NVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

1º TRIMESTRE 2023

EDIÇÃO ELETRÓNICA

AEP ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
Câmara de Comércio e Indústria

AIP ASSOCIAÇÃO INDUSTRIAL PORTUGUESA
CCI - CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

CIP CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

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

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.

Índice de Assuntos

EDITORIAL 4
1. ENQUADRAMENTO 6
1.1 Enquadramento internacional 6
1.2 Enquadramento nacional 7
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL 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
3. INTERNACIONALIZAÇÃO 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
3.2 Investimento direto 25
4. FINANCIAMENTO 26
4.1 Taxas de juro 26
4.2 Crédito 28
5. MERCADO DE TRABALHO 30
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS 33
7. CUSTOS DA ENERGIA 34
7.1 Combustíveis 34
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS 35
8.1 Inflação e câmbios 35
8.2 Competitividade pelos custos laborais 36
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA 37
9.1 Equilíbrio externo 37
9.2 Endividamento 38
9.3 Contas públicas 39

EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – Análise de Conjuntura apresenta-nos perspetivas económicas um pouco mais positivas para os próximos meses. A "deterioração marcada da evolução do PIB" (eventualmente até "uma quebra ligeira") que prevíamos aqui, há três meses, acabou por não se concretizar: o crescimento em cadeia no final do ano, ainda que fraco (0,3%), foi idêntico ao verificado no terceiro trimestre. Os indicadores que, há três meses, começavam já a apontar para "alguma atenuação do abrandamento económico nos próximos meses" confirmam-se agora, sugerindo "alguma retoma da dinâmica de crescimento no primeiro trimestre".

O Banco de Portugal reviu em alta o crescimento económico neste ano para 1,8%. O FMI, ainda que menos otimista, também reviu em alta as projeções para o nosso país. As pressões inflacionistas externas – nomeadamente as que decorrem das cotações internacionais do petróleo, gás natural e de diversas matérias-primas – estão a ceder mais rapidamente do que o previsto. A atividade económica na área do euro estagnou no quarto trimestre de 2022, mas espera-se uma evolução mais favorável ao longo de 2023.

No entanto, se, de facto, conseguimos escapar à recessão, a incerteza mantém-se.

Há fatores que têm suportado a economia e tenderão a desvanecer-se progressivamente. O consumo privado beneficiou, ao longo de 2022, da poupança acumulada durante a pandemia, fator que já não poderá continuar a exercer o mesmo efeito em 2023. Quase dois terços do crescimento observado em 2022 deveu-se ao contributo da evolução das exportações de serviços (decorrente da recuperação do turismo). Chegados ao fim do ciclo de recuperação, qual será, em 2023, esse contributo?

As tensões nos mercados financeiros, na sequência da falência de dois bancos regionais americanos e do episódio do Credit Suisse, acrescentam uma nova fonte de imprevisibilidade e implicam riscos adicionais de magnitude incerta.

Face a esta incerteza, as respostas da política monetária e da política orçamental (bem como a articulação entre ambas) tornam-se menos previsíveis, implicando, da parte dos decisores, delicadas escolhas e equilíbrios entre objetivos dificilmente conciliáveis.

Qual será a intensidade do aperto da política monetária? E como reagirão as famílias e as empresas ao aumento das taxas de juro, que, muito provavelmente, ainda se irá agravar nos próximos meses?

Na inflação, o principal risco advém, sobretudo, de pressões internas. Persiste alguma resistência à baixa na designada inflação subjacente, que exclui as suas componentes mais voláteis. Tudo indica que a sua diminuição será gradual, mas o ritmo a que se processará depende da força e

abrangência das pressões existentes, nomeadamente as que têm origem na recuperação, por um lado, dos salários dos trabalhadores, e, por outro lado, das margens das empresas.

Compreendem-se, assim, os alertas, vindos do Banco de Portugal, no sentido da contenção, para que os aumentos dos salários e das margens de lucro das empresas não gerem efeitos de segunda ordem sobre os preços, com consequências negativas para a competitividade e a estabilidade macroeconómica. Isto num contexto de perda de rendimento real que deve ser partilhada por todos os agentes.

Temos já dados que nos permitem aferir de que forma essa perda foi partilhada ao longo de 2022: em Portugal, o peso das remunerações do trabalho no PIB reduziu-se de 47,9%, em 2021, para 47,2%, mas continua acima da média europeia (47,0%).

Por outro lado, o peso dos outros rendimentos gerados pela produção (o designado excedente bruto de exploração) também diminuiu – de 39,7%, em 2021, para 39,5%, ao contrário da média europeia, que subiu para 41,9%. 39,5% é, em Portugal, o valor mais baixo desde 2005.

Em contraponto, está o aumento de uma terceira parcela: os impostos indiretos (líquidos de subsídios), cujo peso no PIB passou de 12,3% para 13,4%.

Podemos concluir, portanto, que, entre nós, em 2022, a inflação penalizou trabalhadores e empresas e beneficiou as finanças públicas: trata-se de uma conclusão importante, que desfaz algumas ideias preconcebidas, devendo ter consequências em termos de políticas públicas.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

Durante o 1º trimestre de 2023, a **Reserva Federal** decidiu dois aumentos da taxa de juro diretora "Fed Funds" (oitavo e nono aumentos consecutivos). Os aumentos foram de 50 pontos base e 25 pontos base nas reuniões de fevereiro e março (para um intervalo de 4,75% a 5%), respetivamente, visando atingir os objetivos de máximo emprego e inflação de 2% no longo prazo. A redução do ritmo de aumento na taxa de juro diretora em março prendeu-se com a descida da taxa de inflação nos últimos meses, mas também poderá ter sido influenciada pela instabilidade no setor financeiro, na sequência da **falência dos bancos regionais americanos** Silicon Valley Bank e Signature Bank. De notar ainda que as novas **projeções** de crescimento do PIB e da inflação da Fed, divulgadas na reunião de março, tiveram revisões pouco significativas.

No mesmo período, o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu dois aumentos na taxa de juro referência, cada um de 0,5 pontos percentuais (quinta e sexta subida consecutiva), com a taxa central ("refi") a passar para 3,5% (em 22 de março), que constitui um máximo desde 2008. Estes aumentos têm em vista a prossecução da estabilidade nos preços na zona euro (meta de inflação de 2% no médio prazo), sendo de assinalar que a taxa de referência do BCE é ainda bastante mais baixa que a taxa de juro diretora da Fed, que começou a atuar mais cedo e com maior intensidade. Assinala-se ainda a atualização das **projeções** macroeconómicas do BCE em março. As projeções de **inflação** foram revistas em baixa para 5,3% em 2023 (face a 6,3% em dezembro de 2022) e 2,9% em 2024 (face a 3,4%). Quanto ao **crescimento económico**, a projeção para 2023 foi revista em alta para 1% (após 0,5% em dezembro) – a refletir a descida dos preços dos produtos energéticos e a maior resiliência da economia à conjuntura económica internacional –, enquanto a relativa a 2024 foi reduzida para 1,6% (após 1,9% em dezembro) devido à maior restritividade da política monetária. Salienta-se, no entanto, que a previsão da recuperação do crescimento a partir de meados de 2023 parte do pressuposto da diminuição das atuais tensões nos mercados financeiros.

Assim como nos Estados Unidos, na **Europa** também se verificou alguma turbulência em relação ao **setor financeiro**, visto que se gerou alguma preocupação de um possível contágio nos bancos europeus. A desconfiança global relativamente ao risco sistémico refletiu-se na quebra dos **índices bolsistas** (desconfiança por parte dos investidores), com origem na banca. Após a falência do Silicon Valley, e tendo em conta o seu rácio de divida, o **Credite Suisse** foi adquirido pelo UBS, uma solução apressada aprovada pelo governo suíço, tendo em conta o risco de falência do banco e que permitiu proteger a economia local e internacional. O vice-presidente do BCE Luis de Guindos, no dia 16 de março, salientou a pouca exposição dos bancos da **área euro** aos bancos que entraram em falência no 1º trimestre de 2023, bem como a evolução positiva dos rácios de liquidez dos bancos europeus relativamente aos últimos dez/quinze anos.

No início de abril, o **Fiscal Monitor** (relatório do FMI sobre a situação orçamental) alerta que, após uma diminuição da dívida pública mundial entre 2020 e 2023, a perspetiva é de uma inversão de tendência nos próximos anos, apontando para que o **rácio de dívida pública global** se situe próximo de 100% do PIB em 2028. As superpotências económicas **EUA** e **China** vão aumentar o seu endividamento e, assim, contribuir para esta subida da dívida global em percentagem do PIB.

No dia 4/4, a **Finlândia** tornou-se o 31º Estado-membro da **NATO**, faltando apenas o assentimento da Hungria e da Turquia para que a Suécia se torne o 32º membro.

1.2 Enquadramento nacional

No dia 27/3, "*o Primeiro-Ministro António Costa, em nome do Governo, a Confederação dos Agricultores de Portugal e a Associação Portuguesa das Empresas de Distribuição assinaram um pacto para a redução e estabilização de preços dos bens alimentares. O acordo inclui **apoios à produção** para conter o aumento dos fatores de produção causados primeiro pela pandemia, depois pela agressão russa à Ucrânia, a **redução do IVA para a taxa zero num cabaz de produtos alimentares** entre os mais procurados e os mais necessários a uma alimentação equilibrada, e a **repercussão** da redução do IVA **nos preços pagos pelo consumidor final**. Inclui ainda a intenção de **manter a estabilidade possível dos preços durante seis meses**. O programa apresentado vai custar 600 milhões de euros de apoio aos produtores e de perda de receita do Estado com o IVA*". No final do mês foi aprovada pelo parlamento a aplicação transitória da isenção de IVA em alguns produtos alimentares de primeira necessidade, que irá vigorar de 18 de abril a 31 de outubro e abranger 44 produtos alimentares.

No dia 28/3, "*o Instituto Europeu de Patentes (IEP) lançou o Índex de Patentes 2022, o qual revela que o número de pedidos de patentes registado no IEP por empresas e inventores portugueses aumentou 7,6% em 2022, dando continuidade ao forte crescimento que se verificou em 2021 (+15,5%). A evolução nos últimos dois anos contrasta com a redução nos pedidos de patentes por países da UE em 2022 (-0,5%). Tecnologia informática, médica e farmacêutica são as principais áreas das invenções portuguesas.*" Mais informação aqui.

Ainda no dia 30/3, o governo aprovou em Conselho de Ministros a criação de um **sistema de incentivos a grandes projetos de investimento**, de forma a garantir um apoio ao investimento das grandes empresas, que estão excluídas do PT2030 devido à alteração das regras comunitárias. Trata-se de um **novo regime contratual** financiado por verbas do **Orçamento de Estado** e de **reembolsos** de quadros comunitários anteriores, visando assegurar "*a manutenção da concessão de apoios a **projetos com efeito estruturante** que aumentem a **oferta de bens e serviços inovadores**, que fomentem a procura de bens complementares noutros setores e que tenham **efeitos de arrastamento** em diferentes agentes económicos*".

No dia 30/3, o governo divulgou as **Propostas de Lei do Programa Mais Habitação** apresentadas pelo Primeiro ministro e pelos ministros das Finanças e da Habitação, incluindo contributos da consulta pública.

No dia 31/3, foram lançados os primeiros 13 concursos do **Portugal 2030** no âmbito da formação, saúde, ferrovia, ambiente, informação e comunicação, e assistência técnica.

No dia 6/4, o Governo colocou em consulta pública a **proposta de atualização do Plano de Recuperação e Resiliência** (PRR). "*O PRR passará, assim, a ter uma dotação acrescida, ou seja, a sua dotação máxima passará a ser de 20,6 mil milhões de euros, representando um acréscimo de cerca 2,3 mil milhões de euros em subvenções e 1,6 mil milhões de euros em empréstimos, face ao Plano aprovado em julho de 2021*".

No dia 17/4, o ministro das finanças divulgou o **Programa de Estabilidade 2023-2027**, onde atualizou as projeções da economia portuguesa (ver análise das projeções macroeconómicas na secção 2.2 e das orçamentais na secção 9.3).

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2021	2022	1T 22	2T 22	3T 22	4T 22
PIB						
Tvcr (%)	5,5	6,7	2,3	0,2	0,3	0,3
Tvhr (%)	5,5	6,7	11,9	7.4	4,8	3,2
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2022: 81,9%)	4,6	5,0	10,2	3,9	3,5	2,6
Consumo Privado (63,9%), do qual:	4,7	5,7	11,6	4,6	4,3	2,7
Bens alimentares (12,1%)	1,3	2,3	-2,3	-2,5	-1,3	-3,0
Bens duradouros (5,6%)	3,6	11,6	21,1	4,5	14,5	7,9
Bens correntes não alim., serviços (44,4%)	5,9	7,4	15,1	6,7	4,8	3,7
Consumo Público (18,1%)	4,6	2,4	5,4	1,7	0,5	2,0
FBC (20,5%), da qual:	10,1	2,7	6,9	3,9	1,6	-1,2
FBCF (20,2%)	8,7	2,7	5,5	2,0	2,7	0,6
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	1,6	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,2%)	13,1	4,3	4,0	3,0	12,4	-1,5
Eq. de transporte (1,3%)	7,5	9,8	18,0	10,7	0,8	10,1
Construção (11,1%)	5,5	0,8	4,6	0,1	-0,9	-0,8
Produtos de propriedade intelectual (3,4%)	12,9	3,3	5,7	2,8	1,1	3,9
Exportações (50,0%)	13,4	16,7	18,8	25,2	16,3	8,1
Bens (33,9%)	11,2	8,7	4,5	14,4	11,5	4,8
Serviços (16,1%)	19,6	37,7	65,9	56,8	27,8	15,1
Importações (52,5%)	13,2	11,0	12,8	15,2	11,7	4,9
Bens (43,9%)	12,9	9,8	10,8	12,9	11,5	4,6
Serviços (8,9%)	15,1	17,2	25,4	27,8	12,9	6,3
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	5,8	4,7	9,8	4,1	3,2	1,9
Exportações líquidas	-0,3	2,1	2,1	3,3	1,6	1,3

Fonte: INE, Contas nacionais (SEC 2010). Tvc(h)r = 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 em volume recuperou pelo segundo ano seguido em **2022** e com uma dinâmica superior (variação real de 6,7%, após 5,5% em 2021 e -8,3% em 2020). O crescimento de 6,7% foi o mais alto desde 1987 e o terceiro maior da **UE**, traduzindo um efeito de recuperação desfasado após desempenhos inferiores à maioria dos países europeus nos dois anos precedentes.

Por **componentes de despesa**, a aceleração do PIB em 2022 resultou da retoma de um contributo positivo das **exportações líquidas** (de -0,3 para 2,1 pontos percentuais de variação do PIB), devido a uma maior dinâmica das **exportações** (subida de 16,7%, 37,7% nos serviços e 8,7% nos bens, após 13,4% em 2021) e ao abrandamento das **importações** (de 13,2% para 11,0%). Esta evolução contrariou a redução do contributo da **procura interna** (de 5,8 para 4,7 p.p.).

A menor pujança da procura interna resultou do forte abrandamento do **investimento** (de uma variação real de 10,1% para 2,7% na FBC; de 8,7% para 2,7% na FBCF), contrariando a aceleração do consumo final (de 4,6% para 5,0%), originada no **consumo privado** (de 4,7% para 5,7%).

No **4º trimestre**, o PIB registou uma taxa de crescimento homólogo, tvh, de 3,2% (0,3% em cadeia), traduzindo uma desaceleração face ao trimestre anterior (4,8%) e uma evolução abaixo da média anual, o que também aconteceu nas componentes com maior peso (descida das tvh para 2,6% no consumo, incluindo 2,7% no privado; 8,1% nas exportações; e -1,2% na FBC, mas com 0,6% na FBCF). A perda de dinamismo só não foi superior devido ao abrandamento das importações (de 11,7% para 4,9%). As dinâmicas referidas traduziram-se numa redução dos contributos da procura interna e procura externa líquida para a variação homóloga do PIB (para 1,9 e 1,3 p.p., respetivamente).

Em **2022**, o **peso das exportações no PIB** (intensidade exportadora) atingiu um novo máximo anual de 50,0% (33,9% do PIB nos bens e 16,1% do PIB nos serviços), após 41,6% em 2021. Em termos de valores trimestrais, o máximo em 2022 foi de 52,0% do PIB no 3º trimestre, baixando depois para 50,0% no **4º trimestre** (33,3% nos bens e 16,6% nos serviços).

O **VAB** (sem impostos líquidos de subsídios) em volume cresceu 6,1% em **2022** (após 4,9% em 2021), com variações positivas na maioria dos **ramos** (com exceção da "Agricultura, Silvicultura e Pesca", onde se registou uma queda de -2,9%), a maior das quais no "Comércio e reparação automóvel, Alojamento e Restauração" (16,7%). No **4º trimestre**, a variação homóloga reduziu-se para 3,1% (abaixo dos 4,6% no trimestre anterior e da variação média anual de 6,1%), refletindo a deterioração de andamento na maioria dos ramos.

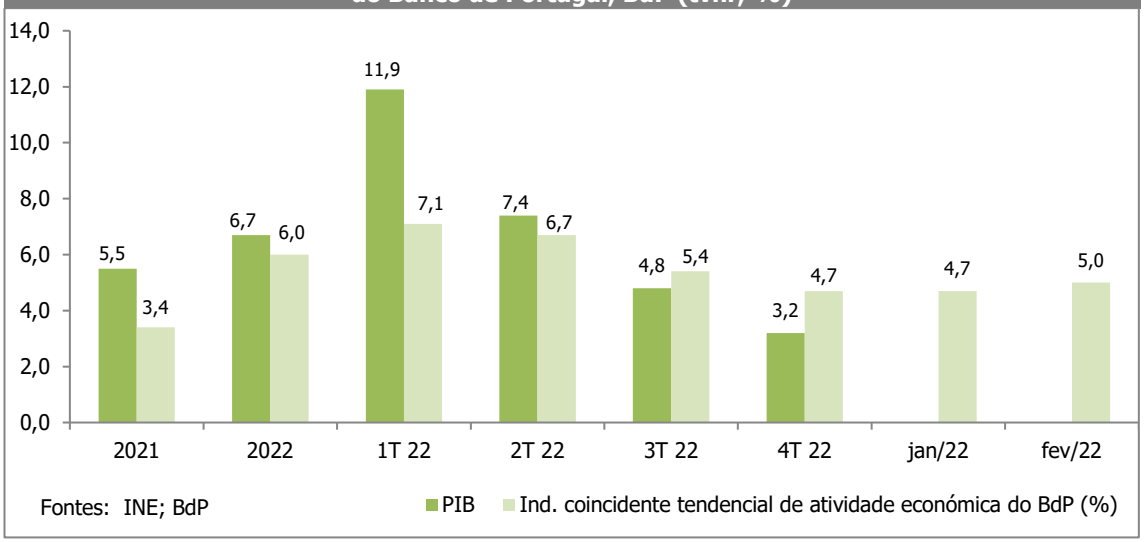
Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2021	2022	1T 22	2T 22	3T 22	4T 22
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	**4,9**	**6,1**	**10,0**	**7,1**	**4,6**	**3,1**
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2022: 2,2%)	5,8	-2,9	-0,5	-3,4	-4,3	-3,3
Indústria (14,7%)	6,9	3,0	5,1	4,0	2,5	0,4
Energia, Águas e Saneamento (2,7%)	2,1	0,0	0,0	1,2	-0,4	-0,7
Construção (4,6%)	4,6	0,7	3,9	-0,2	-0,6	-0,2
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (19,0%)	6,1	16,7	28,6	20,9	12,5	7,4
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (9,1%)	8,0	10,7	14,1	10,9	11,5	6,7
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,3%)	2,0	1,4	2,4	1,6	0,2	1,5
Outros Serviços (30,4%)	4,3	5,2	8,9	5,4	3,5	3,2

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).

De acordo com dados revistos, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** recuperou ligeiramente em fevereiro, sugerindo uma estabilização ou melhoria ligeira da taxa de crescimento do PIB no 1º trimestre, após três trimestres de abrandamento. O indicador análogo do **consumo privado** prosseguiu um movimento análogo, mas com valores inferiores. O indicador de **FBCF** do INE registou uma quebra homóloga em janeiro (tvh de -4,2%, após 3,4% em dezembro), refletindo a descida nas componentes de Construção (-6,4%) e, sobretudo, nas Máquinas e equipamento (-7,6%), insuficientemente compensada pela subida no material de transporte (21,3%).

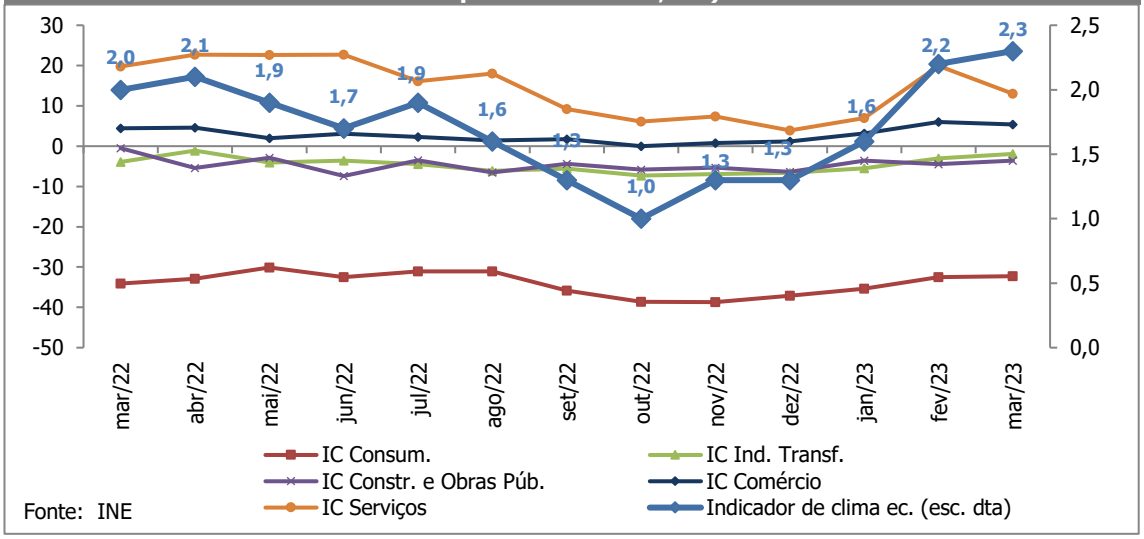
Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)



Informação ainda mais recente, relativa ao indicador diário de atividade económica (**DEI** na sigla inglesa) do **Banco de Portugal** (dados de 6/4/23), sugere alguma retoma da dinâmica de crescimento no **1º trimestre**. Será preciso confirmar se esse movimento de recuperação é efémero ou terá alguma sustentação.

Os dados mais prospetivos do **indicador de clima do INE** apontam também para algum recobro do dinamismo da atividade económica nos próximos meses. O indicador subiu pelo segundo mês seguido em março, a refletir a melhoria dos **indicadores de confiança** dos **Consumidores** e, em particular, da **Indústria transformadora** e da **Construção**, mais do que compensando o recuo nos **Serviços** (mas que traduz uma correção apenas parcial após uma forte subida em fevereiro) e no **Comércio**.

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



Fonte: INE

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal

	Governo Abr-23			FMI Abr-23			BdP Mar-23				CFP Mar-23		
	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
PIB (tvar, %)	**1,8**	**2,0**	**2,0**	**6,7**	**1,0**	**1,7**	**6,7**	**1,8**	**2,0**	**2,0**	**1,2**	**1,8**	**2,0**
Consumo privado	0,6	1,3	1,4				5,7	0,3	1,0	1,3	0,4	0,7	1,2
Consumo público	2,6	1,2	1,0				2,4	1,8	1,1	0,8	2,8	1,0	0,7
FBCF	3,4	5,3	4,0				2,7	2,3	5,2	4,2	2,3	4,2	5,1
Exportações	4,3	4,0	4,3				16,7	4,7	3,7	3,9	2,3	3,9	3,2
Importações	3,7	4,1	4,1				11,0	2,4	3,4	3,5	2,3	2,9	3,1
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)													
Exportações líquidas (do total de importações)	0,2	-0,1	0,1								0,0	0,4	0,1
Procura Interna	1,6	2,1	1,9								1,2	1,4	1,9
Contributos líquidos das respetivas importações (p.p.)*													
Exportações							4,3	1,4	0,9	0,9			
- de bens							0,3	0,1	0,5	0,5			
- de serviços							4,1	1,3	0,4	0,5			
Procura Interna							2,4	0,4	1,1	1,1			
Proc. externa relevante (tvar, %)							7,8	2,5	3,1	3,1	1,6	3,5	3,2
Emprego (tva, %)	0,3	0,5	0,3				2,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,4	0,1
Taxa de desemprego (%)	6,7	6,4	6,2	6,0	6,6	6,5	6,0	7,0	6,9	6,7	6,4	6,4	6,1
Inflação (tva do IHPC, %)	5,1	2,9	2,1	8,1	5,7	3,1	8,1	5,5	3,2	2,1	5,9	3,1	2,3
- Bens energéticos							23,8	-7,6	2,8	-0,6			
- Excluindo bens energéticos							6,7	6,7	3,2	2,4			
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	2,4	1,0	1,5				-0,4	1,9	2,3	2,7	1,0	1,1	0,7
Balança corrente (% PIB)	0,4	-0,5	-0,2	-1,3	-0,8	-0,7					-1,9	-1,4	-1,4
Bal. de bens e serviços (% PIB)	-0,7	-0,5	-0,2				-2,1	-0,2	0,1	0,5	-2,8	-2,3	-2,3
Bal. de bens (% PIB)													
Saldo orçamental (% PIB)	-0,4	-0,2	-0,1	-1,9	-1,2	-1,2					-0,6	-0,1	0,1
Dívida pública bruta (% PIB)	107,5	103,0	99,2	116,0	112,4	108,6					109,2	105,3	101,9

Fontes: Governo, Programa de Estabilidade 2023-2027; Fundo Monetário Internacional, FMI, *World Economic Outlook April 2023*; Banco de Portugal, BdP, Boletim Económico Março 2023; Conselho de Finanças Públicas, CFP, Perspetivas Económicas e Orçamentais 2023-27, mar-23 (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.

Em **março**, o **Banco de Portugal** (BdP) atualizou as suas projeções de crescimento económico para 1,8% em **2023** e 2,0% em **2024** e **2025**, valores genericamente mais otimistas do que os divulgados pelo **Conselho de Finanças Públicas** (CFP) no mesmo mês (1,2%, 1,8% e 2,0%), com exceção de 2025, em que os números coincidem.

Por **componentes de despesa**, o maior otimismo do BdP quanto à dinâmica de crescimento em **2023** face ao CFP parece radicar no saldo comercial (crescimento de 4,7% das exportações e 2,4% das importações, que compara com progressões de 2,3% em ambas as rubricas nos dados do CFP), enquanto em **2024** a principal diferença advém dos maiores valores de crescimento do BdP para as componentes de consumo privado (1,0% face a 0,7% na projeção do CFP) e do investimento (5,2% face a 4,2%).

Já em abril, o *World Economic Outlook* do **FMI** apresentou valores de crescimento real do PIB para Portugal de 1,0% em 2023 e 1,7% em 2024 (revistas de 0,7% e 2,4%, respetivamente, face ao anterior *Outlook* de out-22), os mais baixos entre as projeções recentes nesses dois anos.

Essas projeções de crescimento do FMI são quase coincidentes com as previsões de Inverno da **Comissão Europeia**, divulgadas em fevereiro (1,0% em 2023 e 1,8% em 2024), que por serem menos atuais não foram inseridas na tabela acima (que incorpora as projeções mais recentes) e não são focadas no resto da análise.

Pouco tempo depois do FMI ter divulgado as suas novas projeções, no dia de corte de informação desta publicação, o **Governo** apresentou as grandes linhas do **Programa de Estabilidade 2023-2027** (PE 23-27) com valores de crescimento económico de 1,8% em 2023 (uma revisão em alta face aos 1,3% com que elaborou o Orçamento de Estado de 2023) e 2,0% em 2024 e 2025, que coincidem com os números do Banco de Portugal, sendo assim estas duas entidades as mais otimistas quanto ao andamento da economia nos anos mais próximos, em contraste com o FMI, o organismo com projeções mais pessimistas.

No que se refere à **inflação**, há algum desfasamento nas previsões dos vários organismos para **2023** (o CFP, com 5,9%, apresenta o valor mais alto, seguido dos 5,7% do FMI, dos 5,5% do BdP e dos 5,1% do Governo), o que não sucede quanto a **2024**, em que os valores convergem num intervalo mais estreito, próximo de 3%, sendo o Governo também a entidade mais otimista nos dois anos (com os valores mais baixos de inflação).

Abaixo transcrevem-se os **principais destaques** do **comunicado** **do Boletim Económico de março do Banco de Portugal**.

"*A evolução crescente da atividade beneficia da **redução esperada da incerteza**, do maior crescimento do **rendimento real das famílias** e do recebimento de **fundos europeus**, mas será condicionada pelo **ambiente financeiro mais restritivo**.*

*(…) Nos próximos trimestres, esta trajetória de redução [da inflação] assentará na evolução dos preços dos **bens energéticos e alimentares**, mas deverá generalizar-se posteriormente, num contexto de normalização da **política monetária**.*

*No **mercado de trabalho**, o **emprego** deverá manter-se elevado e projetam-se ganhos do salário médio real. A **taxa de desemprego** aumenta para 7% em 2023, reduzindo-se nos anos seguintes, para se fixar em 6,7% em 2025.*

*Face a dezembro, a projeção para o crescimento do **PIB** em 2023 é revista em alta, refletindo uma evolução mais favorável das exportações de turismo e, em menor grau, do consumo privado. A redução da **inflação** este ano é mais expressiva do que o projetado em dezembro, traduzindo o ajustamento nos mercados energéticos. As **projeções para 2024-25** permanecem praticamente inalteradas.*

*O **consumo privado** aumenta 0,3% em 2023, enquadrado pelo crescimento contido do rendimento disponível real e pela recuperação da taxa de poupança. O abrandamento dos preços e a evolução dos salários contribuem para um maior crescimento do rendimento disponível real em 2024-25, permitindo um aumento do consumo privado de 1,2%, em média, a par de uma recuperação da taxa de poupança para um valor próximo do observado antes da pandemia.*

*O **investimento** cresce 2,3% em 2023, condicionado pela subida dos custos de financiamento. Em 2024-25 acelera para 4,7%, em média, continuando a beneficiar de fundos da União Europeia, em particular dos associados ao Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).*

*As **exportações** totais crescem acima da **procura externa** no horizonte de projeção (4,1% face a 2,9%, respetivamente, em média, em 2023-25), salientando-se o dinamismo das exportações de **serviços**.*

*A **balança corrente e de capital** deverá voltar a registar excedentes, ultrapassando 2% do PIB, em média, e refletindo, em larga medida, a melhoria do saldo de bens e serviços.*

*No horizonte de projeção, identificam-se **riscos globalmente em baixa para a atividade e em alta para a inflação**. Os principais riscos para a atividade incluem o impacto da normalização da **política monetária**, o aumento das fricções nos mercados financeiros e o escalar do **conflito na Ucrânia**. As recentes **tensões nos mercados financeiros** implicam riscos adicionais de magnitude incerta. Na inflação, o principal risco advém de pressões internas, via **salários** e **margens das empresas** e de **políticas orçamentais** que estimulem a procura".*

As **projeções orçamentais** da tabela acima são analisadas na secção 9.2 (contas públicas).

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Em abril, o **FMI** reviu ligeiramente em baixa as previsões de crescimento do **PIB mundial** para 2,8% em **2023** e 3,0% em **2024** (que compara com 2,9% e 3,1% nas anteriores projeções intercalares de janeiro), após 3,4% em 2022. Estes números do FMI são ligeiramente mais otimistas do que os apresentados em março pela **OCDE** (2,6% em 2023 e 2,9% em 2024).

Retomando a análise do *Outlook* do FMI, em 2023 as **economias avançadas** registam um abrandamento acentuado, de 2,7% para 1,3%, com realce para a evolução nos **EUA** (de 2,1% para 1,6%) e, sobretudo, na **área euro** (de 3,5% para 0,8%).

Num **cenário desfavorável plausível**, com stress acrescido no setor financeiro, o FMI projeta que o crescimento em 2023 se possa reduzir para apenas 2,5% a nível mundial e abaixo de 1% nas economias avançadas.

Ao nível das **economias em desenvolvimento**, realce para a retoma de um maior dinamismo na **China**, com o crescimento real do PIB a passar de 3,0% em 2022 para 5,2% em 2023 e 4,5% em 2024 nas previsões do FMI.

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

	FMI, abr-23			**OCDE**, mar-23			**BM**, jan-23		
	2022	**2023**	**2024**	**2022**	**2023**	**2024**	**2022**	**2023**	**2024**
Mundo	**3,4**	**2,8**	**3,0**	**3,2**	**2,6**	**2,9**	**2,9**	**1,7**	**2,7**
Ec. Avançadas	**2,7**	**1,3**	**1,4**				**2,5**	**0,5**	**1,6**
EUA	2,1	1,6	1,1	2,1	1,5	0,9	1,9	0,5	1,6
Japão	1,1	1,3	1,0	1,0	1,4	1,1	1,2	1,0	0,7
UE	3,7	0,8	1,6						
Área Euro	3,5	0,8	1,4	3,5	0,8	1,5	3,3	0,0	1,6
Alemanha	1,8	-0,1	1,1	1,9	0,3	1,7			
França	2,6	0,7	1,3	2,6	0,7	1,3			
Itália	3,7	0,7	0,8	3,8	0,6	1,0			
Espanha	5,5	1,5	2,0	5,5	1,7	1,7			
R. Unido	4,0	-0,3	1,0	4,0	-0,2	0,9			
Ec. em desenvolvimento	**4,0**	**3,9**	**4,2**				**3,4**	**3,4**	**4,1**
Angola	2,8	3,5	3,7				3,1	2,8	2,9
Moçambique	4,1	5,0	8,2				3,7	5,0	8,0
Brasil	2,9	0,9	1,5	3,0	1,0	1,1	3,0	0,8	2,0
Rússia	-2,1	0,7	1,3	-2,1	-2,5	-0,5	-3,5	-3,3	1,6
Índia	6,8	5,9	6,3	6,9	5,9	7,1	6,9	6,6	6,1
China	3,0	5,2	4,5	3,0	5,3	4,9	2,7	4,3	5,0

Fontes: Fundo Monetário Internacional, FMI, *World Economic Outlook April 2023*; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, *Economic Outlool, Interim report march 2023* Banco Mundial, BM, *Global Economic Prospects - January 2023*. Tvar= taxa de variação anual real.

No que se refere à **inflação**, o FMI aponta para uma redução de 8,7% para 7,0% **a nível mundial** em 2023: 4,7% nas **economias avançadas** e 8,6% nas **economias em desenvolvimento**.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No **1º trimestre** de 2023, a **criação líquida de empresas** aumentou 14,3% em termos homólogos (para 12,1 mil), devido a uma subida dos **nascimentos** (7,5%) e a uma redução dos **encerramentos** (-13,6%), o que levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (para 5,1, face a 4,1 no trimestre homólogo).

Contudo, o número de empresas com **processos de insolvência** subiu 18,7% (para 496).

Ao nível dos dados por **setor**, de realçar, nos dados do 1º trimestre de 2023:
- Nos **nascimentos**, as subidas homólogas de 117,9% nos Transportes, de 46,2% nas Energias e ambiente, de 15,7% no Alojamento e restauração e de 8,8% nos Serviços gerais. Apenas cinco setores registaram descidas, as maiores das quais na Agricultura (-18,9%), nas Atividades imobiliárias (-12,2%) e nas Indústrias (-11,5%).

- Nos **encerramentos**, as quedas homólogas de -20,3% nas Indústrias, de -18,6% nos serviços empresariais, de -17,4% na Construção, de -17,0% nos Serviços gerais, de -16,5% no comércio a retalho, de -16,4% no Comércio por grosso e de -10,0% nos Transportes. A única subida ocorreu na Agricultura (9,1%).

- No número de **processos de insolvência**, os aumentos de 86,0% na Construção, de 43,8% nas Atividades imobiliárias, de 28,6% nas TIC, de 27,3% nos Serviços gerais, de 25,7% no Comércio grossista e de 19,0% no Comércio a retalho. As duas únicas descidas ocorreram nas Energias e ambiente (-50,0%) e Agricultura (-36,4%).

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	1T 22	1T 23	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	14 013	15 066	7,5	1 053
Encerramentos de empresas (B)	3 404	2 942	-13,6	-462
Criação líquida de empresas=A-B	10 609	12 124	14,3	1 515
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	4,1	5,1		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	418	496	18,7	78

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

	2022	Var. homóloga		Jan-Fev 23	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	78 266	14 647	23,0	12 768	1 195	10,3
Importações (CIF)	109 291	26 145	31,4	17 167	1 366	8,6
Saldo	-31 025	-11 498	58,9	-4 399	-171	4,0
Taxa de Cobertura (%)	71,6			74,4		
Intra-UE (27)						
Exportações (FOB)	55 135	9 625	21,1	9 108	627	7,4
Importações (CIF)	75 921	14 688	24,0	12 665	1 616	14,6
Saldo	-20 786	-5 063	32,2	-3 557	-989	38,5
Taxa de Cobertura	72,6			71,9		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	23 131	5 022	27,7	3 660	568	18,4
Importações (CIF)	33 370	11 457	52,3	4 502	-250	-5,3
Saldo	-10 239	-6 435	169,2	-842	819	-49,3
Taxa de Cobertura	69,3			81,3		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	71 667	11 719	19,5	11 841	1 232	11,6
Importações (CIF)	91 081	17 449	23,7	15 047	1 725	12,9
Saldo	-19 414	-5 730	41,9	-3 206	-493	18,2
Taxa de Cobertura	78,7			78,7		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. Ótica do comércio internacional; CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte e seguros das mercadorias e FOB (*Free on Board*) a exclusão desses custos.

Em **2022**, as **exportações de bens** subiram de forma acentuada, registando um crescimento nominal de 23,0% face a 2021, com ganhos relativamente maiores no mercado **extra-UE** (27,7%) do que na **UE** (21,1%). As variações foram ainda mais elevadas nas **importações** (31,4%: 52,3% extra-UE e 24,0% na UE), onde o **efeito preço** se fez sentir relativamente mais (deterioração dos **termos de troca**), em particular nas transações de **bens energéticos**, devido aos **efeitos inflacionistas** associados à **pandemia** e, sobretudo, à **guerra na Ucrânia**.

O **défice comercial de bens** agravou-se fortemente face a 2021 (58,9% ou 11,5 mil M€, para 31,0 mil M€), o que teve correspondência numa descida significativa da **taxa de cobertura** (de 76,5% em 2021 para 71,6% em 2022).

Excluindo os combustíveis, o aumento do comércio internacional foi menos acentuado (exportações: 19,5% face a um crescimento global de 23,0%; importações 23,7% face a 31,4%).

Nos **dois primeiros meses de 2023**, o comércio internacional de bens cresceu a um ritmo bastante menor, em termos homólogos (10,3% nas exportações e 8,6% nas importações), com um novo agravamento do défice comercial, mas menos acentuado (4,0%). Trata-se, contudo, de um período insuficiente para estabelecer tendências para o conjunto do ano.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2022

	2022			Jan-Fev 23		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	20 384	19,8	5,3	3 347	6,7	1,8
França	9 688	16,1	2,1	1 719	5,9	0,8
Alemanha	8 520	21,5	2,4	1 395	12,2	1,3
Estados Unidos da América	5 076	43,1	2,4	652	2,7	0,2
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 844	16,3	0,8	593	17,5	0,8
Itália	3 507	21,7	1,0	525	-0,6	0,0
Países Baixos	3 148	26,5	1,0	506	-3,2	-0,1
Bélgica	1 865	16,9	0,4	329	13,5	0,3
Angola	1 424	49,6	0,7	249	23,2	0,4
Polónia	1 069	16,7	0,2	183	13,4	0,2
Suécia	995	31,5	0,4	181	25,0	0,3
Brasil	919	30,0	0,3	190	62,7	0,6
Turquia	891	43,7	0,4	167	53,2	0,5
Suíça	735	15,5	0,2	129	17,0	0,2
Marrocos	677	-22,0	-0,3	141	12,8	0,1
Irlanda	642	55,6	0,4	81	-5,0	0,0
China	629	-7,9	-0,1	116	20,0	0,2
Chéquia	584	23,0	0,2	97	10,6	0,1
Roménia	564	28,5	0,2	97	16,0	0,1
Dinamarca	558	8,8	0,1	83	-12,2	-0,1
Subtotal	**65 719**	**21,3**	**18,2**	**10 781**	**8,9**	**7,6**
Total	**78 266**	**23,0**		**12 768**	**10,3**	
Intra-UE	55 135	21,1	15,1	9 108	7,4	5,4
Extra-UE	23 131	27,7	7,9	3 660	18,4	4,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2022. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Nos **20 principais mercados de 2022** – onde se realça a **saída da Finlândia** e a **entrada da Irlanda** –, os maiores **contributos positivos** para a subida de 23,0% das exportações em 2022 vieram dos mercados de Espanha, EUA, Alemanha, França, Países Baixos e Itália –, contrariando os pequenos **contributos negativos** nos mercados de Marrocos e China.

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, os maiores contributos vieram de: "Combustíveis", "Máquinas e aparelhos", "Madeira, cortiça, pasta e papel", "Químicos", "Material de transporte" e "Metais" e "Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras" (não houve contributos negativos nas rubricas de produtos consideradas).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2022			Jan-Fev 23		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	10 908	19,8	2,8	1 897	24,9	3,3
Material de Transporte: S17 (86-89)	9 681	15,2	2,0	1 693	18,0	2,2
Metais: S15 (72-83)	6 807	20,0	1,8	1 100	1,9	0,2
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	6 599	79,8	4,6	927	-3,9	-0,3
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	6 110	29,0	2,2	958	9,3	0,7
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	5 675	24,0	1,7	942	13,3	1,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 658	16,0	1,2	918	3,8	0,3
Químicos: S6 (28-38)	5 202	32,5	2,0	707	1,3	0,1
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	4 404	12,8	0,8	743	17,1	0,9
Vestuário: S11 (61-62)	3 541	13,3	0,7	604	7,1	0,3
Outros	2 957	22,8	0,9	495	16,3	0,6
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 570	12,4	0,4	408	-7,2	-0,3
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 310	19,5	0,6	390	11,5	0,3
Mobiliário: S20 (94)	2 181	13,4	0,4	392	16,4	0,5
Calçado: S12 (64-67)	2 170	20,5	0,6	371	9,5	0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	1 076	14,0	0,2	155	12,7	0,2
Peles e couros S8 (41-43)	416	31,3	0,2	68	12,5	0,1
Total	**78 266**	**23,0**		**12 768**	**10,3**	
Total sem combustíveis	71 667	19,5	18,4	11 841	11,6	10,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. NC8 = 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

Nos **20 principais mercados de 2022** – onde se realçam as **saídas da Federação Russa, da Chéquia e da Hungria**, que **deram lugar à Argélia, Coreia do Sul e Trinidad e Tobago** –, os maiores **contributos positivos** para o aumento de 31,4% das importações em 2022 tiveram origem nos **mercados** de Espanha, Brasil, Alemanha, China, EUA, França e Países Baixos (não houve contributos negativos).

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, os maiores contributos vieram de: "Combustíveis", "Máquinas e aparelhos", "Material de transporte", "Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras", "Químicos" e "Metais" (não houve contributos negativos).

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2022

	2022			Jan-Fev 23		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	35 094	28,6	9,4	5 628	10,6	3,4
Alemanha	12 196	18,1	2,3	2 024	11,5	1,3
França	6 665	19,5	1,3	1 206	18,8	1,2
China	5 543	40,5	1,9	815	2,8	0,1
Países Baixos	5 400	21,8	1,2	882	12,1	0,6
Itália	5 110	19,4	1,0	811	10,0	0,5
Brasil	4 569	79,3	2,4	643	27,4	0,9
Estados Unidos da América	3 505	75,0	1,8	458	-21,9	-0,8
Bélgica	3 381	30,9	1,0	514	8,3	0,2
Nigéria	1 940	36,5	0,6	54	-81,1	-1,5
Polónia	1 798	19,0	0,3	349	28,9	0,5
Turquia	1 452	23,4	0,3	184	-24,8	-0,4
Índia	1 188	31,1	0,3	147	-37,2	-0,6
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	1 170	17,7	0,2	201	43,7	0,4
Argélia	1 066	291,7	1,0	100	-40,5	-0,4
Suécia	1 001	19,0	0,2	172	34,5	0,3
Coreia (República da)	919	71,9	0,5	124	33,0	0,2
Irlanda	867	8,1	0,1	400	302,2	1,9
Azerbaijão	817	53,4	0,3	138	-48,8	-0,8
Trindade e Tobago	770	1099,4	0,8	4	-94,7	-0,5
Subtotal	**94 449**	**31,1**	**26,9**	**14 854**	**7,6**	**6,6**
Total	**109 291**	**31,4**		**17 167**	**8,6**	
Intra-UE	75 921	24,0	17,7	12 665	14,6	10,2
Extra-UE	33 370	52,3	13,8	4 502	-5,3	-1,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2022. 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	2022			Jan-Fev 23		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	18 491	19,5	3,6	2 963	10,3	1,8
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	18 210	91,4	10,5	2 120	-14,5	-2,3
Químicos: S6 (28-38)	12 110	18,6	2,3	2 188	17,9	2,1
Material de Transporte: S17 (86-89)	11 185	30,0	3,1	2 172	42,8	4,1
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	10 938	29,3	3,0	1 706	18,8	1,7
Metais: S15 (72-83)	9 448	23,3	2,1	1 482	-4,5	-0,4
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	6 539	19,1	1,3	1 006	-5,1	-0,3
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	4 592	25,3	1,1	765	24,5	1,0
Outros	3 664	18,9	0,7	570	14,0	0,4
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 539	34,1	1,1	546	5,2	0,2
Vestuário: S11 (61-62)	2 789	36,1	0,9	454	20,3	0,5
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 632	16,6	0,5	351	-21,4	-0,6
Mobiliário: S20 (94)	1 511	15,2	0,2	240	8,6	0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 323	26,5	0,3	212	6,4	0,1
Calçado: S12 (64-67)	1 099	37,7	0,4	183	15,8	0,2
Peles e couros S8 (41-43)	926	45,4	0,3	158	18,5	0,2
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	295	20,6	0,1	50	20,2	0,1
Total	**109 291**	**31,4**		**17 167**	**8,6**	
Total sem combustíveis	91 081	23,7	21,0	15 047	12,9	10,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. 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** aumentou 104,9% em 2022 (para 21,5 mil milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (60,5%) superior ao das **importações** (33,1%). Para a melhoria do saldo contribuiu sobretudo a progressão de 109,7% das exportações de **Viagens e turismo**, a rubrica com maior peso (quase 50% do total das exportações se serviços).

Os dados mais recentes, relativos a **janeiro de 2023**, mostram que o excedente de serviços continuou a aumentar, mas a um ritmo menor do que no conjunto de 2022, a refletir o abrandamento das exportações, que mesmo assim mantêm uma progressão muito assinalável (ver tabela). Contudo, chama-se a atenção que os dados de apenas um mês não permitem estabelecer tendências para o conjunto do ano, até porque são sujeitos a revisões.

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	Total de serviços	Dos quais: Transf. rec. materiais; Manut. e reparação	Transportes	Viagens e turismo
Exportações				
- Valores (M€)				
Jan-23	3 258	53	788	1 271
2022	44 193	1 085	9 023	21 107
Jan-22	2 397	80	583	749
2021	27 535	874	5 737	10 064
- Tvhn (%)				
Jan-23	36,0	-34,1	35,0	69,7
2022	60,5	24,1	57,3	109,7
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-23	1 755	37	523	291
2022	22 674	641	6 841	5 533
Jan-22	1 405	40	456	194
2021	17 035	487	4 469	3 574
- Tvhn (%)				
Jan-23	25,0	-7,4	14,8	49,7
2022	33,1	31,6	53,1	54,8
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-23	1 503	15	265	980
2022	21 519	444	2 182	15 574
Jan-22	992	40	128	554
2021	10 501	387	1 269	6 490
- Tvhn (%)				
Jan-23	51,5	-61,2	107,5	76,7
2022	104,9	14,7	72,0	140,0

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

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços

	Total de bens e serviços	Bens	Serviços (total)	Dos quais: Viagens e turismo
Exportações				
- Valores (M€)				
Jan-23	**9 637**	6 379	3 258	1 271
2022	**122 459**	78 266	44 193	21 107
Jan-22	**8 357**	5 961	2 397	749
2021	**91 154**	63 619	27 535	10 064
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-23	**100,0**	66,2	33,8	13,2
2022	**100,0**	63,9	36,1	17,2
Jan-22	**100,0**	71,3	28,7	9,0
2021	**100,0**	69,8	30,2	11,0
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-23	**10 176**	8 421	1 755	291
2022	**131 965**	109 291	22 674	5 533
Jan-22	**9 008**	7 603	1 405	194
2021	**100 180**	83 146	17 035	3 574
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-23	**100,0**	82,7	17,3	2,9
2022	**100,0**	82,8	17,2	4,2
Jan-22	**100,0**	84,4	15,6	2,2
2021	**100,0**	83,0	17,0	3,6
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-23	**-538**	-2 041	1 503	980
2022	**-9 506**	-31 025	21 519	15 574
Jan-22	**-650**	-1 642	992	554
2021	**-9 027**	-19 527	10 501	6 490

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado. Notas: (i) nos serviços, apenas foram inseridos o total e a componente Viagens e turismo – última coluna da tabela; (ii) balança de bens na ótica do comércio internacional (coincidindo com os valores da tabela 3.1.1.1, cuja fonte é o INE, nos mesmos períodos).

O **saldo negativo** da **balança de bens e serviços** acentuou-se em 2022 (de -9,0 para -9,5 mil M€), com o agravamento vincado do défice nos bens (de -19,5 para –31,0 mil M€) a sobrepor-se ao aumento também expressivo do **excedente nos serviços** (de 10,5 para 21,5 mil M€).

Em termos de **estrutura da balança de bens e serviços** (BBS), assinala-se a continuação da recuperação do **peso das Viagens e turismo nas exportações** em 2022, passando para 17,6% (11,2% em 2021), valor ainda abaixo do registado em **2019** (19,5%).

Já em **janeiro**, o défice da BBS reduziu-se em termos homólogos (com a melhoria nos serviços a contrariar a deterioração nos bens), uma dinâmica insuficiente para estabelecer tendências.

3.2 Investimento direto

Segundo dados revistos, a **posição de investimento direto líquido** (princípio direcional) registou uma subida homóloga de 3,6% no final de **dezembro de 2022** (para 109,1 mil M€), após variações em final de ano de 16,5% em **2021** e -2,5% em **2020**, traduzindo-se num aumento de 17,7% entre o final de 2019 (antes da pandemia) e o final de 2022.

O abrandamento da posição de investimento direto líquido (P.IDL) em 2022 (de uma variação homóloga em final de ano de 16,5% para 3,6%) decorreu da redução da taxa de crescimento da posição de **investimento direto estrangeiro** (P.IDE) (de 12,9% para 4,9%) e da aceleração da posição de **investimento português no exterior** (P.IPE) (de 6,8% para 7,4%).

Entre o final de 2019 e o final de 2022, a P.IDE subiu 15,6% e a P.IPE 12,1% (a que correspondeu o crescimento referido de 17,7% da P.IDL).

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

	2019	2020	2021	2022
Posição de Inv. Direto líquido = (1)-(2)	**92 663**	**90 352**	**105 270**	**109 059**
Tvh (%)	8,8	-2,5	16,5	3,6
Variação face 2019		-2,5	13,6	17,7
Posição de Inv. Direto Estrangeiro, P.IDE (1)	**146 993**	**143 449**	**161 954**	**169 962**
Tvh (%)	8,2	-2,4	12,9	4,9
Variação face 2019		-2,4	10,2	15,6
Posição de Inv. Direto no Exterior, P.IPE (2)	**54 330**	**53 097**	**56 684**	**60 903**
Tvh (%)	7,3	-2,3	6,8	7,4
Variação face 2019		-2,3	4,3	12,1

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

4. FINANCIAMENTO

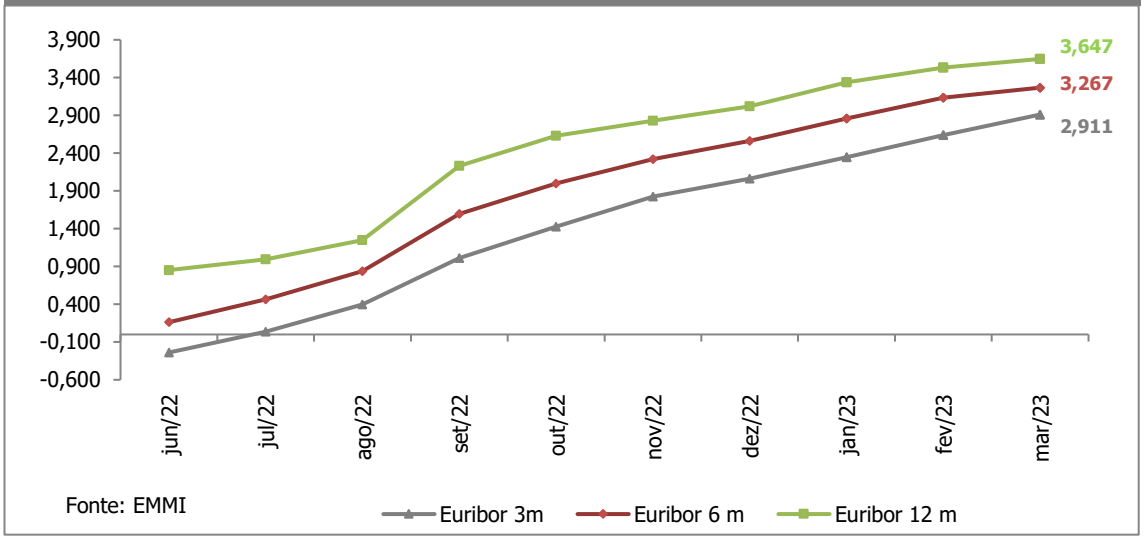
4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro

	2021	2022	3T 22	4T 22	1T 23	Jan-23	Fev-23	Mar-23
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	0,00	2,50	1,25	2,50	3,50	2,50	3,00	3,50
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	-0,549	0,348	0,481	1,772	2,632	2,345	2,640	2,911
6 meses	-0,523	0,682	0,966	2,293	3,087	2,858	3,135	3,267
12 meses	-0,491	1,100	1,491	2,825	3,506	3,337	3,534	3,647
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	0,30	2,17	2,44	3,13		3,13	3,27	
Yield Área Euro, 10 anos	0,06	1,88	2,13	2,90		2,93	3,08	
Yield Alemanha, 10 anos (b)	-0,37	1,14	1,30	2,12		2,19	2,37	
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	0,67	1,03	1,13	1,01		0,94	0,90	
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	2,24	2,90	3,01	4,26		4,91	5,15	
Taxa de juro média pond., A. Euro	1,74	2,31	2,28	3,38		4,01	4,26	

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 Eurossistema.

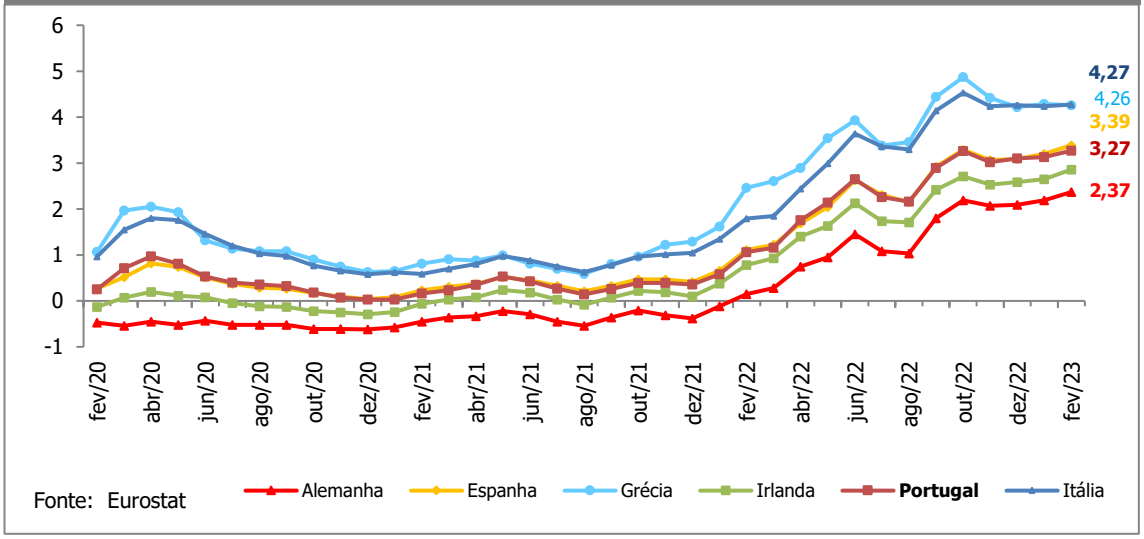
Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)



Fonte: EMMI

As **taxas Euribor** voltaram a subir de forma acentuada no **1º trimestre**, atingindo máximos diários de mais de catorze anos em **março** (3,859% no prazo de 12 meses no dia 6 de março, o valor mais alto desde nov-08), a refletir a subida muito rápida das taxas diretoras do **BCE** para baixar os níveis historicamente elevados de inflação na área euro em direção à meta de 2%.

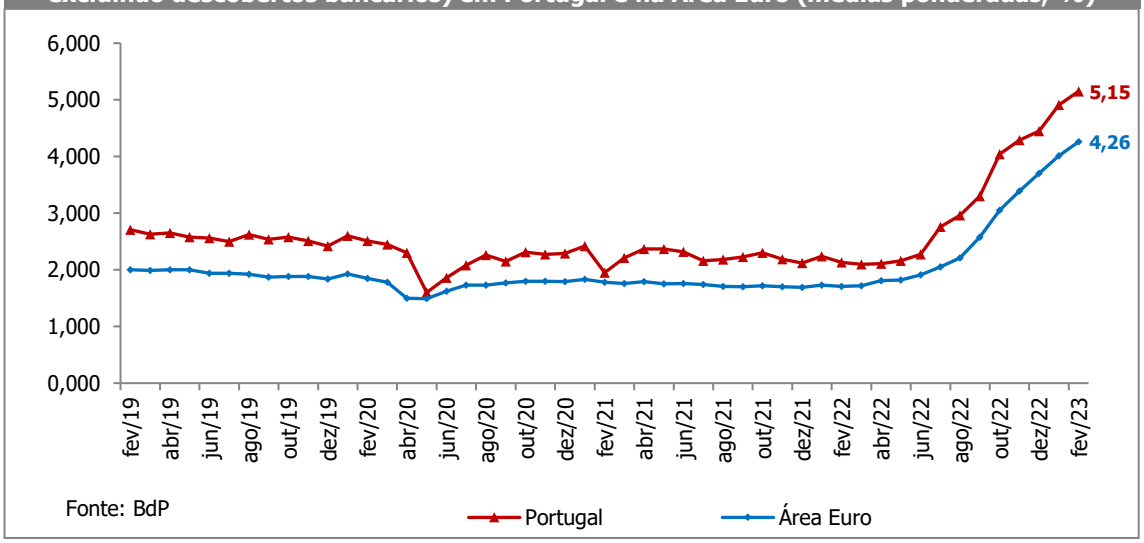
Figura 4.1.2: *Yields* soberanas a 10 anos de alguns países da Área Euro (%)



Fonte: Eurostat

No **mercado secundário de dívida pública**, os dados mais recentes disponíveis mostraram a continuação de uma trajetória ascendente da ***yield* portuguesa a 10 anos** em **janeiro e fevereiro** (para 3,27%, o 15º valor mais alto na UE), acompanhando o movimento no resto da Europa, num contexto de inflação ainda elevada e perspetiva de novos aumentos das taxas de juro de referência do BCE.

Figura 4.1.3: Taxas de juro de novos empréstimos às empresas não financeiras (até 1 M€, excluindo descobertos bancários) em Portugal e na Área Euro (médias ponderadas, %)



Fonte: BdP

A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ de **Portugal** voltou a subir no **4º trimestre de 2022**, atingindo 4,26% (3,01% no trimestre anterior). Já em 2023, o ritmo de aumento mensal continuou a ser bastante significativo, com a taxa a passar de 4,91% em **janeiro** para 5,15% em **fevereiro**, valor que constitui um máximo desde outubro de 2014 e compara com um 4,26% na **área euro** nesse mês.

4.2 Crédito

De acordo com informação revista do Banco de Portugal, o *stock* **de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais) continuou em abrandamento em **janeiro** (para uma taxa de variação anual, tva, de 2,1%, após 2,5% em dezembro e 3,2% em setembro), com origem nos **particulares** (3,2%, 3,6% e 4,1%, respetivamente) – tanto no segmento da habitação como no do crédito ao consumo – e, em particular, nas **Sociedades não financeiras privadas** (1,3%, 1,7% e 2,7%, respetivamente), que continuaram a evidenciar um crescimento relativamente menor.

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

	2021	2022	Jun-22	Set-22	Dez-22	Jan-23		Fev-23
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas [a]	3,3	2,5	3,3	3,2	2,5	2,1	440,6 Δ	
- Particulares e emp. nome individual [b]	3,3	3,6	4,1	4,1	3,6	3,2	151,2 Δ	
- Habitação	4,0	3,3	4,6	4,1	3,3	2,9		
- Consumo e outros fins	1,3	4,0	3,1	4,0	4,0	3,7		
- Sociedades não financeiras	3,3	1,8	2,8	2,7	1,8	1,4		
- Privadas	3,4	1,7	2,9	2,7	1,7	1,3	289,4 Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	-0,2	5,9	-0,6	0,0	5,9	2,6	7,4 Δ	
Empréstimos das IFM	3,9	2,3	3,6	2,7	2,3	1,8 (1,8*)	342,5*	1,4 (1,4*)
- Particulares	3,7	3,0	4,0	3,7	3,0	2,7 (2,9*)	128,8*	2,2 (2,4*)
- Habitação	4,1	3,2	4,4	4,0	3,2	2,8 (3,1*)		2,2 (2,5*)
- Consumo	2,7	5,6	5,2	6,0	5,6	4,5 (4,5*)		4,6 (4,6*)
- Outros fins	1,5	-3,6	-0,6	-2,4	-3,6	-3,1 (-3,3*)		-3,5 (-3,7*)
- Sociedades não financeiras	4,5	0,1	2,5	0,9	0,1	-0,1 (-0,1*)	89,3*	-0,3 (-0,4*)
- Microempresas*	7,7*	6,7*	7,9*	6,8*	6,7*	6,7*		7,1*
- Pequenas empresas*	4,2*	-2,4	0,1*	-1,2*	-2,4*	-2,4*		-2,8*
- Médias empresas*	2,1*	-2,3	-0,3*	-1,4*	-2,3*	-2,4*		-2,9*
- Grandes empresas*	2,1*	0,7	3,6*	-0,3*	0,7*	-3,3*		-4,9*
- Sociedades privadas exportadoras*	8,0*	-0,4*	4,7*	1,5*	-0,4	-1,7*		-2,0*
- Administrações públicas	2,1	-2,7	-1,7	-2,4	-2,7	-2,8 (-2,8*)	99,1* [c]	-4,3 (-4,3*)
- IFNM	-0,3	5,0	-2,6	-7,1	5,0	11,2 (12,5*)	19,0*	12,5 (12,5*)

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com Δ, 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). [a] 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); [b] Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; [c] Administração Central.

Os dados mais recentes do crédito às empresas, relativos ao *stock* de **empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, assim, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM) às **SNF**, mostraram uma quebra em janeiro, que se acentuou em **fevereiro** (para um tva de -0,3%, após -0,1% em janeiro e 0,1% em dezembro; dados ajustados), com as quedas registadas nas **pequenas empresas** (-2,8%; dados não ajustados), nas **médias** (-2,9%) e nas **grandes** (-4,9%) a contrariarem o crescimento nas **microempresas** (7,1%).

Realce ainda para a intensificação da descida do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é superior à registada no conjunto das SNF (-2,0% vs. -0,3% em fevereiro; dados não ajustados).

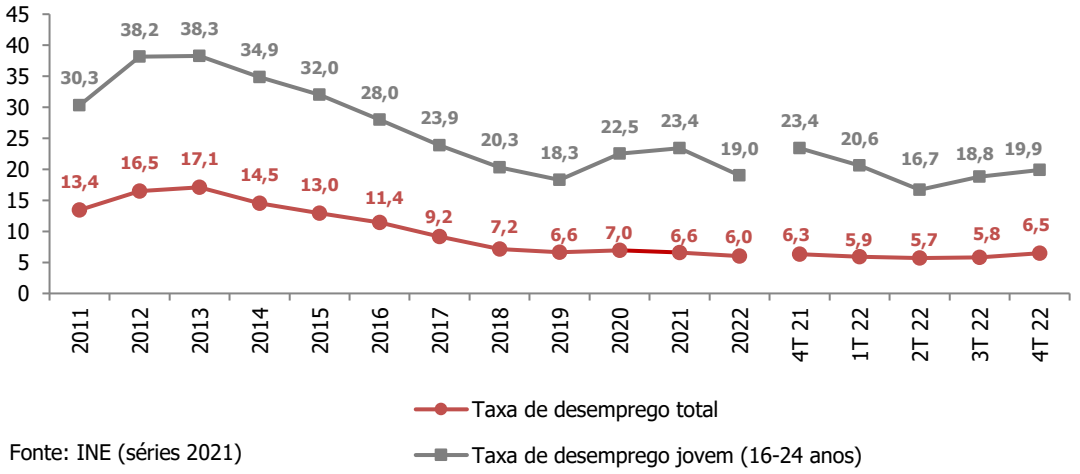
Em contraste, nos **Particulares** prosseguiu o abrandamento gradual do *stock* de empréstimos (tva de 2,2% em novembro, após 2,7% e 3,0% nos meses precedentes; dados ajustados).

5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** aumentou pelo segundo trimestre seguido no **4º trimestre**, para 6,5% (após 5,8% no 3º trimestre e 5,7% no 2º trimestre, o mínimo da série), valor também acima do registado no trimestre homólogo (6,3%).

No conjunto de **2022**, a **taxa de desemprego média total** reduziu-se para 6,0% (após 6,6% em 2021), que corresponde a um novo mínimo da série (iniciada em 2011). A taxa de desemprego **jovem** reduziu-se de 23,4% para 19,0% (ainda acima do mínimo de 18,3% registado em 2019), enquanto a taxa de desemprego de **longa duração** (12 e mais meses) baixou de forma pouco significativa (de 2,8% para 2,7%).

Figura 5.1: Taxa de desemprego total, jovem e de longa duração (%, sem correção de sazonalidade)



Fonte: INE (séries 2021)

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

A subida homóloga (não influenciada por sazonalidade) da taxa de desemprego traduziu o aumento do número de **desempregados** (3,7%: 18,9% nos com formação até ao ensino básico e 3,2% nos com ensino secundário, contrariando a queda de -15,2% nos com ensino superior) acima do acréscimo registado na **população ativa** (0,7%), que refletiu o crescimento do **emprego** (0,5%: 1,8% nos trabalhadores **por conta de outrem** – incluindo 0,6% nos **contratos sem termo**, 6,5% nos **sem termo** e 17,9% nos **outros** contratos –, o que mais do que compensou a descida de -4,5% nos trabalhadores **por conta própria**). A subida do emprego teve origem no **setor secundário** (sobrepondo-se às quedas nos demais setores) e nos trabalhadores com formação até ao **ensino secundário** (o que contrariou a perda de emprego nos trabalhadores com ensino superior). O aumento dos **ativos** teve como contrapartida uma redução homóloga de -1,1% da **população inativa**.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	4T 21	3T 22	4T 22	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10^3 indivíduos)	**5 209,6**	**5 234,9**	**5 245,6**	**0,7**	**0,2**
Taxa de atividade (%)	59,8	60,2	60,3		
População empregada (10^3)	**4 879,0**	**4 929,1**	**4 902,9**	**0,5**	**- 0,5**
- **Por nível de qualificação**					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 706,2	1 704,8	1 759,2	3,1	3,2
Ensino secundário ou pós-secundário	1 468,6	1 533,8	1 525,9	3,9	- 0,5
Ensino superior	1 704,2	1 690,5	1 617,8	- 5,1	- 4,3
- **Por setor**					
Sector Primário	137,8	137,6	131,3	- 4,7	- 4,5
Sector Secundário	1 175,6	1 225,0	1 230,3	4,7	0,4
Sector Terciário	3 565,6	3 566,6	3 541,3	- 0,6	- 0,7
- Trab. por conta de outrem (10^3)	**4 107,8**	**4 188,7**	**4 182,5**	**1,8**	**- 0,1**
Com contrato de trabalho sem termo	3 441,7	3 496,5	3 462,1	0,6	- 1,0
Com contrato de trabalho com termo	568,1	578,5	604,9	6,5	4,6
Outro tipo de contrato	97,9	113,8	115,5	17,9	1,5
- Trabalhadores por conta própria (10^3)	**723,6**	**710,6**	**691,0**	**- 4,5**	**- 2,7**
População desempregada (10^3)	**330,6**	**305,8**	**342,7**	**3,7**	**12,1**
Ensino básico: até 3º ciclo	117,7	112,0	139,9	18,9	25,0
Ensino secundário ou pós-secundário	120,7	112,2	124,5	3,2	11,0
Ensino superior	92,3	81,7	78,2	- 15,2	- 4,2
Taxa de desemprego (%)	**6,3**	**5,8**	**6,5**		
Homens	6,2	5,2	6,1		
Mulheres	6,5	6,5	7,0		
Jovens (15-24 anos)	23,4	18,8	19,9		
Longa duração (12 ou mais meses)	3,0	2,5	2,7		
Regiões					
Norte	6,5	5,8	6,8		
Centro	5,5	4,3	5,3		
A. M. Lisboa	6,7	7,6	7,6		
Alentejo	5,5	4,3	5,5		
Algarve	6,9	4,4	6,3		
R. A. Açores	8,2	6,0	5,5		
R. A. Madeira	6,6	6,2	6,9		
População inativa (10^3)	**5 083,3**	**5 031,6**	**5 026,2**	**- 1,1**	**- 0,1**
Taxa de inatividade (%)	40,9	40,6	40,5		

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 5,3% no **Centro** e um **máximo** de 7,6% na **A.M. de Lisboa**. Destacam-se as subidas homólogas na A.M. de Lisboa (+0,9 p.p.), no Norte (+0,3 p.p.) e na R. A. da Madeira (0,3 p.p.), que se sobrepuseram às descidas na R. A. dos Açores (-2,7 p.p.) e no Centro (-0,2 p.p.).

Na **média de 2022** foi também a **A.M. de Lisboa** que registou o valor mais alto (7,2%), seguindo-se a R. A. da Madeira (7,0%), a R. A. dos Açores (6,0%), o Norte (5,9%), o Algarve (5,7%), o Centro (5,1%) e o **Alentejo** (4,8%), que registou, assim, o mínimo nacional anual.

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se as **Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a fevereiro** (divulgadas no final de março), **em particular os seguintes resultados provisórios:**

*"• A **população ativa** (5 283,1 mil) aumentou em relação ao valor observado em janeiro de 2023 (0,3%), em novembro de 2022 (1,5%) e em fevereiro do mesmo ano (1,9%).*

*• A **população empregada** (4 923,5 mil) aumentou em relação ao mês anterior (0,5%), a três meses antes (1,1%) e a um ano antes (0,6%).*

*• A **população desempregada** (359,6 mil) diminuiu em relação ao mês anterior (2,3%), tendo aumentado em relação a três meses antes (7,1%) e ao mês homólogo (23,1%).*

*• A **taxa de desemprego** situou-se em 6,8%, inferior em relação à taxa de janeiro de 2023 (0,2 p.p.), mas superior à de novembro e à de fevereiro de 2022 (0,3 p.p. e 1,2 p.p., respetivamente).*

*• A **população inativa** (2 404,3 mil) diminuiu 0,7% em relação ao mês anterior, 2,1% relativamente a três meses antes e 3,0% por comparação com o período homólogo.*

*• A **taxa de subutilização do trabalho** situou-se em 12,0%, valor inferior em 0,2 p.p. ao do mês anterior, mas superior em 0,2 p.p. ao de três meses antes e em 0,9 p.p. ao do mesmo mês de 2022".*

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

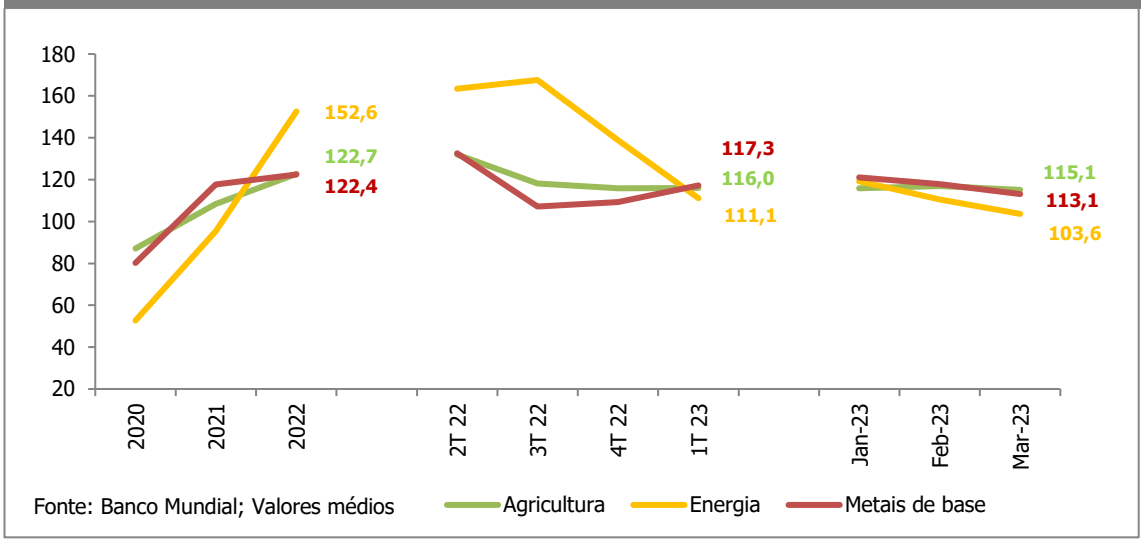
Segundo dados do Banco Mundial, no **1º trimestre** continuou a assistir-se a movimentos diferenciados nos principais **índices de preços das matérias-primas**.

O **índice da energia** corrigiu em baixa pelo segundo trimestre consecutivo (variação em cadeia de -20,0%), com descidas de -51,1% no índice de **gás natural** (-54,4% no índice da **Europa**), -21,2% no **carvão** (África do Sul) e -7,9% no barril de ***brent*** (que se situou em 81,4 dólares no trimestre e em 78,5 dólares em março), a refletir a adaptação dos mercados europeu e global de energia após as perturbações provocadas pela guerra na Ucrânia e as sanções ocidentais à energia da Rússia.

Em sentido contrário, o **índice de metais de base** subiu 7,3% em cadeia no trimestre – com realce para a subida de 27,1% no **minério de ferro** –, enquanto no **índice da agricultura** a subida foi pouco significativa (0,2%), sendo de assinalar o recuo de -2,3% na cotação do **algodão** (situando-se em 2,17 dólares por kg no trimestre e 2,10 no mês de março).

Já em **abril**, a **OPEP e os seus aliados** (onde se inclui a **Rússia**) anunciaram a redução da produção de petróleo em mais de mil milhões de barris por dia, o que levou a um ressurgimento dos preços diários do ***brent***, pelo que o mês de abril poderá ditar uma inversão no movimento de queda dos preços da energia, renovando os receios de dificuldade de controlo da inflação.

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



Fonte: Banco Mundial; Valores médios

7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), em **2022** registou-se uma subida acentuada dos **preços médios do gasóleo** em **Portugal**, influenciada pelo forte aumento dos **preços do petróleo** (e refinados) devido ao início da **guerra na Ucrânia**.

O preço do gasóleo **antes de impostos** teve um aumento anual de 63,0% (ligeiramente abaixo da subida de 66,8% na UE), tendo a progressão no preço de venda final sido bastante inferior (26,2%, que compara com 34,9% na UE) devido à decisão do Governo de reduzir temporariamente o ISP para atenuar a subida do preço final.

Devido a essa decisão, o **peso da tributação no preço final do gasóleo** de **Portugal** reduziu-se de 53,4% em 2021 para 39,8% em 2022, passando de 5º para 13º na UE, onde a descida foi inferior (de 51,5% para 40,1%). A redução do peso da tributação foi sendo parcialmente revertida à medida que o preço do petróleo e do preço do gasóleo se foi reduzindo, passando de 36,9% no 3º trimestre de 2022 (o mínimo trimestral do ano) para 37,2% no 4º trimestre e 41,6% já no **1º trimestre de 2023**, em que o preço antes de impostos aumentou apenas 4,1% e o preço final recuou -7,3% em termos homólogos.

Em **março**, os dados mostram um ressurgimento do preço do gasóleo, aumentando 26,1% antes de impostos e 4,1% após impostos em comparação com o mesmo mês do ano anterior.

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

	2021	2022	2T 22	3T 22	4T 22	1T 23	Mar-23
Preço sem impostos*							
Portugal	0,664	1,083	1,167	1,154	1,105	0,918	0,966
Tvh (%)	37,8	63,0	88,7	72,6	51,0	4,1	26,1
Ranking na UE (27)	11º	16º					
UE (27)	0,658	1,098					
Tvh (%)	37,5	66,8					
Preço de venda final*							
Portugal	1,426	1,799	1,899	1,828	1,761	1,572	1,625
Tvh (%)	16,9	26,2	36,5	25,8	15,8	-7,3	4,1
Ranking na UE (27)	7º	13º					
UE (27)	1,358	1,832					
Tvh (%)	17,1	34,9					
Peso da tributação (%)**							
Portugal	53,4	39,8	38,6	36,9	37,2	41,6	40,6
Ranking na UE (27)	5º	13º					
UE (27)	51,5	40,1					

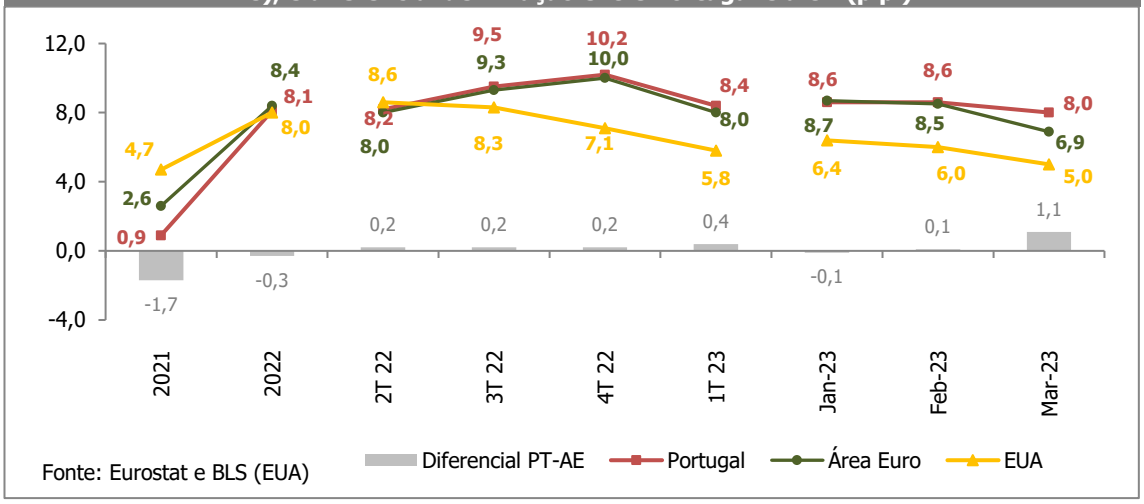
Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC. * Preços do gasóleo simples nos dados trimestrais e mensais e preços do gasóleo nos dados anuais. ** Peso da tributação = diferencial entre o preço final do gasóleo e o preço antes de impostos 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) desceu no **1º trimestre** (de 10,2% para 8,4%; 8,0% em **março**), invertendo a trajetória ascendente que se vinha a verificar, mas com um alargamento do diferencial face à **Área Euro**, onde a descida foi maior (de 10,0% para 8,0%; 6,9% em março). Nos **EUA**, a trajetória de queda da inflação já está a ser mais acelerada (descida de 7,1% para 5,8% no 1º trimestre e 5,0% em março, que constitui o valor mais baixo desde maio de 2021), refletindo o aperto mais forte e há mais tempo da política monetária da Reserva Federal por comparação com o BCE.

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.)



Fonte: Eurostat e BLS (EUA)

A cotação média do **euro face ao dólar** apreciou-se pelo segundo trimestre seguido no **1º trimestre** de 2023 (variação em cadeia de 5,1%, após 1,3% e -5,5% nos dois trimestres anteriores), permitindo um desagravamento da perda homóloga (de -10,8% para -4,4%). No mês de **março**, o euro cotou-se a 1,0706 dólares em média mensal.

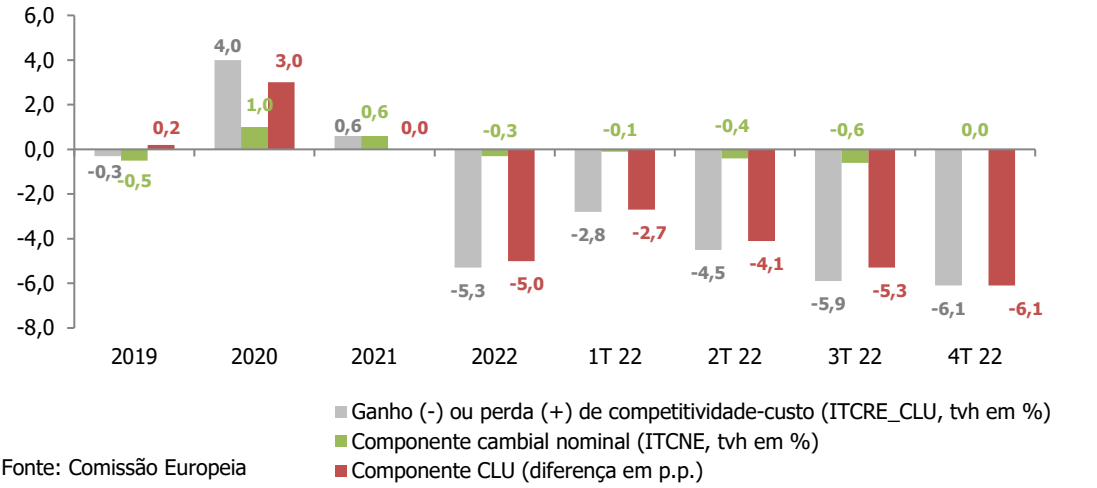
Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)

Fonte: BdP

8.2 Competitividade pelos custos laborais

O indicador de **competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros recuperou de forma expressiva em **2022** (taxa de variação anual, tva, de -5,3% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), após dois anos de perda, a refletir a forte redução dos **custos laborais unitários relativos** (cerca de 5,0%) – que se foi intensificando ao longo do ano em comparação homóloga – e, em menor medida, a **depreciação nominal do euro** (tva de -0,3% do índice de taxa de cambio nominal efetiva, ITCNE).

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[1], e diferença em p.p.)



Fonte: Comissão Europeia

[1] ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflator dos 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 défice de -1,1 mil M€ em **2022**, após um excedente de 2,1 mil M€ em 2021, passando de 0,96% para -0,45% do PIB.

A forte deterioração do saldo externo (em 3,1 mil M€, para -1,1 mil M€) traduziu a redução do excedente da **balança de capital** (em 1,6 mil M€, para 2,1 mil M€) e o agravamento do défice da **balança corrente** (em 1,6 mil M€, para -3,2 mil M€), onde a forte subida do excedente da balança de **serviços** (em 11,0 mil M€, para 21,5 mil M€) compensou a expressiva deterioração da balança de **bens** (aumento do défice em 10,4 mil M€, para -26,5 mil M€), mas já não chegou para contrariar o reforço do défice da balança de **rendimentos primários** (em 1,8 mil M€, para -3,6 mil M€) e o recuo do excedente da balança de rendimentos **secundários** (em 0,4 mil M€, para 5,3 mil M€).

Já em **janeiro de 2023**, a balança corrente e de capital apresentou um excedente de 513 M€, traduzindo uma melhoria face ao défice de -500 M€ no período homólogo, mas um mês apenas não permite estabelecer uma tendência para o resto do ano, até porque os dados são revistos.

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

	2021	2022	Var. hom.	Var. abs.	Jan-22	Jan-23	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	**-1 636**	**-3 219**	**96,8%**	**-1 583**	**-380**	**286**	**s.s.**	**667**
Bal. de bens e serviços	-5547	-4938	-11,0%	608	-658	-97	-85,2%	561
Bens	-16 047	-26 458	64,9%	-10 410	-1 650	-1 600	-3,0%	50
Serviços	10 501	21 519	104,9%	11 019	992	1 503	51,5%	511
Rendimentos primários	-1 744	-3 585	105,6%	-1 841	-56	-34	-40,3%	23
Rend. secundários	5 655	5 305	-6,2%	-350	334	417	24,9%	83
Balança de Capital	**3 707**	**2 148**	**-42,1%**	**-1 559**	**-120**	**227**	**s.s.**	**347**
Bal. corrente e capital	**2 071**	**-1 071**	**s.s.**	**-3 142**	**-500**	**513**	**s.s.**	**1 013**

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado. Nota: devido a diferenças de natureza metodológica, os saldos da balança de bens neste quadro, na ótica da Balança de Pagamentos, diferem dos do quadro 3.1.1.1, na ótica do comércio internacional (com origem sobretudo nas importações, que se encontram expressas em valores CIF nessa ótica e em valores FOB na ótica da Balança de Pagamentos).

De acordo com dados revistos, a **posição de investimento internacional** [2] em percentagem do PIB continuou a melhorar no **4º trimestre** de 2022, tendo registado um valor de -84,0% do PIB no final desse período, após -85,1% no final do trimestre anterior e -95,0% no final de 2021.

[2] 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 360,8% no final de 2021 para 331,5% no final de **2022**, refletindo a descida no **setor público** (de 160,1% para 147,2% do PIB) e no **setor privado**, tanto nos **Particulares** (de 68,3% para 63,2% do PIB) como nas **Sociedades não Financeiras** (de 132,4% para 121,0% do PIB) – onde a descida foi transversal às várias classes de dimensão –, em todos os casos já com valores inferiores (em alguns casos apenas muito ligeiramente) aos de **2019** (pré-pandemia).

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

	Dez-19	Dez-20	Dez-21	Dez-22
1. Setor Público não Financeiro	**148,0**	**170,3**	**160,1**	**147,2**
2. Setor Privado não Financeiro	**190,4**	**206,2**	**200,7**	**184,2**
2.1 Sociedades não financeiras privadas	**125,0**	**135,4**	**132,4**	**121,0**
Microempresas (344 mil)	33,1	38,2	36,5	32,6
Pequenas empresas (34 mil)	20,7	23,5	22,5	20,2
Médias empresas (6 mil)	24,2	25,7	25,1	23,0
Grandes empresas (1 milhar)	38,0	38,1	39,1	37,5
Sedes sociais	9,0	9,9	9,2	7,8
2.2 Particulares	**65,4**	**70,8**	**68,3**	**63,2**
3. Setor não financeiro= 1+2	**338,4**	**376,5**	**360,8**	**331,5**

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

9.3 Contas públicas

No dia 24/3, o INE divulgou, no âmbito do **Procedimento por Défices Excessivos**, uma melhoria do **saldo orçamental** para -0,4% do PIB em **2022** (após -2,9% em 2021), levando a uma redução do **rácio da dívida** de 113,9% do PIB para 110,8%.

Já em abril, o INE divulgou dados atualizados da **carga fiscal**, mostrando um novo máximo de 36,4% do PIB em **2022** (após 35,3% em 2021; dados excluindo as contribuições sociais imputadas), na série iniciada em 1995, correspondendo a 87,1 mil M€.

Já em abril, destaca-se a **apresentação** do **Programa de Estabilidade 2023-2027** pelo Ministro das Finanças, Fernando Medina, prevendo uma melhoria do **saldo orçamental** de -0,4% do PI B em 2023 para 0,1% em 2027, com o rácio da **dívida pública** a descer de 107,5% do PIB para 92,0% do PIB em 2027, o valor mais baixo desde 2009 (dados anuais) e inferior às previsões do FMI (99,2%), de abril, e do Conselho de Finanças Públicas (95,9%), de março.

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas**, os dados mensais acumulados (da DGO), em **Contabilidade Pública**, destaca-se o **excedente** de 2,3 mil M€ de **janeiro a fevereiro** nas **administrações públicas**, que corresponde a uma melhoria de 1,2 mil M€ face ao saldo do período homólogo, em resultado de uma diminuição da **despesa** (-1,1%: 1,8% na despesa corrente, -9,4% nos juros e -42,2% na despesa de capital) e, em particular, de um aumento significativo da **receita** (6,4%: 6,1% na receita corrente – incluindo 7,4% nas receitas fiscais, 11,4% nas contribuições sociais, -12,1% nas transferências correntes e -3,8% noutras receitas correntes – e 18,8% nas receitas de capital), que continua a ser impulsionada pela **inflação**, embora a menor ritmo.