

08

# BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

MARÇO 2024



**CIP**  
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL  
DE PORTUGAL



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

## A EVOLUÇÃO DO PIB EM 2023

De acordo com os dados publicados pelo INE a 29 de fevereiro, relativos às Contas Nacionais Trimestrais no 4º trimestre de 2023 e ao ano de 2023, o PIB de Portugal cresceu, em volume, 2,3% em 2023 (valor preliminar) tendo no 4º trimestre de 2023 a variação homóloga sido de 2,2% (1,9% no trimestre anterior) e a variação em cadeia trimestral sido de 0,8% (-0,2% no 3º trimestre), resultados que mostram uma aceleração do crescimento no final de 2023.

Em termos anuais, os dados preliminares publicados mostram que o crescimento de 2,3% em 2023 teve um contributo positivo de 1,4 pontos percentuais (pp) com origem na Procura Interna (PI) e 0,9 pp com origem na Procura Externa Líquida (PEL) (ver gráfico abaixo). Em termos dos componentes da PI, o Consumo

Privado cresceu 1,6%, o Consumo Público cresceu 1,2% e o Investimento cresceu 0,8% (com 2,4% na Formação Bruta de Capital Fixo). O contributo da PEL resulta de um crescimento das Exportações em volume de 4,2%, superior ao crescimento de 2,2% das Importações. Neste caso convém destacar que o contributo mais positivo da PEL se localizou no primeiro e segundo trimestres (ver gráfico), e terá resultado da conclusão do processo de normalização da procura turística externa após os efeitos negativos da pandemia. Uma vez concluída esta, na presente conjuntura, de estagnação do crescimento na Área Euro, o contributo da PEL anulou-se. Isto sugere que o contributo da PEL para o crescimento do PIB tenderá a ser menor no futuro, na ausência de crescimento na AE20.

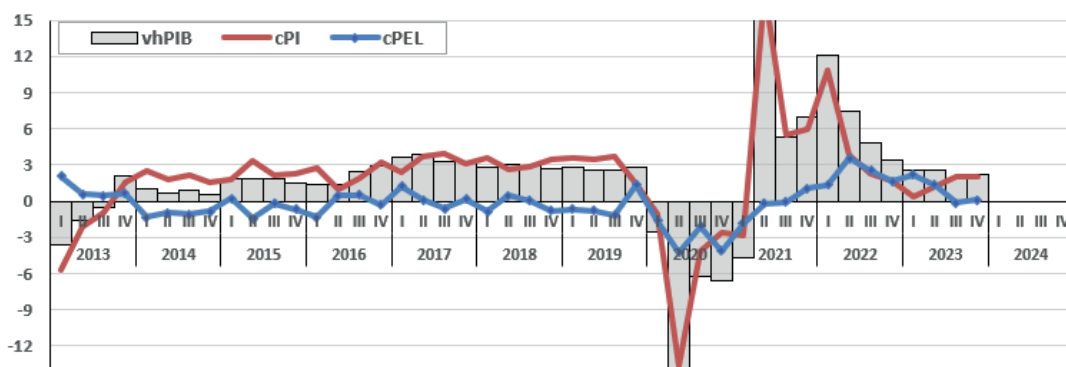


Gráfico 0 | Variações homólogas do PIB e contributos da Procura Interna e Procura Externa Líquida

Relativamente à caracterização do crescimento no 4º trimestre de 2023 destaca-se, em termos homólogos, o crescimento de 1,8% do Consumo Privado, que recuperou a desaceleração verificada no 3º trimestre (1,1%). O Consumo Público também cresceu 1,8% e o Investimento 3,3%. Assim, em termos homólogos, a Procura Interna cresceu 2,1% e o contributo da PEL para o crescimento do PIB foi de apenas 0,1 pp.

Comparando com o 3º trimestre, ou seja, em termos do crescimento em cadeia, estimado em 0,8%, o contributo da PI foi de 1,1 pp com um crescimento de 0,9% do Consumo Privado e de 2,4% do Investimento. Inversamente, o contributo da PEL para o crescimento em cadeia do PIB foi negativo (-0,3 pp), mas menos do que no trimestre anterior (-0,9 pp).

# CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM FEVEREIRO

Em **fevereiro**, o indicador de Clima Económico do Instituto Nacional de Estatística (ICLIMA.S, só inclui opiniões empresariais) desceu de forma ligeira enquanto o indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, inclui opiniões empresariais e de consumidores) subiu de forma mais marcada. Esta discrepância é devida à inclusão, ou não, da opinião dos consumidores e a aspetos técnicos relacionados com o tratamento dos dados base, que são os mesmos. Como se vê no gráfico abaixo, os dois indicadores registaram um mínimo relativo em outubro de 2023 após o que se registou uma subida para níveis mais elevados e mais conformes ao crescimento real da atividade indicada pelo crescimento do PIB. Por **setores de atividade** registaram-se, em

fevereiro, subidas dos indicadores de confiança da indústria e da construção, indicadores cujos níveis permanecem negativos em 2024. Inversamente, nos setores do comércio a retalho e dos serviços a confiança desceu um pouco, mas os respetivos níveis permanecem positivos. Em geral, também se nota, nos setores considerados, que se registaram descidas após o verão de 2023 que começaram a ser invertidas no final de 2023 e início de 2024.

O **indicador de confiança dos consumidores** subiu de forma relativamente ligeira em fevereiro, prolongando a melhoria iniciada em dezembro passado. O seu nível continua historicamente baixo e ainda não atingiu os valores menos negativos de meados do ano anterior.

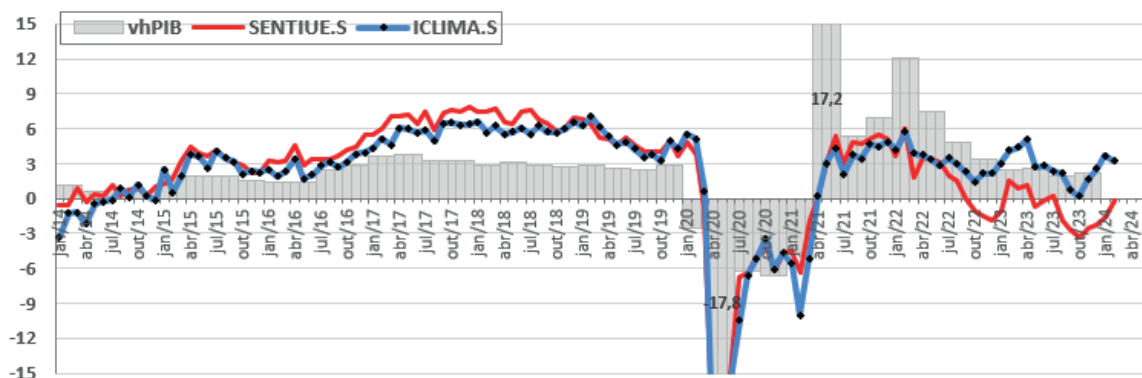


Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homologas do PIB (vhPIB)

No conjunto da **Área Euro (AE20)**, o indicador de Sentimento Económico desceu de forma relativamente ligeira em fevereiro, tendo, no geral, oscilado nos últimos meses. Entre os países com maior peso económico, este indicador desceu em fevereiro, ainda que de forma marginal em Espanha e França, um pouco mais na Alemanha e, sobretudo, em Itália. Em nível, este indicador está visivelmente abaixo da respetiva média histórica de referência na Alemanha, um pouco abaixo em França e na média e um pouco acima em Itália e em

Espanha, respetivamente. Comparativamente, em Portugal, o nível do indicador de sentimento económico coincidiu com a sua média histórica em fevereiro.

Em relação aos **consumidores**, o indicador de confiança relativo à AE20 subiu de forma ligeira em fevereiro. Por países, melhorou na Alemanha e em Espanha. Em geral, desde há um ano este indicador tem estado num período de relativa estagnação, embora com oscilações, e mantendo um nível claramente negativo.

# PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **janeiro**, com igual número de dias úteis, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -1,5% (série vHIPIg no gráfico 2). A variação homóloga na indústria transformadora foi de -1,2%. Como se pode ver pelo gráfico, depois de um período de acentuado decréscimo entre março e setembro do ano anterior, desde novembro que, em

tendência, este índice decresce menos intensamente em termos homólogos. O indicador de confiança da indústria transformadora, apesar de negativo, melhorou em janeiro e fevereiro. A produção automóvel (em unidades) cresceu cerca de 24% no conjunto de janeiro e fevereiro.

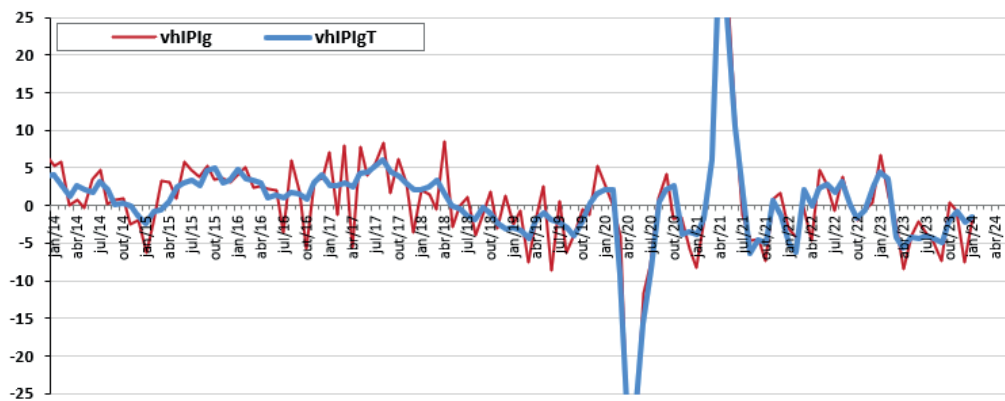


Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

# CONSUMO DE CIMENTO E ATIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

No conjunto dos meses de **janeiro e fevereiro**, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de 12% (3% no 4º trimestre de 2023). Como se pode ver no gráfico, depois de um período de crescimento mais baixo no final de 2023 o nível médio do consumo de cimento subiu no início de

2024, indiciando o crescimento da FBCF em construção. Os indicadores disponíveis sugerem que o segmento das obras de engenharia civil está a crescer a uma taxa relativamente mais elevada do que o segmento da construção de edifícios.

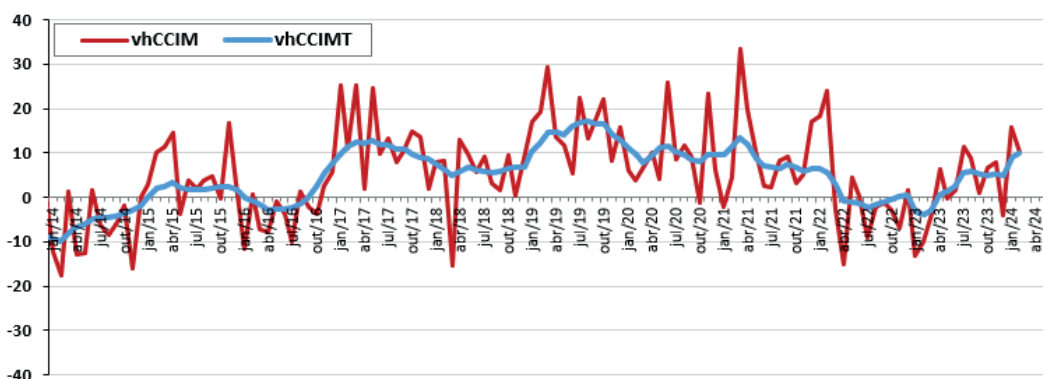


Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento

## VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços – em valores nominais - apresentou uma variação homóloga de 1,8% (série vHVNS, gráfico 4, dados brutos), regressando a valores positivos. Registou-se uma evidente subida homóloga, face

a dezembro, em algumas secções (transportes, consultoria). A secção de alojamento e restauração cresceu 8,6%, mantendo crescimentos nominais relativamente elevados.

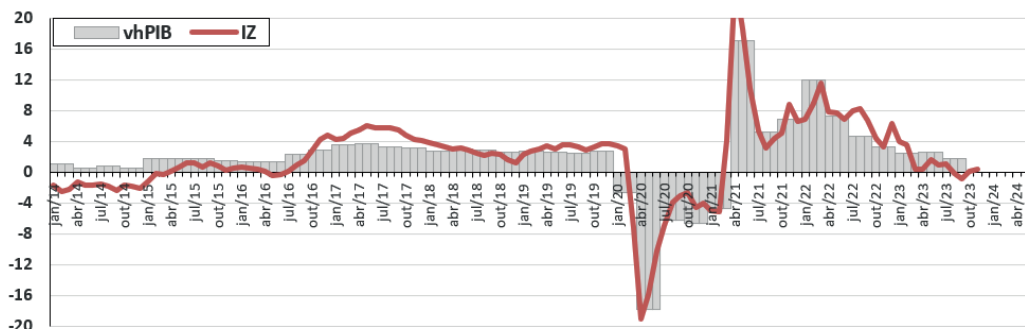


Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

No setor turístico, em **janeiro**, o **número de dormidas** em alojamentos turísticos (INE, Atividade Turística) praticamente estagnou em termos homólogos (embora tenha subido 1,2%

entre os não residentes). Contudo, a variação homóloga nos **Proveitos Totais**, em valores nominais, embora desacelerando, foi de 9,4%.

## VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **janeiro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 0,7% (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**), com variações de 1,8% nos produtos *alimentares* e 0% nos *não alimentares*. Em valores nominais o índice cresceu 1%, com 3,6% nos produtos *alimentares*, que continuam a

pressionar a subida geral de preços, e um decréscimo homólogo de 0,9% nos produtos *não alimentares*. Como se vê no gráfico abaixo, este indicador tem mantido um crescimento médio relativamente baixo nos últimos meses, com variações homólogas quase negativas em alguns meses.

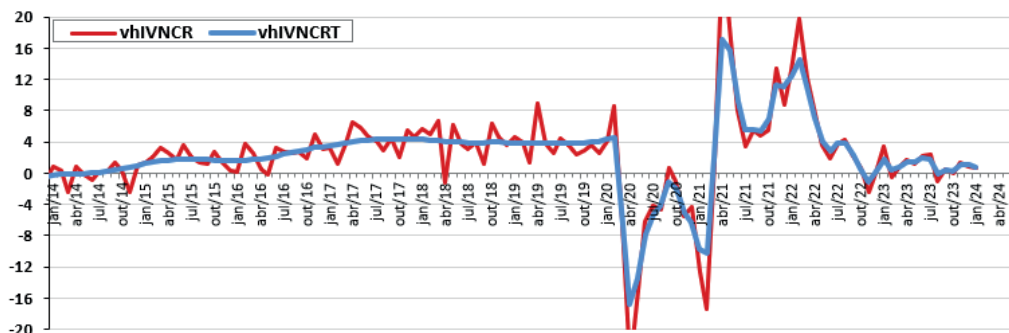


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

No conjunto de **janeiro e fevereiro**, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros cresceram,

em termos homólogos, 18% (7,7% no 4º trimestre de 2023).

# EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E EXPECTATIVAS PARA O 1º TRIMESTRE

A análise dos indicadores anteriores sugere que no início de 2024, em termos homólogos, a indústria decresce menos intensamente, a construção cresce a maior ritmo, a atividade dos serviços recupera face a dezembro, o volume de negócios no comércio a retalho continua a crescer, embora lentamente, a procura automóvel cresce mais intensamente. Com esta evolução, o indicador de tendência da atividade global (IZ, gráfico 6), uma média ponderada dos indicadores setoriais antes analisados, e um

indicador positivamente correlacionado com a variação homóloga do PIB, inicia o ano com um impulso ascendente que poderá vir a estender-se ao trimestre. Um sinal que vai no mesmo sentido tem sido dado pelo Indicador Diário de Atividade do Banco de Portugal que desde o início do ano até ao primeiro terço do mês de março, se caracteriza por assumir valores, em média, da mesma ordem de grandeza do valor médio registado no 4º trimestre de 2023.

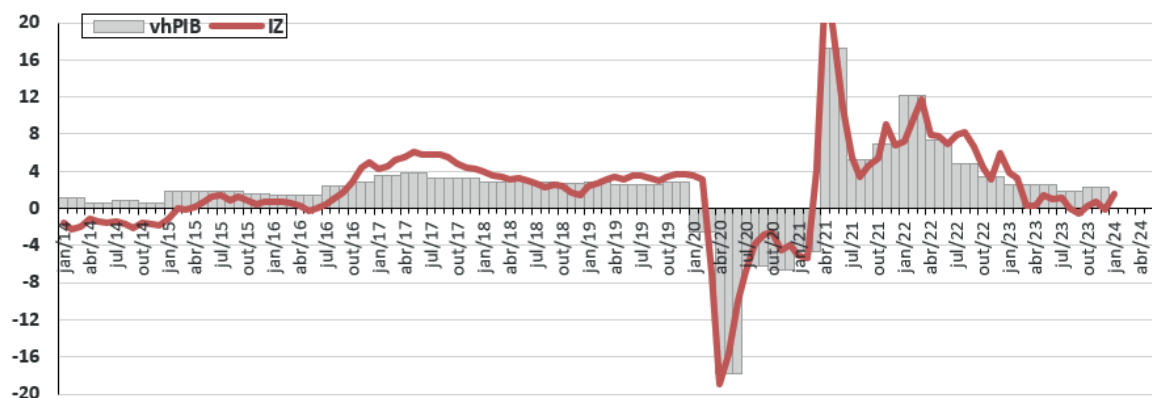


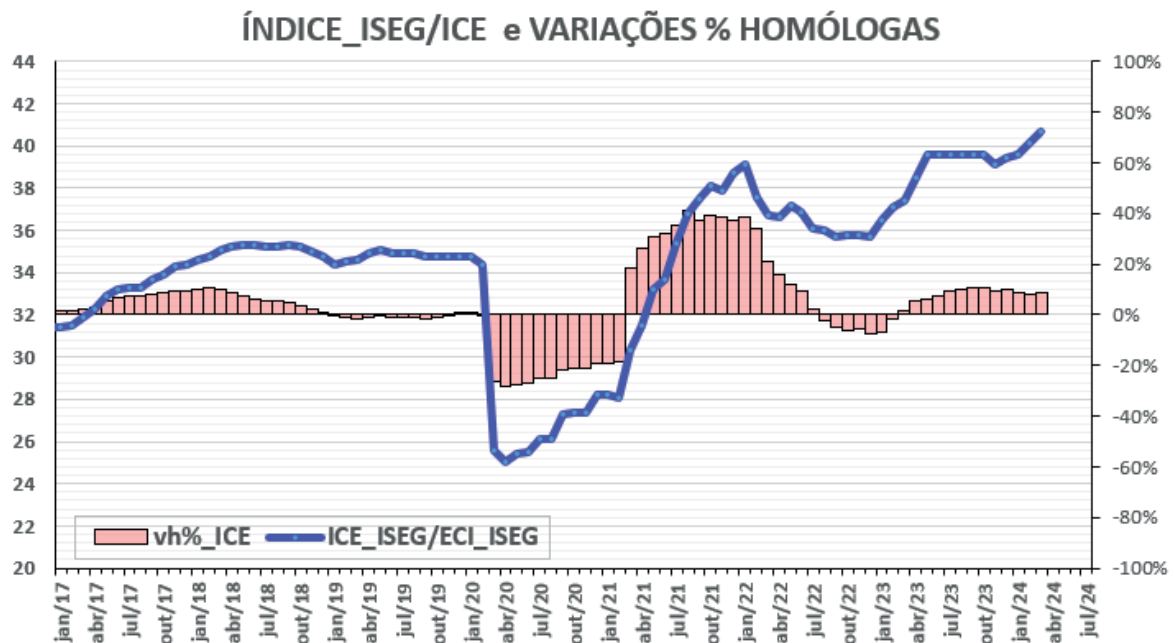
Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)

Em termos das grandes componentes da procura agregada, os dados disponíveis para o 1º trimestre de 2024 indiciam um crescimento homólogo do Consumo Privado, com um valor alinhado com o dos trimestres anteriores (perto de 2%), um provável crescimento homólogo da construção (e por essa via do Investimento) e um contributo da Procura Externa Líquida positivo mas a desacelerar. Em termos de evolução em cadeia os indicadores disponíveis apontam para uma evolução positiva, sobretudo com origem na Procura Interna, enquanto o contributo da PEL é

mais incerto mas possivelmente de reduzida dimensão. Com os dados disponíveis, ainda muito incompletos, não é possível uma quantificação muito segura, mas, para já, um crescimento homólogo superior a 1% parece ser bastante provável. Esta quantificação será reavaliada no próximo mês. Também em relação à totalidade do ano de 2024 não há ainda razão para alterar a previsão de o crescimento final se situar no intervalo de 1% a 2%, o que poderá vir a ser feito no próximo mês.

# ÍNDICE DE CONFIANÇA

## ÍNDICE ISEG – MARÇO 2024



Em março de 2024, o índice de confiança do ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 40,7, o que corresponde a uma subida do nível de confiança relativamente ao mês anterior em que o valor do índice foi de 40,1. Em termos

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

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

### 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

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.

**Quadro A - Previsões macroeconómicas: Portugal**

#	Série	Un.	Histórico		Previsão							2025								
			2023		2024		2025							2025						
			Pro/Pre	Cons. 1	MF OE	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI WEO	Cons. 1	MF PE	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI WEO			
Data	out/23	dez/23	set/23	fev/24	nov/23	out/23	Data	abr/23	dez/23	set/23	fev/24	nov/23	out/23							
<b>A.1</b>	<b>PIB</b>																			
A.1.1	PIB real	TVA (%)	2.3 Pro	1,4	1,5	1,2	1,6	1,2	1,2	1,5	2,0	2,0	2,2	1,8	2,0	2,2				
A.1.2	Consumo privado	TVA (%)	1.6 Pro	1,1	1,1	1	1,2	1,1	1	-	1,6	1,4	1,7	1,5	-	1,6				
A.1.3	Consumo público	TVA (%)	1.2 Pro	1,7	2,3	1	1,1	2,3	1,8	-	1,1	1,0	0,9	1,1	-	1,4				
A.1.4	Investimento (FBCF)	TVA (%)	0.8 Pro	3,3	4,1	2,4	3,7	3,6	2,9	-	4,6	4,0	5,2	4,7	-	4,5				
A.1.5	Exportações	TVA (%)	4.2 Pro	2,4	2,5	2,4	2,5	1,7	2,3	2,8	3,4	4,3	4,0	2,9	-	3,6				
A.1.6	Importações	TVA (%)	2.2 Pro	3,1	3,2	2,8	2,9	2,8	3,2	3,9	3,7	4,1	4,1	3,4	-	3,8				
A.1.7	Procura interna	TVA (%)	Pre 0.8	1,5	-	1,4	1,0	1,8	1,6	-	1,8	-	2,2	1,2	-	2,1				
<b>A.2</b>	<b>Contributos para o crescimento do PIB</b>																			
A.2.1	Procura interna	pp.	1.5 Pro	1,8	1,8	-	1,8	1,8	1,6	-	2,0	1,9	-	2,0	-	-				
A.2.2	Procura externa líquida	pp.	0.9 Pro	-0,4	-0,3	-	-0,2	-0,5	-0,4	-	-0,1	0,1	-	-0,2	-	-0,1				
<b>A.3</b>	<b>Inflação</b>																			
A.3.1	IHPC	TVA (%)	5.3 Pro	3,0	3,3	2,9	2,8	2,3	3,3	3,4	2,2	2,1	2,0	2,2	1,9	2,4				
<b>A.4</b>	<b>Mercado de trabalho</b>																			
A.4.1	Emprego	TVA (%)	2.0 Pro	0,4	0,4	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,1	-	0,3				
A.4.2	Taxa de desemprego	% PA	6.5 Pro	6,6	6,7	7,1	6,3	6,5	6,3	6,5	6,5	6,2	7,3	6,2	-	6,3				
A.4.3	Remuneração média por trabalhador	TVA (%)	6.2 Pro	4,5	5,0	4,8	4,7	3,7	4,3	-	-	-	-	3,9	-	-				
A.4.4	Produtividade real do trabalho	TVA (%)	Pre 1.2	-	-	-	-	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-				
A.4.5	Produtividade aparente do trabalho	TVA (%)	Pre 1.0	1,0	1,2	-	1,3	-	0,6	-	1,7	-	-	1,7	-	1,7				
A.4.6	Custos unitários reais do trabalho	TVA (%)	Pre 6.3	3,3	-	-	-	2,9	3,6	-	1,5	-	-	-	-	1,5				
<b>A.5</b>	<b>Política Fiscal</b>																			
A.5.1	Saldo orçamental (convencional)	% PIB	Pre 0.7	0,0	0,2	0,1	0,8	0,1	0,2	-1,2	0,1	-0,1	0,2	0,6	-	0,2				
A.5.2	Saldo orçamental primário	% PIB	Pre 2.5	2,7	-	-	3,0	2,4	-	-	2,7	-	-	2,9	-	2,4				
A.5.3	Dívida pública bruta 2	% PIB	Pre 104.3	100,3	98,9	96,8	100,3	100,3	101,5	104,0	97,3	99,2	92,3	96,5	-	98,4				
A.5.4	Taxa de juro implícita da dívida pública	%	Pre 2.1	2,3	-	2,3	2,2	-	-	-	2,4	-	2,4	-	-	-				
A.5.5	Taxa de poupança das famílias 3	%	Pre 1.5	2,6	-	-	-	6,4	-1,3	-	-	-	-	-	-	-				
<b>A.6</b>	<b>Sector externo</b>																			
A.6.1	Saldo da balança corrente	% do PIB	Pre 1.4	1,1	-	-	1,0	1,1	1,3	1,1	0,7	-0,2	-	-	-	1,2				
A.6.2	Saldo da balança de bens e serviços 4	% do PIB	0.9 Pro	1,0	0,9	1,3	0,9	-	0,7	-	1,1	-	1,5	0,7	-	-				
A.6.3	Capacidade líquida de financiamento	% do PIB	Pre 3.1	2,3	1,8	2,7	2,5	2,1	-	-	1,9	-	-	1,9	-	-				

Legenda: PRO: Provisório; PRE: Previsão; 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 negro**: revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG. (P) Valor provisório.

Fontes: Previsões: MF - OE, Ministério das Finanças - Orçamentos do Estado para 2023 e 2024; BdP - BE, Banco de Portugal - Boletim Económico, Dezembro de 2023; CFP - PEO, Conselho das Finanças Públicas - Perspectivas Económicas e Orçamentais 2023-2027 (atualização de Setembro de 2023) e "Panorama n.º 2/2023 sobre OE 2024"; CE - EF, Comissão Europeia - Economic Forecast Autumn 2023, Economic Forecast Winter 2024; OCDE: Economic Outlook no. 114 (2023, Issue 2) - report and database and Portugal Economic Snapshot (Nov 2023); FMI - A/N Fundo Monetário Internacional - Artigo IV, Junho de 2023; FMI - WEO (previsões 2024); World Economic Outlook (Outubro de 2023). Histórico: (1) Provisório; Contas Nacionais Anuais (INE) e Síntese Económica e Conjuntura (INE); (2) Previsão; Consensus para 2023 entre MF, BdP, CFP, CE, OCDE e FMI.

**Quadro B - Clima e sentimento económico: Portugal e Área Euro**

Sector	Métrica	2023										2024			Fonte	
		Fev	Mar	Abr	Maio	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev		
<b>B.1</b>	<b>Portugal</b>															
<b>Indicadores agregados</b>																
B.1.1	Indicador de clima económico	SRE MM3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8	1,5	1,5	1,3	1,0	1,0	1,2	1,5	1,7	INE
B.1.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	102,9	101,9	102,3	99,2	100,1	100,6	97,0	95,7	94,6	96,0	96,4	97,6	100,0	Eurostat
B.1.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	107,9	108,1	108,6	106,6	106,1	104,9	107,0	105,1	106,0	107,9	106,2	106,8	110,9	Eurostat
B.1.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-32,5	-32,2	-30,2	-27,0	-23,2	-20,9	-21,6	-26,1	-27,7	-30,8	-26,0	-23,9	-23,2	INE
		SRE	-32,5	-31,9	-29,7	-26,9	-23,3	-20,9	-22,1	-26,4	-27,6	-30,5	-26,1	-23,9	-23,3	Eurostat
<b>Indicadores setoriais</b>																
B.1.5	Indicador de confiança (INE)	SRE	-4,5	-3,6	0,4	-0,5	2,9	1,4	-2,8	-2,5	-2,9	-3,3	-4,7	-4,0	-3,4	INE
	Construção		-2,6	-1,3	-4,8	-6,6	-7,9	-9,0	-10,0	-10,1	-12,4	-9,7	-10,9	-8,0	-4,9	
	Comércio 1		2,3	0,8	2,9	3,1	2,9	3,9	4,1	0,2	-0,3	-1,3	-0,2	-0,5	-0,3	
	Serviços		9,8	4,2	19,8	18,2	22,8	16,3	10,9	2,7	-2,7	-6,3	-7,5	-3,6	0,1	
B.1.6	Indicador de confiança	SRE	-5,0	-4,0	-0,1	-1,2	2,1	0,9	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-3,7	-3,8	-3,9	Eurostat
	Indústria		-4,0	-2,6	-5,7	-8,2	-8,1	-8,3	-9,9	-9,6	-10,8	-8,0	-9,6	-8,3	-6,4	
	Retail		5,2	5,5	5,4	5,2	3,5	5,7	5,1	2,5	3,3	2,7	4,9	3,4	1,6	
	Serviços		15,8	9,8	16,6	9,9	11,2	7,9	4,6	1,3	-1,0	0,7	4,0	4,4	5,8	
B.1.7	Expectativas de atividade 2	SRE	-14,6	-13,1	-10,2	-8,7	-3,7	-5,7	-8,7	-7,8	-9,8	-8,3	-11,0	-10,8	-11,2	Eurostat
	Indústria		-12,3	-14,7	-14,7	-19,3	-17,7	-18,3	-19,5	-19,2	-22,7	-21,9	-21,0	-18,9	-15,5	
	Retail		-2,1	0,8	3,1	1,8	0,7	-1,4	1,1	-2,6	-0,2	0,9	0,7	2,2	0,7	
	Serviços		15,5	10,4	18,6	7,5	7,1	8,6	6,5	9,2	13,3	15,5	14,2	14,2	17,1	
<b>B.2</b>	<b>Área Euro</b>															
<b>Indicadores agregados</b>																
B.2.1	Indicador de clima económico	SRE	0,7	0,7	0,5	0,2	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	Eurostat
B.2.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	99,3	98,8	98,9	96,6	95,7	94,8	94,0	94,0	93,6	94,0	95,8	95,8	95,4	
B.2.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	109,0	108,7	107,5	104,8	104,2	103,0	102,6	102,7	102,9	103,2	103,3	102,3	102,5	
B.2.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-19,0	-19,1	-17,5	-17,4	-16,1	-15,2	-16,0	-17,7	-17,9	-17,0	-15,1	-16,1	-15,5	

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 a comércio inclui comércio a retalho e por grosso. (2) B.1.7: Expectativas de atividade - indicadores selecionados por setor em perspetiva de evolução futura.



### Quadro C - Atividade económica: Portugal

Métrica	2023												2024			
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Fonte	
<b>C.1. Indicadores coincidentes</b>																
C.1.1	Indicador coincidente para a atividade económica	TVH (%)	3,7	3,7	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4	3,1	2,9	2,8	2,6	2,5	2,4	BdP
			2,1	2,3	1,7	1,7	1,8	1,8	1,1	0,7	0,8	0,7	-	-	-	GPEARl
			1,1	1,2	1,0	1,5	0,8	1,0	-0,3	0,2	0,7	1,0	0,6	0,7	-	INE
C.1.2	Indicador coincidente para o investimento (FBCF)	TVH (%)	7,6	7,3	6,9	6,2	5,6	5,4	5,3	5,0	5,4	3,8	-	-	-	GPEARl
			5,4	-0,9	1,9	5,1	2,7	7,4	3,0	1,9	1,8	7,8	-0,3	6,0	-	INE
C.1.3	Indicador coincidente para o consumo privado	TVH (%)	2,1	2,4	2,6	2,8	2,8	2,9	2,8	2,6	2,4	2,2	2,0	1,9	2,2	BdP
			3,2	1,1	2,6	1,5	1,4	2,2	0,9	1,5	0,1	0,4	-	-	-	GPEARl
			3,3	4,0	2,9	3,2	3,8	2,4	1,1	1,8	1,4	2,2	3,5	1,8	-	INE
<b>C.2. Indicadores de atividade setorial (volume)</b>																
C.2.1	Índice de vol. de negócios de comércio a retalho <sup>1</sup>	TVH (%)	-0,5	0,4	2,8	1,1	2,3	2,6	-1,2	0,5	-0,1	1,0	0,7	0,7	-	INE
C.2.2	Índice de vol. de negócios na indústria (total)	TVH (%)	3,8	4,0	-4,6	-1,7	-8,0	-7,8	-10,6	-3,3	-4,9	-8,2	-2,8	-	-	INE
C.2.3	Índice de prod. industrial (total)	TVH (%)	1,7	-3,4	-7,3	-4,2	-3,5	-2,5	-5,2	-6,1	-1,2	-1,1	-4,8	-1,3	-	INE
C.2.5	Dormidas na hotelaria <sup>4</sup>	TVH (%)	37,7	26,8	13,8	9,8	3,8	2,2	2,0	7,1	8,8	7,9	7,8	-0,1	-	INE
C.2.6	Vendas de cimento (ton.) <sup>3</sup>	TVH (%)	-12,2	-2,6	8,1	3,3	1,2	11,7	5,8	5,0	7,4	10,8	-7,5	23,6	4,0	BdP
C.2.7	Consumo de electricidade (GWh) <sup>4</sup>	TVH (%)	0,8	-1,2	-2,9	-2,2	-1,0	-3,1	0,7	-0,1	2,1	3,3	5,5	2,9	1,9	REN/BdP
C.2.8	Vendas de combustíveis fósseis (ton.) <sup>4</sup>	TVH (%)	7,4	2,5	16,5	11,6	5,6	12,9	-6,4	-1,5	-	5,5	2,1	0,3	-2,6	DGEG/BdP
C.2.9	Matriculas de automóveis comerciais ligeiros <sup>5</sup>	TVH (%)	-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>																
C.3.1	Montante de novos créditos - pessoal*	TVH (%)	-6,5	-0,3	-12,7	-11,4	-10,7	-12,6	-11,1	-12,9	8,1	5,5	-3,3	6,7	-	BdP
C.3.2	Montante de novos créditos - automóvel*	TVH (%)	-0,8	12,1	4,0	8,4	0,9	7,5	5,4	4,5	18,1	17,7	2,2	15,8	-	BdP
C.3.3	Montante de novos créditos - total*	TVH (%)	-2,3	4,5	-4,7	-2,1	-3,8	-3,4	-3,4	-6,7	12,1	10,5	-0,6	9,5	-	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 e de temperatura; 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.

### Quadro D - Preços e taxas de juro: Portugal

Métrica	2023												2024			
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Fonte	
<b>D.1. Inflação</b>																
D.1.1	Índice de preços no consumidor (IPC)	TVH (%)	8,2	7,4	5,7	4,0	3,4	3,1	3,7	3,6	2,1	1,5	1,4	2,3	2,1	INE
D.1.2	Índice de preços na produção Industrial	TVH (%)	8,9	0,1	-0,9	-3,5	-5,9	-6,6	-5,5	-5,2	-5,0	-6,1	-4,5	-4,3	-	-
<b>D.2. Taxas de juro - Euribor<sup>1</sup></b>																
D.2.2	Euribor - 3 meses	%	2,64	2,91	3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,97	3,97	3,93	3,92	3,92	Refinitiv
D.2.3	Euribor - 6 meses	%	3,14	3,27	3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,11	4,06	3,92	3,89	3,90	-
D.2.4	Euribor - 1 ano	%	3,53	3,65	3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,16	4,02	3,67	3,61	3,67	-
<b>D.3. Impacto das taxas de juro nas famílias<sup>2</sup></b>																
D.3.1	Taxas de juro implícitas no crédito à habitação	(%)	2,53	2,83	3,11	3,40	3,65	3,88	4,09	4,27	4,43	4,52	4,59	4,66	4,64	INE
D.3.2	Taxa de juro de novos empréstimos à habitação	TAA (%)	3,51	3,83	3,95	4,13	4,20	4,22	4,24	4,27	4,25	4,23	4,12	4,03	-	BdP
D.3.3	Prestação média no crédito à habitação	euros	322	331	341	352	361	370	379	386	392	396	400	404	403	INE
D.3.4	Peso médio de juros na prestação média mensal*	(%)	41,0	44,7	47,8	50,9	53,2	55,1	57,0	58,6	59,7	60,6	61,0	61,4	61,5	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.

### Quadro E - Mercado de trabalho: Portugal

Setor	Métrica	2023												2024			
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez <sup>P</sup>	Jan	Fonte		
<b>E.1. Indicadores de atividade</b>																	
E.1.1	Desemprego total	Núm (mil)	368,3	363,5	361,4	345,5	338,8	333,9	336,1	335,4	348,4	352,4	347,7	345,8	347,0	-	
E.1.2	Emprego total	Núm (mil)	4895,7	4913,6	4924,1	4935,1	4956,8	4955,9	4961,6	4963,8	4948,2	4950,6	4951,4	4952,3	4988,6	-	
E.1.3	Taxa de desemprego	% PA	7,0	6,9	6,8	6,5	6,4	6,3	6,3	6,3	6,6	6,6	6,6	6,5	6,5	INE	
E.1.4	Taxa de emprego	% PR	63,7	63,9	64,0	64,1	64,3	64,5	64,5	64,6	64,3	64,4	64,4	64,4	64,1	-	
E.1.5	Taxa de atividade	%	68,5	68,6	68,8	68,7	68,9	68,8	68,9	68,8	68,9	68,8	68,9	68,9	68,9	-	
E.1.6	Taxa de subutilização do trabalho	%	12,3	12,1	12,0	12,0	11,7	11,7	11,5	11,6	11,7	11,8	11,7	11,6	11,6	-	
<b>E.2. Indicadores setoriais</b>																	
E.2.1	Índice de remunerações	Serviços <sup>1</sup>	TVH (%)	14,4	15,0	12,8	11,0	10,8	12,7	8,6	9,9	8,7	9,0	7,8	5,9	5,5	-
		Indústria <sup>1</sup>	TVH (%)	12,1	8,8	7,8	7,5	8,6	8,5	6,2	6,7	6,5	5,8	7,2	5,1	5,9	INE
		Retalho <sup>2</sup>	TVH (%)	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) Exceto veículos automóveis e motociclos

## Quadro F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2023		2024			
	Jan	Execução Provisória	Jan	Orçamento Anual		Exec.
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%
<b>Receita corrente</b>	<b>7 993,92</b>	<b>111 133,79</b>	<b>8 042,77</b>	<b>1%</b>	<b>116 815,56</b>	<b>7%</b>
Receita fiscal	4 469,94	65 729,10	4 111,51	-8%	67 266,57	6%
Impostos diretos	1 979,44	31 882,92	2 122,49	7%	31 529,66	7%
Impostos indiretos	2 490,50	33 846,18	1 989,02	-20%	35 736,90	6%
Contribuições de Segurança Social	2 351,12	29 305,28	2 585,09	10%	30 558,17	8%
Transferências correntes	258,65	2 821,02	267,82	4%	5 283,55	5%
Outras receitas correntes	870,19	13 278,37	1 007,41	16%	13 605,05	7%
Diferenças de consolidação	44,01	0,02	70,93	-	102,23	-
<b>Receita de capital</b>	<b>291,75</b>	<b>6 644,80</b>	<b>278,86</b>	<b>-4%</b>	<b>5 939,65</b>	<b>5%</b>
Venda de bens de investimento	24,07	224,14	15,29	-36%	409,15	4%
Transferências de capital	263,35	6 346,31	255,41	-3%	5 353,56	5%
Outras receitas de capital	3,62	74,35	4,81	33%	64,17	8%
Diferenças de consolidação	0,70	0,00	3,34	-	112,77	-
<b>Receita efetiva</b>	<b>8 285,67</b>	<b>117 778,59</b>	<b>8 321,62</b>	<b>0%</b>	<b>122 755,22</b>	<b>7%</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>5 941,87</b>	<b>100 704,20</b>	<b>6 886,11</b>	<b>16%</b>	<b>110 392,59</b>	<b>6%</b>
Despesas com o pessoal	1 760,72	26 135,51	1 875,65	7%	27 606,27	7%
Remunerações certas e permanentes	1 271,18	18 750,25	1 363,50	7%	20 117,07	7%
Abonos variáveis ou eventuais	131,51	1 850,04	144,32	10%	1 852,33	8%
Segurança Social	358,02	5 635,22	367,83	3%	5 636,87	7%
Aquisição de bens e serviços	765,58	17 204,46	773,82	1%	19 091,44	4%
Juros e outros encargos	117,13	6 789,37	232,31	98%	7 368,29	3%
Transferências correntes	3 174,53	47 296,53	3 799,49	20%	50 851,03	7%
Subsídios	103,65	1 981,26	114,48	10%	2 827,05	4%
Outras despesas correntes	20,25	817,10	22,31	10%	2 621,46	1%
Diferenças de consolidação	0,01	479,97	68,06	-	27,06	-
<b>Despesa de capital</b>	<b>232,48</b>	<b>9 726,42</b>	<b>258,46</b>	<b>11%</b>	<b>13 991,73</b>	<b>2%</b>
Investimentos	161,73	7 385,93	144,75	-10%	11 180,33	1%
Transferências de capital	65,49	1 864,21	111,31	70%	2 533,55	4%
Outras despesas de capital	0,33	310,71	2,17	565%	277,85	1%
Diferenças de consolidação	4,93	165,56	0,22	-	0,00	-
<b>Despesa efetiva</b>	<b>6 174,34</b>	<b>110 430,62</b>	<b>7 144,57</b>	<b>16%</b>	<b>124 384,32</b>	<b>6%</b>
<b>Saldo orçamental global</b>	<b>2 111,32</b>	<b>7 347,98</b>	<b>1 177,06</b>	<b>-</b>	<b>-1 629,10</b>	<b>-</b>
Despesa primária	6 057,22	103 641,25	6 912,26	14%	117 016,03	6%
Saldo corrente	2 052,05	10 429,59	1 156,66	-	6 422,98	-
Saldo de capital	59,27	-3 081,62	20,40	-	-8 052,08	-
Saldo primário	2 228,45	14 137,35	1 409,37	-	5 739,19	-

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).

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

	2023		2023												2024		Fonte
	Total		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan		
<b>G.1 Comércio Internacional - bens</b>																	
<b>Taxa de variação homóloga (%)</b>	<b>TVH</b>	<b>peso rel.</b>	<b>TVH</b>														
<b>G.1.3 Importações (total)</b>	-4,1%		10,8%	6,4%	8,7%	-7,0%	-4,8%	-7,6%	-7,7%	-15,7%	-12,2%	-2,2%	-8,1%	-5,5%	-4,5%		
<b>G.1.4 Exportações (total)</b>	-1,1%		13,0%	6,4%	18,3%	-4,0%	-7,1%	-2,9%	-10,6%	-7,6%	-8,8%	-4,0%	-2,1%	0,0%	0,4%		
União Europeia	-1,6%	70%	8,8%	4,2%	11,7%	-4,1%	-1,3%	0,6%	-8,6%	-7,9%	-11,2%	-3,0%	0,4%	-8,9%	2,4%	cálculo com base em dados do INE	
Espanha	-2,8%	26%	5,0%	2,5%	8,8%	-7,3%	1,7%	0,5%	-8,9%	-14,0%	-11,4%	-4,5%	-0,9%	-4,4%	3,9%		
França	4,4%	13%	11,7%	-0,3%	24,1%	5,6%	8,7%	8,6%	2,4%	-3,1%	-6,9%	2,8%	0,9%	-5,1%	-3,1%		
Alemanha	-1,5%	11%	10,1%	9,2%	14,5%	-4,4%	-2,9%	-2,2%	-9,6%	-6,2%	-12,5%	-2,8%	1,2%	-11,6%	14,0%		
EUA	3,2%	7%	23,4%	-13,8%	77,7%	-14,1%	-55,8%	-22,6%	-7,5%	6,0%	19,1%	20,4%	-16,4%	118,8%	9,9%		
Reino Unido (ex. Irlanda do Norte)	-5,1%	5%	6,1%	29,4%	32,1%	-9,2%	1,6%	-14,8%	-27,4%	-24,9%	9,2%	-20,4%	-9,3%	-10,4%	10,6%		
<b>G.2 Balança de Pagamentos (saldos)</b>																	
<b>Saldos</b>	<b>% PIB</b>		<b>milhões €</b>														
<b>G.2.1 Balança de bens</b>	-9,3%		-1766,8	-1893,3	-1891,2	-1986,9	-2272,8	-1912,4	-1998,4	-2237,3	-2135,9	-2518,8	-1723,2	-2404,3	-		
<b>G.2.2 Balança de serviços</b>	10,5%		1639,8	1525,0	2068,8	2082,3	2418,0	2574,4	3085,8	3834,5	2891,9	2447,6	1688,7	1760,4	-		
<b>G.2.3 Balança de bens e serviços</b>	1,2%		-127,0	-368,3	177,6	95,4	145,2	662,1	1087,4	1597,1	756,0	-71,2	-34,5	-643,9	-	BdP	
<b>G.2.4 Balança corrente</b>	1,4%		288,0	-259,3	-62,7	-238,6	-247,9	1098,5	753,5	1626,6	985,3	188,4	469,3	-953,9	-		
<b>G.2.5 Balança de capital</b>	1,4%		226,2	163,2	227,1	122,6	257,2	541,0	285,9	224,6	228,7	340,7	253,4	725,5	-		
<b>G.2.6 Balanças corrente e de capital</b>	2,7%		514,2	-96,1	164,4	-116,1	9,3	1639,4	1039,4	1851,2	1213,9	529,0	722,7	-228,3	-		

Legenda TVH: taxa de variação homóloga

Notas Pesos relativos (rel.) das exportações por destino referem-se a proporção de exportações totais.

Quadro H - Mercados financeiros e commodities

	Un.	Histórico											Previsão			
		2023											2024			
		Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	2024	
<b>H.1 Taxas de juro - Euribor</b>																
H.1.1 Euribor - 1 mês	%	2,37	2,71	2,95	3,15	3,34	3,47	3,63	3,76	3,861	3,84	3,86	3,87	3,87	<b>3,60</b>	
H.1.2 Euribor - 3 meses	%	2,64	2,91	3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,970	3,97	3,93	3,92	3,92		
H.1.3 Euribor - 6 meses	%	3,14	3,27	3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,110	4,06	3,92	3,89	3,90		
H.1.4 Euribor - 1 ano	%	3,53	3,65	3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,160	4,02	3,67	3,61	3,67		
<b>H.2 Taxas de juro - dívida públ. (10a)</b>																
H.2.1 Alemanha: yield	%	2,30%	2,32%	2,36%	2,39%	2,47%	2,47%	2,84%	2,81%	2,45%	2,03%	2,26%	2,16%	2,40%	<b>2,30%</b>	
H.2.3 Portugal: spread vs. bund	pontos base	83,3	74,6	64,1	74,2	75,7	73,8	75,5	70,2	66,9	75,8	74,35	71,7	63,9		
H.2.4 Espanha: spread vs. bund	pontos base	104,2	105,6	91,6	99,5	104,7	100,6	111,1	107,7	102,6	96,3	95,45	92,8	88,0		
H.2.5 Reino Unido: spread vs. bund	pontos base	139,4	190,7	198,1	199,6	184,3	188,9	160,9	170,9	172,7	151,1	170,0	163,7	172,5		
H.2.6 EUA: spread vs. bund	pontos base	111,1	137,4	129,5	145,0	150,2	163,5	174,1	211,7	188,1	183,8	182,2	175,7	185,3		
<b>H.3 Taxas de câmbio</b>																
H.3.1 EUR - USD		1,072	1,071	1,097	1,087	1,084	1,106	1,091	1,068	1,056	1,081	1,090	1,091	1,080	<b>1,08</b>	
H.3.2 EUR - GBP		0,886	0,882	0,881	0,870	0,859	0,859	0,859	0,862	0,868	0,870	0,862	0,858	0,855		
H.3.3 EUR - RMB		7,324	7,381	7,556	7,595	7,765	7,948	7,910	7,797	7,720	7,809	7,787	7,820	7,765		
H.3.4 EUR - JPY		142,4	143,0	146,5	148,9	153,2	155,9	158,0	157,8	158,0	161,8	157,2	159,5	161,4		
<b>H.4 Índices - bolsa</b>																
H.4.3 PSI-20	Pontos / TVC(%)	-0,17	2,74	-7,77	-1,90	9,16	0,63	-1,36	2,74	3,48	-1,21	-1,55	0,40	-2,61		
H.4.4 Dow Jones	Pontos / TVC(%)	1,89	2,48	-3,48	4,54	3,35	-2,36	-3,49	-1,36	8,77	4,84	-0,87	2,11	2,22		
H.4.5 FTSE 100	Pontos / TVC(%)	-3,10	3,13	-5,39	1,15	2,23	-3,38	2,27	-3,76	1,80	3,75	-4,02	2,81	-0,01		
H.4.6 IBEX 35	Pontos / TVC(%)	-1,73	0,09	-2,06	6,00	0,51	-1,41	-0,82	-4,36	11,54	0,44	-2,52	2,34	-0,76		
<b>H.5 Commodities</b>																
H.5.1 Barril de petróleo (Brent)	Eur / barril	77,32	73,29	76,73	69,68	69,04	72,47	78,80	88,11	86,21	79,93	71,38	73,46	77,54	<b>72,7</b>	
H.5.2 Gás natural	Eur / Mwh	46,67	47,85	38,54	26,85	37,10	28,37	35,03	41,86	48,01	42,09	32,35	30,24	24,87		

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

Notas (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 Index (histórico) e Comissão Europeia - Winter Economic Forecast 2024