

07

# BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

FEVEREIRO 2024



**CIP**  
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL  
DE PORTUGAL



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

## VARIAÇÃO DO PIB NO 4º TRIMESTRE DE 2023 E EM 2023

Segundo a estimativa rápida do Instituto Nacional de Estatística (INE), no 4º trimestre de 2023 o Produto Interno Bruto (PIB) registou, em termos reais, um crescimento de 0,8% em relação ao trimestre anterior e um crescimento de 2,2% em termos homólogos. Estes valores evidenciam uma recuperação da atividade económica em relação ao 3º trimestre de 2023, em que a variação em cadeia fora negativa (-0,2%), e uma aceleração do crescimento homólogo (1,9% no 3º trimestre). Embora esperada, a dimensão da melhoria verificada superou as melhores expectativas avançadas no relatório anterior. Atendendo ao crescimento do 4º trimestre, o crescimento anual em 2023 situou-se em 2,3%. Como habitualmente, as explicações avançadas pelo INE com a divulgação da estimativa rápida são apenas qualitativas. Assim, segundo o INE, “o contributo da procura interna para a variação homóloga do PIB manteve-se elevado no 4º trimestre, verificando-se uma aceleração do

consumo privado e uma desaceleração do investimento”. Simultaneamente “o contributo da procura externa líquida para a variação homóloga do PIB passou a positivo”. O crescimento em relação ao trimestre anterior teve por base a procura interna (em especial o consumo privado) e um contributo menos negativo (do que no 3º trimestre) da procura externa líquida. Em termos anuais é notória a desaceleração do crescimento face a 2022, em que o PIB cresceu 6,8%, mas a comparação não é adequada porque 2022 ainda foi um ano em que a economia estava a recuperar das restrições de atividade decorrentes da pandemia e das suas sequelas. Por isso o crescimento de 2022 ainda beneficiou de um efeito base substancial. Neste sentido, 2023 é o primeiro ano quase totalmente normal após a pandemia e, em termos de taxa de crescimento, compara melhor com 2019 do que com os anos não normais de 2020 a 2022.

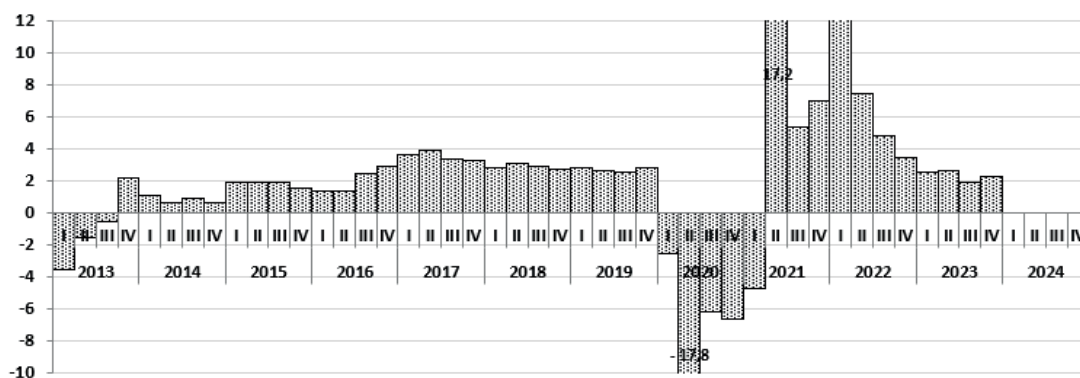


Gráfico 0 | Variações % homólogas do PIB trimestral

Para o conjunto da Área Euro (AE20) as estimativas de crescimento divulgados pelo EUROSTAT (14/02/2024) são de estagnação para o crescimento em cadeia no 4º trimestre de 2023 e de 0,1% em termos de variação homóloga. Em termos anuais a AE20 cresceu 0,5% em 2023. Entre os países de maior dimensão económica, a

Alemanha decresceu 0,2% homólogos no 4º trimestre e 0,3% no total do ano, sendo o único destes países em recessão. A França cresceu 0,7% no 4º trimestre e 0,9% no ano e a Itália 0,5% e 0,6%, respetivamente. A Espanha cresceu 2% homólogos no 4º trimestre e 2,5% em 2023.

# CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM JANEIRO

Em **janeiro**, o indicador mensal de **Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, INE)** e o **indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, EUROSTAT)** subiram pelo terceiro mês consecutivo (ver gráfico 1, onde os valores originais dos indicadores referidos foram ajustados à média e desvio padrão das variações homólogas trimestrais do PIB no período abrangido). Como se disse em relatórios anteriores, o indicador do Eurostat encontra-se num nível mais baixo do que o indicador correspondente do INE devido ao facto de incluir informação sobre a evolução da confiança dos consumidores, e o do INE não. Em Portugal, a confiança dos consumidores tem andado bastante mais negativa do que a confiança empresarial desde a invasão da Ucrânia e desde a aceleração do surto inflacionista, apesar das posteriores melhorias neste último caso. Por **setores de atividade** - recorrendo à

informação do INE e a indicadores corrigidos de sazonalidade (vcs) quando relevante – janeiro de 2024 registou uma **descida** no indicador de confiança do **comércio a retalho**, embora o respetivo nível se mantenha positivo, e **subidas nos restantes indicadores de confiança**: subida ligeira na **construção**, ainda que o seu nível seja um pouco negativo; subidas mais relevantes na **indústria** (cujo nível é o mais negativo entre os setores de atividade considerados) e no setor dos **serviços**, que subiu nos últimos dois meses e cujo nível era em janeiro o mais positivo.

O **indicador de confiança dos consumidores**, bastante negativo, subiu em dezembro e janeiro recuperando parte da descida dos anteriores quatro meses. Numa perspetiva temporal um pouco mais abrangente, o nível atual deste indicador permanece bastante abaixo do nível atingido em fevereiro de 2022, antes do início da guerra na Ucrânia.

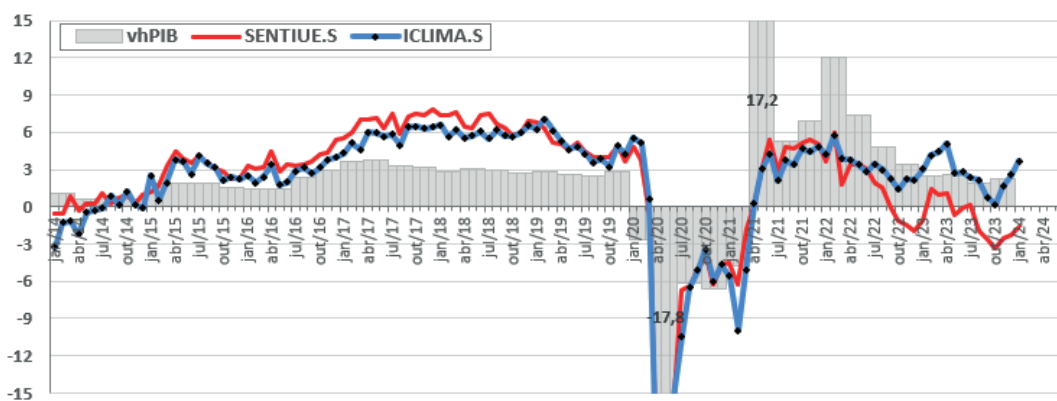


Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB)

No conjunto da **Área EURO (AE20)**, o **indicador de Sentimento Económico** (Eurostat) desceu ligeiramente em janeiro, interrompendo a subida dos meses anteriores desde outubro. Mas, entre os países de maior dimensão económica, apenas a Alemanha registou uma descida, com alguma dimensão, enquanto Espanha, França e Itália registaram subidas em janeiro. O **indicador de confiança dos consumidores** da

Área Euro desceu em janeiro. Neste caso, este indicador subiu em França, praticamente estagnou em Itália e Espanha e desceu de forma relevante na Alemanha. Claramente, a evolução destes indicadores no início de 2024 confirma que entre os países de maior dimensão económica a Alemanha apresentava a situação conjuntural mais negativa em termos de atividade e confiança.

# PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **dezembro**, com menos dois dias úteis, o **Índice de Produção Industrial** (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -7,8% (série vhlPIg no gráfico 2). A variação na Indústria Transformadora foi de -7,1%. A variação homóloga do agrupamento Energia foi de -12,2%. Mas, como o gráfico sugere, com correção de dias úteis e sazonalidade a queda homóloga da produção

industrial (série vhlPIgT, no gráfico 2) foi menos negativa. Em termos trimestrais, no 4º trimestre a produção industrial decresceu 2,7%, menos do que no 3º e no 2º trimestres (decréscimos de 5,4% e 4,8%, respetivamente). Contudo, dado o contexto externo, nomeadamente na Alemanha, é incerto se esta evolução menos negativa se irá manter no início do corrente ano.

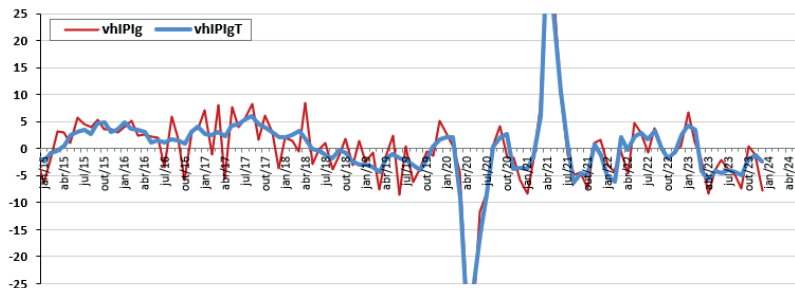


Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

# CONSUMO DE CIMENTO E ACTIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **janeiro**, com o mesmo número de dias úteis do ano anterior, as vendas de cimento cresceram mais de 20% em termos homólogos, crescimento parcialmente explicável por um movimento de antecipação a uma subida anunciada de preços. Em todo o caso, neste início de ano as

expectativas de crescimento da atividade na construção e obras públicas são positivas pois o licenciamento de fogos novos cresceu mais de 5% em 2023 e o valor dos contratos celebrados de empreitadas de obras públicas cresceu 48% em 2023 (AICCOPN).

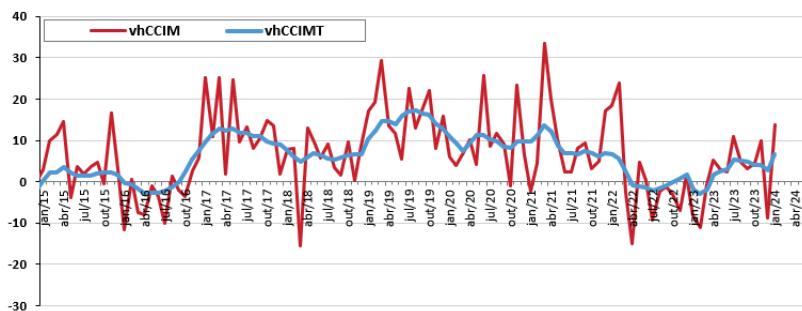


Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento

## VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **dezembro**, com menos dois dias úteis, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços** (série nominal, dados brutos) apresentou uma variação homóloga de -3,9% (série vHIVNS, gráfico 4). Com correção de dias úteis e sazonalidade a variação é quase nula, embora seja evidente uma desaceleração nominal no gráfico abaixo. Por

secções, os índices parciais mostram situações diversificadas, com crescimento homólogo próximo de 9% no *alojamento e restauração* e decréscimos homólogos relevantes noutras secções, o que se justifica pela natureza variada das atividades integradas neste indicador.

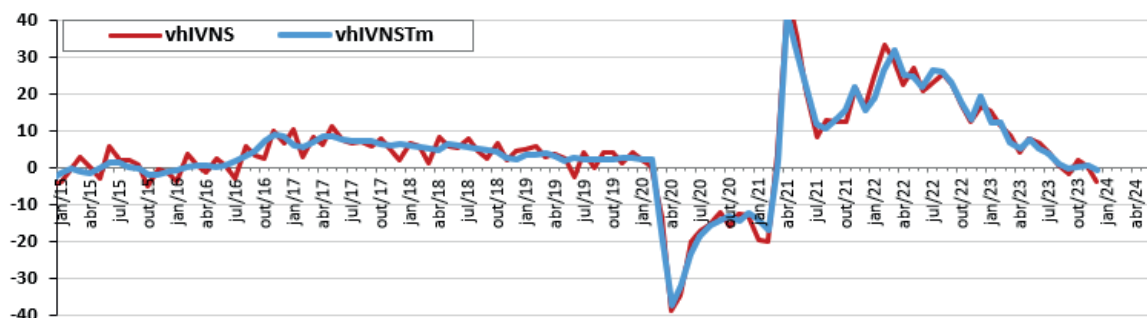


Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

Relativamente ao **setor turístico** (INE, Atividade Turística), **registou um crescimento de 8,3% nas dormidas na hotelaria durante o 4º trimestre**

(3,2% no 3º trimestre). O valor estimado dos Proveitos Totais cresceu 15,5% no 4º trimestre (11,9% no 3º trimestre).

## VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **dezembro**, o (novo) **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho** (Base 2021) registou uma variação homóloga de 1,1% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com 1,6% no agrupamento dos *produtos alimentares* e 0,8% no grupo dos *produtos não alimentares*. Em termos nominais este indicador cresceu 3,0% em

termos homólogos, com 5,5% no agrupamento dos *produtos alimentares*. Como se vê no gráfico, em tendência, o crescimento do índice deflacionado tem sido oscilante e relativamente baixo, mas subiu ligeiramente do 3º para o 4º trimestre. O crescimento anual em 2023 foi de 1,1%

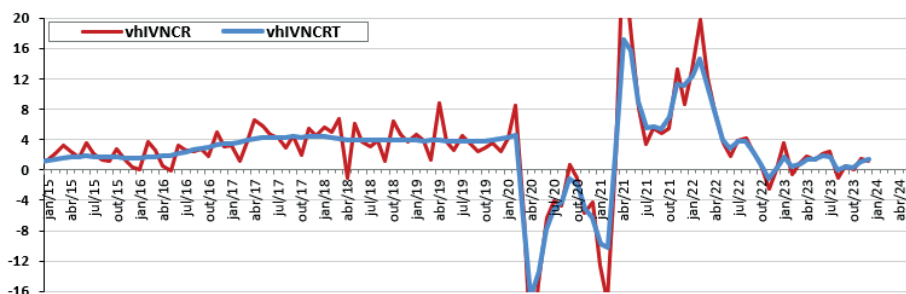


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

Em **janeiro**, as **vendas de automóveis ligeiros de passageiros** cresceram 7,5% em relação a 2023 (7,7% no 4º trimestre de 2023 e 27% em 2023). Em

relação a janeiro de 2019, antes da pandemia, o volume de vendas de janeiro foi praticamente igual (-0,3%).

# EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E AS EXPECTATIVAS NO INÍCIO DO ANO

No gráfico 6, o **indicador de tendência da atividade global (IZ)**, média ponderada das séries das variações homólogas tendenciais antes analisados, sugere que o melhor desempenho da economia no 4º trimestre de 2023 não inverte aquilo a que se pode chamar uma tendência para a desaceleração da economia portuguesa, o que está em linha com a evolução prevista para a Área

Euro. Nesta, depois do fraco nível de atividade no final de 2023 e da confirmação da ligeira recessão da Alemanha, as previsões de inverno da Comissão Europeia (15/02/2024) vieram de novo rever em ligeira baixa as expectativas de crescimento da AE20 para 2024, prolongando no tempo a situação de quase estagnação económica e a retoma futura.

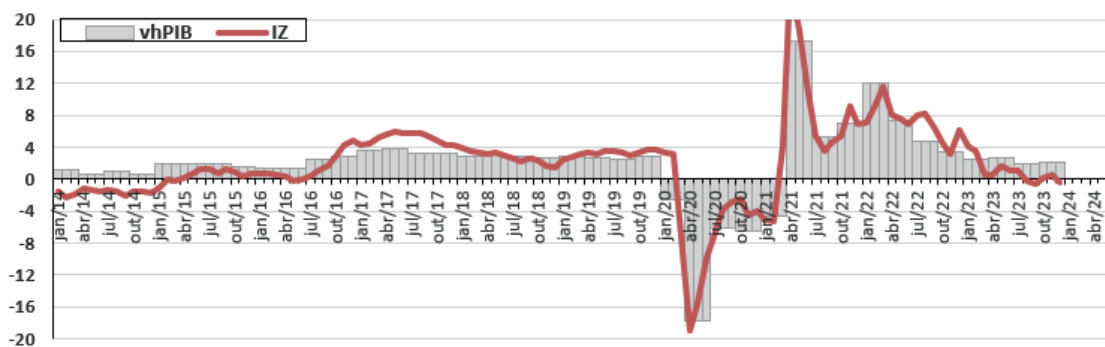


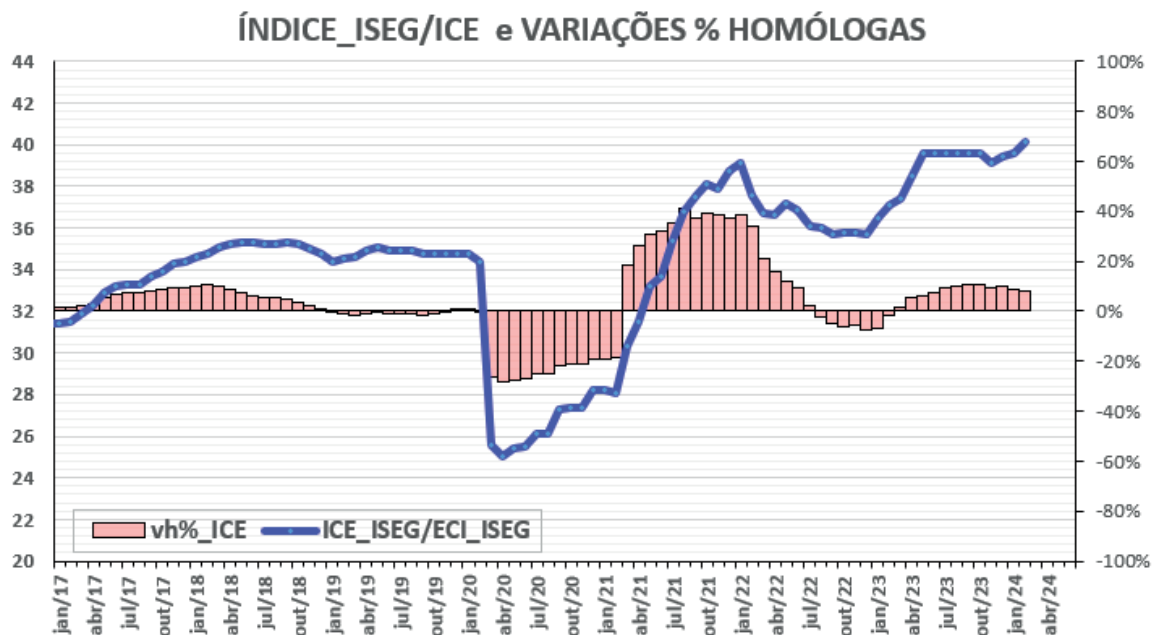
Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)

Nesta mais recente revisão das suas previsões a Comissão Europeia estima que a economia da AE20 cresça 0,8% em 2024, que a Alemanha deve crescer 0,3%, a França 0,9%, a Itália 0,7% e a Espanha 1,7%. A previsão para Portugal é de 1,2%, com ligeira revisão em baixa, mas mantendo um diferencial positivo em relação à média da AE20. Como se sabe, a previsão do ISEG para 2023, que ainda não se justifica rever dada a informação entretanto disponível, situa-se no intervalo de 1% a 2%, cuja média está acima da previsão da CE, mas cuja amplitude reflete a incerteza associada ao exercício de previsão na presente conjuntura. Entretanto, os dados disponíveis em relação ao início do corrente ano são muito escassos, não são negativos, mas não excluem a tendência de desaceleração, sobretudo expectável em termos homólogos, uma vez que para manter um crescimento na ordem dos 2% em termos homólogos

seria preciso que a economia crescesse mais de 1% em cadeia. Em relação aos dados, o que há de disponível respeita ao consumo de cimento, cujo crescimento em janeiro começou forte e a exceder o do final do ano anterior, enquanto a produção automóvel também cresceu muito em janeiro, possivelmente por efeito base. Simultaneamente, as vendas de automóveis tiveram em janeiro um crescimento semelhante ao do final do ano anterior, a produção de energia elétrica diminuiu e o seu consumo amentou ligeiramente. Mais abrangente, o indicador diário de atividade económica do Banco de Portugal apresentava até 11 de fevereiro um nível médio inferior ao do 4º trimestre de 2023 e uma trajetória descendente, sugerindo uma desaceleração da atividade. Mas, dada a pouca informação, só no próximo relatório será possível ser mais conclusivo quanto ao andamento da economia no primeiro trimestre.

# ÍNDICE DE CONFIANÇA

## ÍNDICE ISEG – FEVEREIRO 2024



Em fevereiro de 2024, o índice de confiança do ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 40,1, o que corresponde a uma subida do nível de confiança relativamente ao mês anterior em que o valor do índice foi de 39,6. Em termos

### Nota Metodológica

O índice de confiança do ISEG sobre a evolução a curto prazo da economia portuguesa, cujo valor pode variar entre 0 (confiança mínima) e 100 (confiança máxima) é atribuído por um painel de dezasseis professores do ISEG com base em informação quantitativa e qualitativa previamente recolhida e que inclui os

homólogos, a variação percentual do índice foi de 8,1%.

Relativamente ao mês anterior, manteve-se o consenso dos membros do Painel sobre a evolução da economia portuguesa.

apuramentos de um inquérito realizado mensalmente a todos os docentes do ISEG. O valor do índice é obtido por média simples dos valores entre 0 e 100 atribuídos respetivamente por cada um dos membros do Painel. Como indicador de consenso é utilizado o coeficiente de variação dos valores individuais.



## A - Previsões macroeconómicas: Portugal

#	Série	Un.	2023							2024							
			Cons. 1	MF	BdP	CFP	CE	OCDE	FMI	Cons. 1	MF	MF	BdP	CFP	CE	OCDE	FMI
			OE	OE	BE	PEO	EF	EO	WEO	OE	PE	BE	PEO	EF	EO	WEO	
			Data	out/23	dez/23	nov/23	fev/24	nov/23	out/23	Data	out/23	abr/23	dez/23	nov/23	fev/24	nov/23	out/23
<b>A.1</b>	<b>PIB</b>																
A.1.1	PIB real	TVA (%)	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,2	2,3	1,5	1,5	2	1,2	1,6	1,2	1,21	1,5
A.1.2	Consumo privado	TVA (%)	1,1	1,1	1	1,5	0,9	1	1,0	1,1	1,1	1,3	1	1,2	1,1	1	-
A.1.3	Consumo público	TVA (%)	1,7	2,0	1,1	1,2	1,9	1,1	3,0	1,6	2,3	1,2	1	1,1	2,3	1,8	-
A.1.4	Investimento (FBCF)	TVA (%)	1,4	1,3	0,9	0,6	0,9	0,6	4,3	3,7	4,1	5,3	2,4	3,7	3,6	2,9	-
A.1.5	Exportações	TVA (%)	5,4	4,3	4,3	5,4	5,3	5,3	8,0	2,6	2,5	4	2,4	2,5	1,7	2,3	2,8
A.1.6	Importações	TVA (%)	2,6	1,8	1,3	2,8	2,5	2,2	5,2	3,3	3,2	4,1	2,8	2,9	2,8	3,2	3,9
A.1.7	Procura interna	TVA (%)	0,8	-	0,7	-	0,9	0,7	-	1,6	-	-	1,4	-	1,8	1,6	-
<b>A.2</b>	<b>Contributos para o crescimento do PIB</b>																
A.2.1	Procura interna	pp.	1,1	1,0	-	1,1	1,1	0,6	1,9	1,8	1,8	2,1	-	1,8	1,8	1,6	-
A.2.2	Procura externa líquida	pp.	1,2	1,2	-	1,1	1,3	1,5	0,7	-0,3	-0,3	-0,1	-	-0,2	-0,5	-0,4	-
<b>A.3</b>	<b>Inflação</b>																
A.3.1	IHPC	TVA (%)	5,3	5,3	5,3	5,2	5,3	5,5	5,3	3,0	3,3	2,9	2,9	2,8	2,3	3,3	3,4
<b>A.4</b>	<b>Mercado de trabalho</b>																
A.4.1	Emprego	TVA (%)	1,0	1,1	0,8	1,2	1	1,2	0,7	0,4	0,4	0,5	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6
A.4.2	Taxa de desemprego	% PA	6,5	6,7	6,5	6,4	6,5	6,5	6,6	6,5	6,7	6,4	7,1	6,3	6,5	6,3	6,5
A.4.3	Remuneração média por trabalhador	TVA (%)	7,8	8,3	7,6	8,5	7,0	7,4	-	4,6	5,0	4,9	4,8	4,7	3,7	4,3	-
A.4.4	Produtividade real do trabalho	TVA (%)	-	-	-	-	1,2	-	-	-	-	-	-	-	0,7	-	-
A.4.5	Produtividade aparente do trabalho	TVA (%)	1,0	1,1	-	1,0	-	1	-	1,2	1,2	1,5	-	1,3	-	0,6	-
A.4.6	Custos unitários reais do trabalho	TVA (%)	6,3	-	-	-	5,7	6,9	-	3,3	-	-	-	-	2,9	3,6	-
<b>A.5</b>	<b>Política Fiscal</b>																
A.5.1	Saldo orçamental (convencional)	% PIB	0,7	0,8	1,1	0,9	0,8	0,8	-0,4	0,0	0,2	-0,2	0,1	0,8	0,1	0,2	-1,2
A.5.2	Saldo orçamental primário	% PIB	2,5	-	-	3,0	2,8	-	1,8	2,7	2,6	-	3,0	2,4	-	-	-
A.5.3	Dívida pública bruta 2	% PIB	104,3	103,0	101,4	104,7	103,4	104,7	108,4	100,7	98,9	103	96,8	100,3	100,3	101,5	104,0
A.5.4	Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2,1	-	2,1	2,1	-	-	-	2,4	-	2,7	2,3	2,2	-	-	-
A.5.5	Taxa de poupança das famílias 3	%	1,5	-	-	-	6,1	-3,1	-	2,6	-	-	-	-	6,4	-1,3	-
<b>A.6</b>	<b>Sector externo</b>																
A.6.1	Saldo da balança corrente	% do PIB	1,4	1,4	-	1,2	1,6	1,63	1,3	0,8	-	-0,5	-	1,0	1,1	1,29	1,1
A.6.2	Saldo da balança de bens e serviços 4	% do PIB	1,2	1,2	1,2	1,0	-	1,23	-	0,7	0,9	-0,5	1,3	0,9	-	0,74	-
A.6.3	Capacidade líquida de financiamento	% do PIB	3,1	3,8	3,0	3,0	2,6	-	-	2,3	1,8	-	2,7	2,5	2,1	-	-

Legenda TV: Taxa de variação (%). TVA: Taxa de variação anual (%). PP: Pontos percentuais. FBCF: Formação Bruta de Capital Fixo. PA: População ativa.

Notas (1) Consensus: Média aritmética simples das previsões anuais quando disponível mais do que uma estimativa. (2) Dívida pública e saldo orçamental são referentes ao Setor Público Administrativo. (3) Taxa de poupança líquida no caso da OCDE; taxa de poupança bruta no caso da Comissão Europeia. (4) Apenas saldo da balança de bens na estimativa da Comissão Europeia (CE). **Sombreado e/ou negrito**: revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG.

Fontes MF - OE: Ministério das Finanças - Orçamentos do Estado para 2023 e 2024; MF - PE: Ministério das Finanças - Programa de Estabilidade 2023-2027; BdP - BE: Banco de Portugal - Boletim Económico, Dezembro de 2023; CFP - PEO: Conselho das Finanças Públicas - Perspectivas Económicas e Orçamentais 2023-2027 (atualização de Novembro de 2023) e Parecer n.º 2/2023 sobre OE 2024; OE - EF: Comissão Europeia - Economic Forecast Autumn 2023, Economic Forecast Winter 2024; OCDE: Economic Outlook no. 114 (2023, Issue 2) - report and database. FMI - A-IV Fundo Monetário Internacional - Artigo IV: Junho de 2023; FMI - WEO (previsões 2024): World Economic Outlook (Outubro de 2023).

## B - Clima e sentimento económico: Portugal e Área Euro

Sector	Métrica	2023												2024		Fonte	
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Dez		
<b>B.1</b>	<b>Portugal</b>																
<b>Indicadores agregados</b>																	
B.1.1	Indicador de clima económico	SRE MM3	1,5	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8	1,5	1,5	1,3	1,0	1,0	1,2	1,5	INE	
B.1.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	98,4	102,9	101,9	102,3	99,2	100,1	100,6	97,0	95,7	94,5	95,9	96,3	97,5	Eurostat	
B.1.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	108,3	107,9	108,1	108,6	106,6	106,1	104,9	107,0	105,1	105,9	107,7	106,0	106,6	Eurostat	
B.1.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-35,4	-32,5	-32,2	-30,2	-27,0	-23,2	-20,9	-21,6	-26,1	-27,7	-30,8	-26,0	-23,9	INE	
		SRE	-35,1	-32,5	-31,9	-29,7	-26,9	-23,3	-20,9	-22,1	-26,4	-27,6	-30,5	-26,1	-23,9	Eurostat	
<b>Indicadores setoriais</b>																	
B.1.5	Indicador de confiança (INE)	Construção	-3,6	-4,5	-3,6	0,4	-0,5	2,9	1,4	-2,8	-2,5	-2,9	-3,3	-4,7	-4,0		
		Indústria	-5,6	-2,6	-1,3	-4,8	-6,6	-7,9	-9,0	-10,0	-10,1	-12,4	-9,7	-10,9	-8,0	INE	
		Comércio 1	0,7	2,3	0,8	2,9	3,1	2,9	3,9	4,1	0,2	-0,3	-1,3	-0,2	-0,5		
		Serviços	-1,4	9,8	4,2	19,8	18,2	22,8	16,3	10,9	2,7	-2,7	-6,3	-7,5	-3,6		
B.1.6	Indicador de confiança	Construção	-3,5	-5,0	-4,0	-0,1	-1,2	2,1	0,9	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-3,7	-3,8		
		Indústria	-5,9	-4,0	-2,6	-5,7	-8,2	-8,1	-8,3	-9,9	-9,6	-10,8	-8,0	-9,6	-8,3	Eurostat	
		Retalho	3,9	5,2	5,5	5,4	5,2	3,5	5,7	5,1	2,5	3,5	2,9	5,1	3,6		
		Serviços	7,5	15,8	9,8	16,6	9,9	11,2	7,9	4,6	1,3	-1,1	0,6	3,9	4,3		
B.1.7	Expectativas de atividade 2	Construção	-9,6	-14,6	-13,1	-10,2	-8,7	-3,7	-5,7	-8,7	-7,8	-9,8	-8,3	-11,0	-10,8		
		Indústria	-15,0	-12,3	-14,7	-14,7	-19,3	-17,7	-18,3	-19,5	-19,2	-22,7	-21,9	-21,0	-18,9	Eurostat	
		Retalho	-3,4	-2,1	0,8	3,1	1,8	0,7	-1,4	1,1	-2,6	-0,2	1,0	0,8	2,3		
		Serviços	14,3	15,5	10,4	18,6	7,5	7,1	8,6	6,3	9,1	13,1	15,3	14,0	14,0		
<b>B.2</b>	<b>Área Euro</b>																
<b>Indicadores agregados</b>																	
B.2.1	Indicador de clima económico	SRE	0,7	0,7	0,7	0,5	0,2	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4		
B.2.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	99,5	99,3	98,8	98,9	96,6	95,7	94,8	94,0	94,0	93,9	94,3	96,5	96,2	Eurostat	
B.2.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	109,6	109,0	108,7	107,5	104,8	104,2	103,0	102,6	102,7	102,6	102,7	102,8	102,5		
B.2.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-20,6	-19,0	-19,1	-17,5	-17,4	-16,1	-15,2	-16,0	-17,7	-17,9	-17,0	-15,1	-16,1		

Legenda SRE: Saldo de respostas extremas; SREN100: Saldo de resposta extremas normalizado para média de longo prazo igual 100; MM3: Média móvel a três meses.

Notas Todos os indicadores do Eurostat são ajustados para a sazonalidade mas não para dias de calendário. Os indicadores do INE não são ajustados. (1) B.1.5: Indicador de confiança INE referente à indústria refere-se à indústria transformadora. Indicador de confiança INE referente ao comércio inclui comércio a retalho e por grosso. (2) B.1.7: Expectativas de atividade - indicadores selecionados por setor em perspetiva de evolução futura.



## C - Atividade económica: Portugal

Métrica	2023												2024	
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fonte
<b>C.1. Indicadores coincidentes</b>														
<b>C.1.1</b>	Indicador coincidente para a atividade económica													
TVH (%)	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4	3,1	2,9	2,8	2,6	2,5	BdP
	2,6	2,1	2,3	1,7	1,7	1,8	1,8	1,1	0,7	0,8	0,7	-	-	GPEARI
	1,9	1,1	1,2	1,0	1,5	0,8	1,0	-0,3	0,2	0,7	1,0	0,7	-	INE
<b>C.1.2</b>	Indicador coincidente para o investimento (FBCF)													
TVH (%)	7,0	7,6	7,3	6,9	6,2	5,6	5,4	5,3	5,0	5,4	3,8	-	-	GPEARI
	-2,7	5,3	-0,8	2,3	5,8	3,4	8,3	3,7	2,4	1,7	7,5	-1,2	-	INE
<b>C.1.3</b>	Indicador coincidente para o consumo privado													
TVH (%)	1,9	2,1	2,4	2,6	2,8	2,8	2,9	2,8	2,6	2,4	2,2	2,0	1,9	BdP
	2,1	3,2	1,1	2,6	1,5	1,4	2,2	0,9	1,5	0,1	0,4	-	-	GPEARI
	5,9	3,3	4,0	2,9	3,2	3,8	2,4	1,1	1,8	1,4	2,2	3,8	-	INE
<b>C.2. Indicadores de atividade setorial (volume)</b>														
<b>C.2.1</b>	Índice de vol. de negócios de comércio a retalho <sup>1</sup>													
TVH (%)	3,4	-0,5	0,4	2,8	1,1	2,3	2,6	-1,2	0,5	-0,1	1,1	1,0	-	INE
<b>C.2.2</b>	Índice de vol. de negócios na indústria (total)													
TVH (%)	12,5	3,8	4,0	-4,6	-1,7	-8,0	-7,8	-5,7	-10,6	-3,3	-4,9	-7,9	-	INE
<b>C.2.3</b>	Índice de prod. industrial (total)													
TVH (%)	4,6	1,7	-3,4	-7,3	-4,2	-3,5	-2,5	-5,2	-6,1	-1,2	-1,1	-5,0	-	INE
<b>C.2.5</b>	Dormidas na hotelaria*													
TVH (%)	74,1	37,7	26,8	13,8	9,8	3,8	2,2	2,0	7,1	8,8	7,9	7,8	0,0	INE
<b>C.2.6</b>	Vendas de cimento (ton.) <sup>3</sup>													
TVH (%)	-8,2	-12,2	-2,6	8,1	3,3	1,2	11,7	5,8	5,0	7,4	10,8	-7,5	23,6	BdP
<b>C.2.7</b>	Consumo de electricidade (GWh) <sup>4</sup>													
TVH (%)	3,5	0,8	-1,2	-2,9	-2,2	-1,0	-3,1	0,7	-0,1	2,1	3,3	5,5	2,9	REN/BdP
<b>C.2.8</b>	Vendas de combustíveis fósseis (ton.)*													
TVH (%)	12,7	7,4	2,5	16,5	11,6	5,6	12,9	-6,4	-1,5	-	5,5	2,1	0,3	DGEG/BdP
<b>C.2.9</b>	Matriculas de automóveis comerciais ligeiros <sup>5</sup>													
TVH (%)	14,0	-4,0	11,0	0,0	28,0	53,0	17,0	27,0	24,0	27,0	49,0	7,0	14,0	ACAP/BdP
<b>C.3. Evolução de crédito</b>														
<b>C.3.1</b>	Montante de novos créditos - pessoal*													
TVH (%)	6,5	-6,5	-0,3	-12,7	-11,4	-10,7	-12,6	-11,1	-12,9	8,1	5,5	-3,3	-	BdP
<b>C.3.2</b>	Montante de novos créditos - automóvel*													
TVH (%)	9,9	-0,8	12,1	4,0	8,4	0,9	7,5	5,4	4,5	18,1	17,7	2,2	-	BdP
<b>C.3.3</b>	Montante de novos créditos - total*													
TVH (%)	10,1	-2,3	4,5	-4,7	-2,1	-3,8	-3,4	-3,4	-6,7	12,1	10,5	-0,6	-	BdP

Legenda TVH (%): taxa de variação homóloga (percentagem); TAA (%): taxa de juro acordada anualizada.

Notas C.2.1 - C.2.3: Índices deflacionados e ajustados para efeitos de calendário e sazonalidade; (1) Comércio a retalho excluindo veículos automóveis e motociclos; (2) TVH sobre média móvel a três meses; (3) Cimento produzido em Portugal. A partir de dados Cimpor e Secil; (4) Consumo de electricidade: fonte REN, correção para sazonalidade efeitos de calendário; BdP; (5) Reporte da ACAP ao Banco de Portugal.  
C.3.1 - C.3.3: Evolução dos novos créditos. Fonte: Portal do Cliente Bancário - Banco de Portugal.

## D - Preços e taxas de juro: Portugal

Métrica	2023												2024	
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fonte
<b>D.1 Inflação</b>														
<b>D.1.1</b>	Índice de preços no consumidor (IPC)													
TVH (%)	8,4	8,2	7,4	5,7	4,0	3,4	3,1	3,7	3,6	2,1	1,5	1,4	2,3	INE
<b>D.1.2</b>	Índice de preços na produção Industrial													
TVH (%)	10,3	8,9	0,1	-0,9	-3,5	-5,9	-6,6	-5,5	-5,2	-5,0	-6,1	-4,4	-	INE
<b>D.2 Taxas de juro - Euribor<sup>1</sup></b>														
<b>D.2.2</b>	Euribor - 3 meses													
%	2,34	2,64	2,91	3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,97	3,97	3,93	3,92	Refinitiv
<b>D.2.3</b>	Euribor - 6 meses													
%	2,86	3,14	3,27	3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,11	4,06	3,92	3,89	Refinitiv
<b>D.2.4</b>	Euribor - 1 ano													
%	3,34	3,53	3,65	3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,16	4,02	3,67	3,61	Refinitiv
<b>D.3 Impacto das taxas de juro nas famílias<sup>2</sup></b>														
<b>D.3.1</b>	Taxas de juro implícitas no crédito à habitação													
(%)	2,18	2,53	2,83	3,11	3,40	3,65	3,88	4,09	4,27	4,43	4,52	4,59	4,7	INE
<b>D.3.2</b>	Taxa de juro de novos empréstimos à habitação													
TAA (%)	3,30	3,51	3,83	3,95	4,13	4,20	4,22	4,24	4,27	4,25	4,23	4,12	-	BdP
<b>D.3.3</b>	Prestação média no crédito à habitação													
euros	315	322	331	341	352	361	370	379	386	392	396	400	404	INE
<b>D.3.4</b>	Peso médio de juros na prestação média mensal*													
(%)	36,2	41,0	44,7	47,8	50,9	53,2	55,1	57,0	58,6	59,7	60,6	61,0	61,4	INE

Legenda TVH: Taxa de variação homóloga; TAA Taxa de juro acordada anualizada.

Notas (1) Taxas de Juro - Euribor: Média mensal anualizada. Também disponíveis na secção H.

(2) Taxas de juro implícitas e prestação média no crédito à habitação consideram a totalidade da carteiras de crédito, em regime geral e bonificado. (\*) Cálculo do autor sobre série original.

## E - Mercado de trabalho: Portugal

Setor	Métrica	2022	2023												Fonte
		Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez <sup>P</sup>	
<b>E.1 Indicadores de atividade</b>															
<b>E.1.1</b>	Desemprego total														
Núm (mil)	350,6	368,3	363,5	361,4	345,5	338,8	333,9	336,1	335,4	348,4	352,6	347,8	347,4		
<b>E.1.2</b>	Emprego total														
Núm (mil)	4856,5	4895,7	4913,6	4924,1	4935,1	4956,8	4955,9	4961,6	4963,8	4939,0	4945,7	4949,3	4950,3		
<b>E.1.3</b>	Taxa de desemprego														
% PA	6,7	7,0	6,9	6,8	6,5	6,4	6,3	6,3	6,3	6,6	6,7	6,6	6,6	INE	
<b>E.1.4</b>	Taxa de emprego														
% PR	63,6	63,7	63,9	64,0	64,1	64,3	64,5	64,5	64,6	64,2	64,3	64,3	64,3	INE	
<b>E.1.5</b>	Taxa de atividade														
%	68,2	68,5	68,6	68,8	68,7	68,9	68,8	68,9	68,9	68,8	68,9	68,9	68,9	INE	
<b>E.1.6</b>	Taxa de subutilização do trabalho														
%	12,2	12,3	12,1	12,0	12,0	11,7	11,7	11,5	11,6	11,7	11,8	11,7	11,6	INE	
<b>E.2 Indicadores setoriais</b>															
<b>E.2.1</b>	Índice de remunerações														
Serviços <sup>1</sup>	TVH (%)	12,4	14,4	15,0	12,8	11,0	10,8	12,7	8,6	9,9	8,7	9,0	7,8	5,3	
Indústria <sup>1</sup>	TVH (%)	6,7	12,1	8,8	7,8	7,5	8,6	8,5	6,2	6,7	6,5	5,8	7,2	5,1	INE
Retalho <sup>2</sup>	TVH (%)	7,9	14,1	14,0	11,9	11,9	13,1	12,1	8,3	9,0	9,0	7,1	7,7	-	

Legenda Núm: Número (valor absoluto em milhares); PA: População ativa; PR: População residente; TVA: Taxa de variação anual (%); TVH: Taxa de variação homóloga.

Notas (E.1) Indicadores ajustados para a sazonalidade. Desemprego total e taxa de desemprego contemplam população desempregada com idades entre os 20 e os 74 anos; (P) Valores referentes ao último mês são dados provisórios publicados pelo INE e sujeitos a revisão.  
(E.2): (1) Índice agregado; (2) Exclui veículos automóveis e motociclos

## F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2022		2023			
	Jan-Dez	CGE (total)	Jan-Dez		Orçamento anual	Exec.
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%
<b>Receita corrente</b>	<b>100 028,29</b>	<b>100 017,59</b>	<b>111 133,79</b>	<b>11%</b>	<b>105 765,36</b>	<b>105%</b>
Receita fiscal	58 785,38	58 789,38	65 729,10	12%	60 138,02	109%
Impostos diretos	27 881,00	27 884,17	31 882,92	14%	28 500,63	112%
Impostos indiretos	30 904,38	30 905,21	33 846,18	10%	31 637,40	107%
Contribuições de Segurança Social	26 463,38	26 463,38	29 305,28	11%	27 413,74	107%
Transferências correntes	2 689,49	2 633,58	2 821,02	5%	5 311,11	53%
Outras receitas correntes	11 937,20	11 882,21	13 278,37	11%	12 870,63	103%
Diferenças de consolidação	152,84	249,03	0,02	-	31,86	-
<b>Receita de capital</b>	<b>2 327,28</b>	<b>2 319,30</b>	<b>6 644,80</b>	<b>186%</b>	<b>5 784,22</b>	<b>115%</b>
Venda de bens de investimento	203,56	203,19	224,14	10%	384,05	58%
Transferências de capital	1 998,67	1 997,64	6 346,31	218%	5 295,19	120%
Outras receitas de capital	125,06	118,46	74,35	-41%	78,24	95%
Diferenças de consolidação	0,00	0,02	0,00	-	26,74	-
<b>Receita efetiva</b>	<b>102 355,57</b>	<b>102 336,89</b>	<b>117 778,59</b>	<b>15%</b>	<b>111 549,58</b>	<b>106%</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>97 117,53</b>	<b>97 100,99</b>	<b>100 704,20</b>	<b>4%</b>	<b>102 178,87</b>	<b>99%</b>
Despesas com o pessoal	24 307,81	24 282,32	26 135,51	8%	25 262,28	103%
Remunerações certas e permanentes	17 480,12	17 459,15	18 750,25	7%	18 548,65	101%
Abonos variáveis ou eventuais	1 649,54	1 648,67	1 850,04	12%	1 627,03	114%
Segurança Social	5 178,15	5 174,50	5 535,22	7%	5 086,60	109%
Aquisição de bens e serviços	16 187,84	16 185,81	17 204,46	6%	18 389,32	94%
Juros e outros encargos	6 554,27	6 554,26	6 789,37	4%	7 078,13	96%
Transferências correntes	46 853,27	46 863,37	47 296,53	1%	45 649,91	104%
Subsídios	2 027,70	2 028,49	1 981,26	-2%	2 343,67	85%
Outras despesas correntes	1 123,17	1 123,29	817,10	-27%	2 940,97	28%
Diferenças de consolidação	63,47	63,45	479,97	-	514,59	-
<b>Despesa de capital</b>	<b>8 674,99</b>	<b>8 642,19</b>	<b>9 726,42</b>	<b>12%</b>	<b>12 551,34</b>	<b>77%</b>
Investimentos	6 679,38	6 646,33	7 385,93	11%	9 947,86	74%
Transferências de capital	1 573,70	1 573,90	1 864,21	18%	2 290,95	81%
Outras despesas de capital	344,93	345,07	310,71	-10%	258,79	120%
Diferenças de consolidação	76,99	76,90	165,56	-	53,75	-
<b>Despesa efetiva</b>	<b>105 792,52</b>	<b>105 743,18</b>	<b>110 430,62</b>	<b>4%</b>	<b>114 730,21</b>	<b>96%</b>
<b>Saldo orçamental global</b>	<b>-3 436,95</b>	<b>-3 406,29</b>	<b>7 347,98</b>	<b>-</b>	<b>-3 180,64</b>	<b>-</b>
Despesa primária	99 238,26	99 188,92	103 641,25	4%	107 652,08	96%
Saldo corrente	2 910,76	2 916,60	10 429,59	-	3 586,49	-
Saldo de capital	-6 347,72	-6 322,89	-3 081,62	-	-6 767,12	-
Saldo primário	3 117,31	3 147,97	14 137,35	-	3 897,50	-

Legenda CGE: Conta Geral do Estado. VHA: Variação homóloga acumulada. Exec.(%): Percentagem de execução no total orçamentado.

Notas Valores anuais acumulados até ao mês a que se referem em milhões de euros. Execução orçamental de Administrações Públicas engloba (1) Estado, (2) Serviços e Fundos Autónomos, (3) Administração Local e Regional e (4) Segurança Social.

Fonte Síntese de Execução Orçamental (Direção Geral do Orçamento); variações homólogas e taxas de execução (cálculos do autor).

## G - Comércio Internacional e Balança de Pagamentos: Portugal

	2022		2023												2024	
	Total		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fonte
<b>G.1 Comércio Internacional - bens</b>																
<b>Taxa de variação homóloga (%)</b>	<b>TVH</b>	<b>peso rel.</b>	<b>TVH</b>													
G.1.3 Importações (total)	31,4%		10,8%	6,4%	8,7%	-7,0%	-4,8%	-7,6%	-7,7%	-15,7%	-12,3%	-2,0%	-7,9%	-5,9%	-	-
G.1.4 Exportações (total)	22,9%		13,0%	6,4%	18,3%	-4,0%	-7,1%	-2,9%	-10,6%	-7,6%	-8,6%	-3,6%	-1,9%	0,3%	-	-
União Europeia	20,9%	70%	8,8%	4,2%	11,7%	-4,1%	-1,3%	0,6%	-8,6%	-7,9%	-11,0%	-2,4%	0,7%	-8,5%	-	cálculo com base em dados do INE
Espanha	19,7%	26%	5,0%	2,5%	8,8%	-7,3%	1,7%	0,5%	-8,9%	-14,0%	-11,0%	-3,9%	-0,7%	-5,1%	-	-
França	16,0%	12%	11,7%	-0,3%	24,1%	5,6%	8,7%	8,6%	2,4%	-3,1%	-6,6%	2,9%	0,5%	-5,0%	-	-
Alemanha	21,4%	11%	10,1%	9,2%	14,5%	-4,4%	-2,9%	-2,2%	-9,6%	-6,2%	-12,3%	-2,2%	2,1%	-9,7%	-	-
EUA	43,1%	6%	23,4%	-13,8%	77,7%	-14,1%	-55,8%	-22,6%	-7,5%	6,0%	19,1%	20,4%	-16,4%	118,8%	-	-
Reino Unido e Irlanda do Norte	16,3%	5%	6,1%	29,4%	32,1%	-9,2%	1,6%	-14,8%	-27,4%	-24,9%	9,2%	-20,4%	-9,3%	-9,8%	-	-
<b>G.2 Balança de Pagamentos (saldo)</b>																
<b>Saldos</b>	<b>% PIB</b>		<b>milhões €</b>													
G.2.1 Balança de bens	-11,1%		-1766,8	-1893,3	-1891,2	-1986,9	-2272,8	-1912,4	-1998,4	-2237,3	-2135,9	-2449,4	-1758,0	-	-	-
G.2.2 Balança de serviços	9,0%		1639,8	1525,0	2068,8	2082,3	2418,0	2574,4	3085,8	3834,5	2891,9	2385,1	1767,1	-	-	-
G.2.3 Balança de bens e serviços	-2,1%		-127,0	-368,3	177,6	95,4	145,2	662,1	1087,4	1597,1	756,0	-64,3	9,1	-	-	BdP
G.2.4 Balança corrente	-1,4%		288,0	-259,3	-62,7	-238,6	-247,9	1098,5	753,5	1626,6	985,3	207,7	518,3	-	-	-
G.2.5 Balança de capital	0,9%		226,2	163,2	227,1	122,6	257,2	541,0	285,9	224,6	228,7	338,3	253,4	-	-	-
G.2.6 Balanças corrente e de capital	-0,5%		514,2	-96,1	164,4	-116,1	9,3	1639,4	1039,4	1851,2	1213,9	546,0	771,7	-	-	-

Legenda TVH: taxa de variação homóloga

Notas Pesos relativos das exportações referem-se a proporção de exportações totais.

## H - Mercados financeiros e commodities

	Histórico												Previsão
	Jan	Fev	Mar	Un. Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan
<b>H.1 Taxas de juro - Euribor</b>													
H.1.1 Euribor - 1 mês	1,98	2,37	2,71	% 2,95	3,15	3,34	3,47	3,63	3,76	3,861	3,84	3,86	3,87
H.1.2 Euribor - 3 meses	2,34	2,64	2,91	% 3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,970	3,97	3,93	3,92
H.1.3 Euribor - 6 meses	2,86	3,14	3,27	% 3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,110	4,06	3,92	3,89
H.1.4 Euribor - 1 ano	3,34	3,53	3,65	% 3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,160	4,02	3,67	3,61
<b>H.2 Taxas de juro - dívida púb. (10a)</b>													
H.2.1 Alemanha: yield	2,64%	2,30%	2,32%	% 2,36%	2,39%	2,47%	2,47%	2,84%	2,81%	2,45%	2,03%	2,26%	2,30%
H.2.3 Portugal: spread vs. bund	85,7	83,3	74,9	pontos base	74,2	75,7	73,8	75,5	70,2	66,9	75,8	74,35	
H.2.4 Espanha: spread vs. bund	100,5	104,2	103,9	pontos base	99,5	104,7	100,6	111,1	107,7	102,6	96,3	95,45	
H.2.5 Reino Unido: spread vs. bund	118,9	139,4	190,7	pontos base	199,6	184,3	188,9	160,9	170,9	172,7	151,1	170,0	
H.2.6 EUA: spread vs. bund	117,2	111,1	137,9	pontos base	145,0	150,2	163,5	174,1	211,7	188,1	183,8	182,2	
<b>H.3 Taxas de câmbio</b>													
H.3.1 EUR - USD	1,077	1,072	1,071	1,097	1,087	1,084	1,106	1,091	1,068	1,056	1,081	1,090	1,091
H.3.2 EUR - GBP	0,882	0,886	0,882	0,881	0,870	0,859	0,859	0,859	0,862	0,868	0,870	0,862	0,858
H.3.3 EUR - RMB	7,317	7,324	7,381	7,556	7,595	7,765	7,948	7,910	7,797	7,720	7,809	7,787	7,820
H.3.4 EUR - JPY	140,5	142,4	143,0	146,5	148,9	153,2	155,9	158,0	157,8	158,0	161,8	157,2	159,5
<b>H.4 Índices - bolsa</b>													
H.4.3 PSI-20	2,90	-0,17	2,7	pontos / TVQ	1,7	-1,90	9,16	0,63	-1,36	2,74	3,48	-1,21	-1,55
H.4.4 Dow Jones	-4,20	1,89	2,8	pontos / TVQ	1,6	4,54	3,35	-2,36	-3,49	-1,36	8,77	4,84	-0,87
H.4.5 FTSE 100	1,35	-3,10	3,9	pontos / TVQ	3,9	1,15	2,23	-3,38	2,27	-3,76	1,80	3,75	-4,02
H.4.6 IBEX 35	3,99	-1,73	0,9	pontos / TVQ	0,6	6,00	0,51	-1,41	-0,82	-4,36	11,54	0,44	-2,52
<b>H.5 Commodities</b>													
H.5.1 Barril de petróleo (Brent)	77,05	77,32	73,2	Eur / barril	73	69,68	69,04	72,47	78,80	88,11	86,21	79,93	71,38
H.5.2 Gás natural	72,32	46,67	47,8	Eur / MWh	54	26,85	37,10	28,37	35,03	41,86	48,01	42,09	32,35

Legenda TVC: Taxa de variação em cadeia; Mwh: Magawatt-hora.

Nota: (H.1) Taxas de Juro - Euribor: Média anual / mensal anualizada; (H.2) Taxas de juro (yields e spreads) de obrigações de dívida pública a 10 anos referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente; (H.3) Taxas de câmbio face ao Euro: média mensal do preço de fecho diário; (H.4) Índices - bolsa: Cotações e taxas de variação em cadeia referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente; (H.5) Commodities: Barril de petróleo Brent-Forties-Oseberg-Ekofisk (spot price) e Contratos futuros Dutch TTF de gás para entrega a um mês. **Sombreado e/ou negrito:** revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG.

Fontes: (H.1) Taxas de Juro Euribor: ECB Data Portal (histórico) e Comissão Europeia - Winter 2024 Economic Forecast 2024 (previsão); (H.2) Taxas de juro (yields): Investing.com e cálculos do autor (spreads) sobre preço de fecho do primeiro dia útil do mês (histórico); Comissão Europeia - Winter Economic Forecast 2024 (previsão); (H.3) Taxas de câmbio: ECB Data Portal (histórico), Comissão Europeia Winter Economic Forecast e Banco Central Europeu (previsão); (H.4) Índices: Investing.com e cálculos do autor com base no preço de fecho do último dia útil do mês reportado; (H.5) Brent: ECB Data Portal a partir de Bloomberg European Dated BFOE e Comissão Europeia - Winter Economic Forecast 2024 (previsão); Contratos futuros de gás: ICE Endex (histórico) e Comissão Europeia - Winter Economic Forecast 2024