e a três meses antes (0,7% e 0,8%, respetivamente) e um acréscimo de 1,3% relativamente ao mês homólogo do ano anterior.
- A **população desempregada** (314,1 mil) aumentou em relação ao mês anterior (2,1%) e a fevereiro de 2022 (4,3%), tendo diminuído relativamente a maio de 2021 (12,0%).
- A **taxa de desemprego** situou-se em 6,1%, valor superior ao do mês precedente em 0,2 p.p. e ao de três meses antes em 0,3 p.p., mas inferior em 0,8 p.p. ao de um ano antes.
- A **população inativa** (2 499,8 mil) registou um acréscimo em relação ao mês anterior e a três meses antes (1,1% e 1,0%, respetivamente) e um decréscimo relativamente a um ano antes (1,4%).
- A **taxa de subutilização de trabalho** situou-se em 11,5%, mais 0,1 p.p. do que no mês anterior, mais 0,2 p.p. do que três meses antes e menos 1,2 p.p. do que no mesmo mês do ano anterior”.

## 6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do Banco Mundial, no **2º trimestre** prosseguiu a tendência de subida acentuada da maioria dos **índices de preços das matérias-primas**, a refletir o prolongamento da **guerra na Ucrânia**, embora no caso dos **metais** se tenha registado um recuo devido à redução de procura da **China**, devido ao surgimento de surtos de **Covid-19** e à política de zero casos do governo chinês, que obrigou ao encerramento temporário de atividades em vastas áreas do país.

A valorização continuou a ser superior no **índice de energia** (variação trimestral de 16,7%), com subidas de 13,8% no barril de **brent** (que se situou em 120,1 dólares no mês de **junho**, o máximo desde mar-12), 31,5% no **carvão** (África do Sul) e 14,7% no **gás natural** (com variações de -1,5% na **Europa**, em correção após subidas muito acentuadas, e 61,3% nos **EUA**). Seguiu-se a subida trimestral de 5,8% no **índice da agricultura**, com realce para os aumentos acima da média nas cotações do **trigo** (18,1%, mercado dos EUA), do **trigo** (13,7%) e do **algodão** (15,2%, situando-se em 3,40 dólares por kg em **junho**, após um máximo de 11 anos no mês precedente, com um registo de 3,61 dólares por kg). Em sentido contrário, o índice de **metais de base** recuou -5,8% em variação trimestral, devido à menor procura da China.

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



## 7. CUSTOS DA ENERGIA

### 7.1 Eletricidade

Os **preços médios da eletricidade sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria nacional** registaram **taxas de crescimento homólogas** muito mais elevadas no **2º semestre de 2021**, já a refletir a subida dos preços dos bens energéticos (o gás natural é um input na geração de eletricidade) no **prelúdio da guerra na Ucrânia**. As subidas oscilaram entre 6,3% no 1º escalão de consumo e 106,9% no último e foram superiores às registadas na **UE** no 1º e nos três últimos escalões, precisamente aqueles em que os preços foram relativamente mais altos no contexto europeu: 4ª posição no último escalão (o 7º), 10ª posição no penúltimo e 11ª no antepenúltimo e no 1º escalões. Com exceção do 3º e do 4º escalões, os preços situaram-se na metade de países com preços mais altos.

Acresce que os preços nacionais da eletricidade seriam superiores se não houvesse **défice e dívida tarifária**, cuja redução no futuro poderá piorar a comparação face à UE.

**Quadro 7.1.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) da eletricidade na indústria (€/KWh)**

	Portugal			UE (27)		
	2S 20	1S 21	2S 21	2S 21 #UE 27 (sem imp., taxas)	1S 21	2S 21
<b>Bandas de consumo</b>						
IA: Consumo < 20 MWh	0,1925	0,1947	0,2046	11º em 26 (22º)	0,2122	0,2186
Tvh (%)	0,5	1,7	6,3		1,7	5,0
IB: [20; 500 MWh [	0,1410	0,1400	0,1518	12º em 27 (21º)	0,1591	0,1662
Tvh (%)	-4,9	-2,0	7,7		3,6	11,7
IC: [500; 2 000 MWh [	0,1114	0,1066	0,1186	17º em 27 (20º)	0,1314	0,1445
Tvh (%)	-3,9	-5,2	6,5		4,7	15,4
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0,1010	0,0973	0,1193	15º em 27 (16º)	0,1123	0,1317
Tvh (%)	-5,0	-4,9	18,1		5,2	23,0
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0,0839	0,0888	0,1255	11º em 27 (11º)	0,0962	0,1166
Tvh (%)	-4,7	4,2	49,6		9,7	31,2
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0,0734	0,0796	0,1235	10º em 25 (10º)	0,0869	0,1159
Tvh (%)	-10,5	8,4	68,3		16,8	48,8
IG: Consumo > 150 000 MWh	0,0714	0,0836	0,1477	4º em 21 (5º)	0,0721	0,1136
Tvh (%)		19,8	106,9		21,6	81,8

Fonte: Eurostat. # UE 28 (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) na UE 28; Mwh= megawatts/hora; tvh= taxa de variação homóloga.

**Excluindo a totalidade de impostos e taxas** (para aferir os preços de mercado sem a influência global da fiscalidade), o posicionamento relativo dos preços da eletricidade nacional no panorama europeu foi menos gravoso na maioria dos escalões, com exceção dos três últimos escalões, em que foi praticamente igual.

## 7.2 Gás natural

No 2º semestre de 2021, os preços médios nacionais do gás natural sem IVA e outros impostos dedutíveis pagos pela indústria evidenciaram acréscimos historicamente elevados, influenciados pela crise de gás na Europa, em face da **tensão entre a Rússia e a Ucrânia** (que viria a resultar em guerra a partir de 24 de fevereiro de 2022), apoiada pela **UE**, cuja forte dependência do gás russo a deixa sujeita ao risco de um corte de fornecimento como arma de pressão, o que fez disparar os preços, em particular no mercado de gás europeu.

A alta de preços contagiou o **gás natural liquefeito**, do qual **Portugal** se abastece (via importações de várias proveniências geográficas), por não haver interligações com o resto da UE, mas o **efeito foi menor**, explicando as subidas homólogas relativamente menores do preço do gás natural à indústria nacional (entre 1,2% no 1º escalão e 131,9% no 5º) em comparação com a **UE** nos vários escalões de consumo (entre 27,3% no 1º escalão e 175,3% no 5º escalão, em que Portugal também tem dados, e 220,8% no 6º escalão).

Tal explica também o facto de Portugal ter passado a situar-se na metade de países da UE com preços mais baixos, quando anteriormente tinha preços relativamente altos nos dois primeiros escalões de consumo (4ª a e 11ª posições no 1º semestre de 2021).

**Quadro 7.2.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) do gás natural na indústria (€/GJ)**

	Portugal			UE (27)		
	2S 20	1S 21	2S 21	2S 20 #UE (sem imp. taxas)	1S 21	2S 21
<b>Bandas de consumo</b>						
I1: Consumo < 1 000 GJ	16,62	15,42	16,82	13º em 24 (15º)	13,22	17,31
Tvh (%)	-2,9	-4,6	1,2		-2,3	27,3
I2: [1 000; 10 000 GJ [	10,64	10,42	12,66	18º em 25 (20º)	11,11	14,25
Tvh (%)	-11,6	-11,5	19,0		-1,1	28,4
I3: [10 000; 100 000 GJ [	6,73	6,82	9,37	23º em 25 (22º)	8,38	11,55
Tvh (%)	-22,6	-13,3	39,1		-1,1	48,6
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	5,54	5,63	9,27	22º em 24 (21º)	6,76	11,59
Tvh (%)	-24,7	-13,9	67,3		7,1	95,2
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	4,52	5,21	10,47	16º em 19 (15º)	6,31	13,57
Tvh (%)	-29,4	-11,9	131,9		23,9	175,3
I6: Consumo > 4 000 000 GJ				4º em 15 no 2S 19 (2º)	6,31	14,29
Tvh (%)					38,3	220,8

Fonte: Eurostat. # UE (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos e taxas dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) nos países com informação disponível da UE; GJ= gigajoules; tvh= taxa de variação homóloga. Nota: não há dados para Portugal (e vários outros países europeus) no escalão acima de 4 000 000 GJ.

**Excluindo todos os impostos e taxas**, não há grandes diferenças de posicionamento dos preços nacionais no contexto da UE.

## 7.3 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no **2º trimestre** acentuou-se de forma marcada a trajetória de subida do **preço do gasóleo simples**.

Em **junho**, o **preço** registava variações homólogas de 101,6% **antes de impostos** e 41,3% **após impostos** (situando-se em 2,016 €/litro), a refletir o forte acréscimo das **cotações do petróleo** nos mercados internacionais (referida na secção anterior) na sequência do conflito na Ucrânia. A subida do preço final foi atenuada pela decisão do Governo de reduzir temporariamente o **peso da tributação sobre os combustíveis**, que se situou em 35,3% em junho (diferencial entre o preço final dos gasóleo e o preço antes de impostos expresso em percentagem do preço final), o que compara com 48,0% no 1º trimestre e 53,4% em 2021.

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

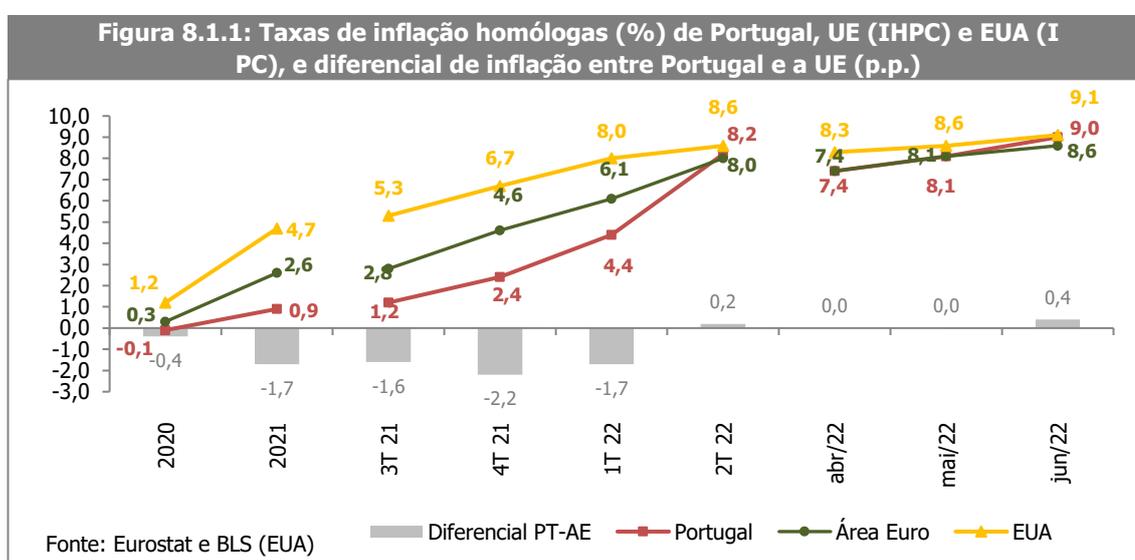
	2020	2021	1T 22	2T 22	Jun-22
<b>Preço sem impostos*</b>					
Portugal	0,482	0,664	0,882	1,167	1,304
Tvh (%)	-27,7	37,8	57,8	88,7	101,6
Ranking na UE (27)	14º	11º			
UE (27)	0,479	0,658			
Tvh (%)	-26,3	37,5			
<b>Preço de venda final*</b>					
Portugal	1,220	1,426	1,697	1,899	2,016
Tvh (%)	-8,4	16,9	28,7	36,5	41,3
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	48,0	38,6%	35,3%
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. \*\* Peso da tributação = diferencial entre o preço final dos gasóleo e o preço antes de impostos expresso em percentagem do preço final.

## 8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

### 8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) reforçou o ritmo de subida no **2º trimestre** (para 8,2%; 9,0% em **junho**, que compara com 8,7% no **IPC**, o máximo desde dez-92), situando-se já acima da **Área Euro** (8,0% no trimestre e 8,6% em junho, o máximo da série, iniciada em 1997). Nos **EUA**, a inflação continuou a ser superior, mas já com pouca diferença para os valores de Portugal e da Área Euro (8,2% no 2º trimestre e 9,1% em junho, o máximo desde dezembro de 1981).



A cotação média do **euro face ao dólar** acentuou o ritmo de queda no **2º trimestre** (variação em cadeia de -5,1% e homóloga de -11,6%; -0,1% e -12,3% em **junho**, mês em que cotou a 1,0566 dólares, um mínimo desde dez-02). O movimento deveu-se à maior procura do **dólar como moeda refúgio** com a **guerra** na Ucrânia, bem como à postura mais reativa da **Fed** à subida da inflação por comparação com o **BCE** e à **possibilidade de uma recessão na UE** face à **perda de poder de compra** das famílias e, em particular, ao **risco de corte de gás às empresas europeias**, nomeadamente na Alemanha, a maior economia da UE. Já em **junho**, as cotações diárias do euro face ao dólar foram-se aproximando da **paridade** face ao contexto adverso na UE.



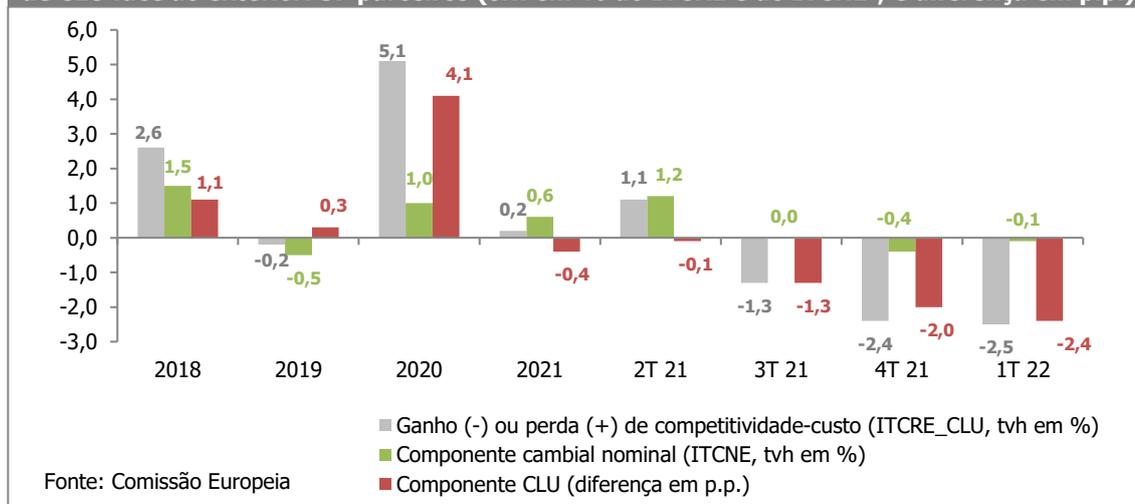
Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)



## 8.2 Competitividade pelos custos laborais

O indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros registou uma melhoria no **1º trimestre de 2022** (taxa de variação homóloga, tvh, de -2,5% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), em resultado da redução dos **custos laborais unitários relativos** (cerca de -2,4%) e, de forma apenas marginal, da **depreciação nominal do euro** (tvh de -0,1% do índice de taxa de cambio nominal efetiva, ITCNE), cujo efeito se fez sentir de forma mais marcada noutros países da UE.

**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>1</sup>, e diferença em p.p.)**



<sup>1</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** acumulou um **défice** de 3,5 mil M€ nos **cinco primeiros meses de 2022**, quase cinco vezes mais do que o registado no período homólogo de 2021.

A deterioração do saldo externo resultou da redução do excedente da **balança de capital** (em 0,6 mil M€, para 0,5 mil M€), mas sobretudo do agravamento do défice da **balança corrente** (em 2,2 mil M€, para 4,0 mil M€), onde a forte recuperação do excedente da balança de **serviços** (em 3,6 mil M€, para 5,7 mil M€) foi insuficiente para contrariar a acentuada deterioração da balança de **bens** (aumento do défice em 4,9 mil M€, para 9,3 mil M€) e, em menor medida, das balanças de **rendimentos primários e secundários**.

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

	2020	2021	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Mai 21	Jan-Mai 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>-1 772</b>	<b>-3 996</b>	<b>125,6%</b>	<b>-2 225</b>
Bal. de bens e serviços	-3 876	-5 569	43,7%	-1 693	-2360	-3 633	53,9%	-1 272
Bens	-12 508	-15 033	20,2%	-2 525	-4 435	-9 308	109,9%	-4 874
Serviços	8 632	9 464	9,6%	832	2 074	5 676	173,6%	3 602
Rendimentos primários	-2 729	-2 543	-6,8%	186	-1 936	-2 549	31,7%	-613
Rend. secundários	4 467	5 710	27,8%	1 242	2 525	2 186	-13,4%	-339
<b>Balança de Capital</b>	<b>2 187</b>	<b>3 827</b>	<b>75,0%</b>	<b>1 640</b>	<b>1 057</b>	<b>454</b>	<b>-57,0%</b>	<b>-603</b>
<b>Bal. corrente e capital</b>	<b>49</b>	<b>1 424</b>	<b>2798,8%</b>	<b>1 375</b>	<b>-714</b>	<b>-3 542</b>	<b>395,8%</b>	<b>-2 827</b>

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

De acordo com dados revistos, a **posição de investimento internacional**<sup>2</sup> em percentagem do PIB continuou a melhorar no **1º trimestre** de 2022, para -92,7% do PIB, que compara com -95,8% no final do trimestre anterior.

<sup>2</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.

### 9.3 Contas públicas

No dia 19/5 foi publicado pelo **Conselho de Finanças Públicas** divulgou o relatório "[Evolução Orçamental das Administrações Públicas em 2021](#)".

No relatório é realçado, nomeadamente, que "*no primeiro ano de aplicação do **Plano de Recuperação e Resiliência (PRR)**, a despesa associada a este importante apoio estruturante da União Europeia ficou  **muito aquém do previsto** pelo Governo, traduzindo um valor de **execução de 90 milhões de euros** face aos 500 milhões de euros considerados na POE/2021 (ou seja, menos de 20% do previsto)*".

Merece ainda relevo a referência de que "*a **despesa de capital** ficou 577 M€ **abaixo do previsto** na POE/2021 [Proposta de Orçamento do Estado para 2021] porque o maior crescimento face ao antecipado nas "**outras despesas de capital**" foi mais do que compensado pelo facto de a **FBCF** ter ficado bastante aquém do previsto. A FBCF registou um crescimento de 19,0% em 2021, correspondente a pouco mais de metade do que estava implícito na POE/2021 (...). Assim, esta despesa ficou 722 M€ abaixo do previsto*".

Os **valores mais recentes das contas públicas**, relativos aos dados mensais da DGO, na ótica da **Contabilidade Pública**, mostram um défice de 0,4 mil M€ no acumulado de **janeiro a maio**, muito inferior ao observado no período homólogo de 2021 (5,6 mil M€), em resultado de um crescimento da **receita** (15,9%: 21,1% na receita fiscal, 10,1% nas contribuições sociais e 14,1% na receita de capital) e de uma queda ligeira da **despesa** (-0,5%: 0,7% na despesa corrente primária, -13,4% nos juros e 1,1% na despesa de capital).