



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

1º TRIMESTRE 2024
EDIÇÃO ELETRÓNICA



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

Índice de Assuntos

FICHA TÉCNICA

Propriedade

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

Diretor

João Costa Pinto

Edição

CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação

Pedro Capucho

Redação

Cristiano Cunha
Mariana Silva
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](#).

EDITORIAL	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional.....	6
1.2 Enquadramento nacional	8
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	10
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	10
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais.....	14
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas.....	18
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	19
3.1 Comércio internacional	19
3.1.1 Comércio internacional de bens	19
3.1.2 Comércio internacional de serviços	24
3.1.3 Balança de bens e serviços	25
3.2 Investimento direto	26
4. FINANCIAMENTO	27
4.1 Taxas de juro.....	27
4.2 Crédito	29
5. MERCADO DE TRABALHO	31
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	34
7. CUSTOS DA ENERGIA	35
7.1 Combustíveis	35
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	36
8.1 Inflação e câmbios	36
8.2 Competitividade pelos custos laborais.....	38
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	39
9.1 Equilíbrio externo	39
9.2 Endividamento	40
9.3 Contas públicas	41

EDITORIAL

A presente edição da Envolvente Empresarial – Análise de Conjuntura dá conta da aceleração do crescimento do PIB no quarto trimestre do ano passado para 2,1%, após um aumento de 1,9% no trimestre anterior. Este resultado, impulsionado pela aceleração do consumo privado e pelo desagravamento do contributo da procura externa líquida, surpreendeu pela positiva, sendo ainda de destacar os dados mais prospetivos do indicador de clima do INE, que apontam para uma melhoria do dinamismo da atividade económica nos próximos meses.

Sob o impulso positivo do final do ano e com alguns sinais de melhoria da atividade económica, o Banco de Portugal reviu em alta as suas projeções de crescimento económico para 2024, de 1,2% para 2,0%.

No entanto, estas projeções são ensombradas por riscos em baixa para a atividade, nomeadamente externos. Internamente, o Banco de Portugal aponta ainda, com principais riscos, a incerteza na condução da política económica e os atrasos na execução dos fundos europeus.

De facto, as perspetivas para 2024 revelam ainda um elevado nível de incerteza, havendo uma significativa divergência dos números do Banco de Portugal face às mais recentes previsões, nomeadamente do FMI, que aponta para um crescimento de 1,7%, do Conselho das Finanças Públicas (1,6%) ou do Governo, no Programa de Estabilidade enviado à Comissão Europeia em abril, num cenário em políticas invariantes (1,5%).

Como escrevi neste mesmo espaço, há três meses, mais importante do que acompanhar os movimentos conjunturais e discernir pontos de inflexão no ciclo, será olhar para o que é preciso mudar, estruturalmente, para que a economia se transforme.

No seu Programa, o novo Governo compromete-se com uma ambiciosa estratégia de redução da carga fiscal sobre as famílias e as empresas, ao mesmo tempo que garante a manutenção de equilíbrio orçamental e de uma trajetória robusta da redução da dívida pública, com base numa economia com maior produtividade e competitividade, geradora de mais crescimento económico.

Este é, de facto, o grande desafio: conciliar políticas públicas mais favoráveis ao aumento da produtividade com a sustentabilidade das finanças públicas, numa dinâmica positiva. O objetivo a alcançar será uma economia mais produtiva, capaz de gerar e distribuir mais rendimentos – salários e lucros – que proporcionarão, por sua vez, mais receita pública, com menor esforço fiscal.

No ponto do Programa dedicado ao financiamento e crescimento empresarial encontramos diversas medidas com as quais o Governo pretende responder à “dificuldade de as empresas crescerem, de se capitalizarem, de atingirem escala, dimensão, de se internacionalizarem, e de exportarem”.



O Governo propõe-se, ainda, a levar a cabo uma reforma das finanças públicas e do Estado que permita uma melhoria dos serviços públicos em simultâneo com um aumento da eficácia da despesa pública.

A fasquia foi colocada bem alto. As expectativas não podem ser defraudadas.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

A **economia mundial** desacelerou em 2023 (3,2%, após 3,5% em 2022), contribuindo para isso uma desaceleração das **economias avançadas** (1,6%, após 2,6% em 2022), ao passo que as **economias emergentes e em desenvolvimento** cresceram 4,3% depois de 4,1% em 2022. Os EUA e a China cresceram acima das expectativas (2,5% e 5,2%), por outro lado a economia da área euro encontrou-se estagnada (0,4%, após 3,4% em 2022).

O **comércio mundial de bens e serviços** desacelerou significativamente de 5,6% em 2022 para 0,3% em 2023.

No primeiro trimestre de 2024, a **Reserva Federal** decidiu manter as **taxa de juro diretoras "FED Funds"** na reunião de janeiro e março (num intervalo de 5,25% a 5,50%), visando atingir os objetivos de máximo emprego e inflação de 2% no longo prazo. A inflação começa a demonstrar alguma resistência em valores superiores a 3,0%, contribuindo para isso a atividade económica acima do esperado, sendo que os mercados começam a interpretar um adiamento dos primeiros cortes que estavam previstos para o primeiro semestre e tendo em conta os dados económicos só devem acontecer no segundo semestre.

No primeiro quadrimestre, o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu manter a taxa de juro referência, permanecendo a taxa central ("refi") nos 4,5%, o que constitui um máximo desde 2008. Ao contrário do que sucede nos EUA, a inflação tem vindo a desacelerar de forma consistente, contribuindo para isso a estagnação da atividade económica, que deve levar o Banco Central Europeu a efetuar os primeiros cortes em junho de 2024, embora as questões geopolíticas possam ser um entrave a uma política monetária mais expansionista. No mercado de trabalho, na Área Euro, o desemprego mantém-se em mínimos históricos, porém as entidades empregadoras têm vindo a anunciar menos postos de trabalho.

No primeiro trimestre, na área euro, o nível de restritividade por parte dos bancos na **concessão de crédito às empresas** aumentou, e a procura de crédito pelas empresas diminuiu.

O **Banco Central de Inglaterra** manteve a **taxa de juro referência** nos 5,25%.

Também, o **Banco Central da China** manteve a taxa de juro referência em 3,45%.



As **tensões geopolíticas** causadas pelos conflitos no Médio Oriente e na Ucrânia continuam, com a agravante das recentes tensões entre Israel e o Irão. Como consequência, tem se verificado uma **alteração numa das principais rotas marítimas (Mar Vermelho)**, o que já afeta o comércio internacional de bens. Recentemente, o FMI divulgou que o **volume de transporte marítimo no Mar Vermelho** caiu 55,0% no primeiro trimestre face ao período homólogo e 64,0% em março.

No quarto trimestre de 2023, o **PIB** da Área Euro e da União Europeia manteve-se estagnado em cadeia (0,0% em ambos os blocos económicos) e face ao período homólogo (0,1% e 0,2%, respetivamente).

No mesmo período, o **emprego** desacelerou na Área Euro (de 1,4% no trimestre anterior para 1,2%) e na União Europeia (de 1,2% para 1,0%).

A Área Euro e a União Europeia registaram **défices orçamentais** em 2023, -3,6% e -3,5%, respetivamente.

A dívida pública em percentagem do PIB da Área Euro diminuiu de 90,8% em 2022 para 88,6% em 2023, assim como sucedeu na União Europeia, de 83,4% para 81,7%, beneficiando dos efeitos da inflação.

Na Área Euro, no quarto trimestre de 2023, a **proporção de lucros nas empresas não financeiras** diminuiu para 40,3%, o valor mais baixo desde o terceiro trimestre de 2020.

No mesmo trimestre, a **taxa de investimento das empresas não financeiras** na Área Euro caiu para 22,5%, o valor mínimo desde o terceiro trimestre de 2021 (22,2%).

A **taxa de investimento das famílias da Área Euro**, continua a abrandar desde o segundo trimestre de 2022 (10,5%), situando-se nos 9,7% no quarto trimestre de 2023.

Segundo o relatório de Abril do FMI, a **Inteligência Artificial** poderá afetar à volta de 60% dos trabalhadores nas economias avançadas, 40% nas economias emergentes e 26% nos países mais pobres, contribuindo para aumentar a produtividade significativamente.

Ainda segundo o mesmo relatório, o FMI destaca como **riscos em ascendente**, as políticas expansionistas no curto prazo, fruto do elevado número de países em eleições em 2024, o que afeta o equilíbrio das contas públicas, mas também as pressões inflacionistas e a intensificação da fragmentação geoeconómica devido à possibilidade do escalar das tensões geopolíticas.

1.2 Enquadramento nacional

No quarto trimestre de 2023, os **custos nominais por hora de trabalho** aumentaram 5,7% em Portugal, acima dos 4,0% na média da União Europeia e dos 3,4% na média da Área Euro.

Ao contrário do projetado no Orçamento de Estado de 2024, a [carga fiscal](#) em percentagem do PIB diminuiu para 35,8% em 2023, após 36,0% em 2022, alcançando ainda assim o valor de 95 mil milhões de euros. *“A receita com impostos diretos aumentou 10,7%, refletindo sobretudo a evolução da receita do imposto sobre o rendimento das pessoas singulares (IRS), que cresceu 9,4%. Quanto à receita do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC), esta cresceu 13,9%, continuando a beneficiar do comportamento da economia portuguesa em 2023. Os impostos indiretos cresceram 5,5% ...”*

Os **termos de troca** melhoraram 4,8% em 2023 (após -1,0% em 2021 e -3,6% em 2022), beneficiando da queda do deflator das importações e do aumento do deflator das importações.

A **taxa de poupança das famílias e ISFLSF** manteve-se nos 6,3% em 2023 (após, 7,2% em 2019, 11,9% em 2020, 10,6% em 2021 e 6,3% em 2022).

No primeiro trimestre de 2024, os [preços na produção industrial](#) diminuíram 2,1%, após uma queda de 3,6% no trimestre anterior.

No dia 10 de março, a Aliança Democrática (coligação entre PSD, CDS-PP e PPM) venceu as **eleições legislativas**.

No dia 10 de abril, o Governo liderado pelo novo primeiro-ministro Luis Montenegro entregou ao Presidente da Assembleia da República o [Programa do Governo](#).

Segundo o [“Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito”](#) de abril, divulgado pelo Banco de Portugal, a oferta de crédito às empresas verificou um ligeiro aumento da restritividade em função de uma atualização dos riscos e perspetivas económicas. Adicionalmente, a procura de empréstimos por parte de empresas reduziu ligeiramente, por parte das PME e, em menor grau, das grandes empresas, sobretudo por empréstimos de longo prazo, tendo como causa *“o nível geral das taxas de juro e, em menor grau, a redução das necessidades de financiamento do investimento contribuíram para a diminuição da procura de empréstimos por empresas. O recurso à geração interna de fundos como fonte de financiamento alternativa contribuiu ligeiramente para essa evolução, sobretudo no caso das grandes empresas.”*

Segundo as [contas nacionais financeiras](#) divulgadas pelo Banco de Portugal sobre 2023, a economia financiou o exterior em 2,7% do PIB. Adicionalmente, verificou-se uma capacidade de financiamento dos particulares de 1,0% do PIB. As administrações públicas financiaram o resto do mundo em 4,1% e foram financiadas pelos particulares em 4,7% do PIB.



Segundo dados, do [Boletim Estatístico de março de 2024](#), do GEP, o número de estabelecimentos a recorrer ao **lay-off** atingiu máximos de 12 meses (609 em fevereiro de 2024 vs 210 em fevereiro de 2023 ou 598 em janeiro de 2024). Adicionalmente, o número de beneficiários aumentou de 10.887 em janeiro de 2024 ou 3.762 de fevereiro de 2023, para 11.007 em fevereiro de 2024, sendo que 6.039 se destinam a uma redução de horário de trabalho e 4.968 a uma suspensão temporária.

De acordo com o **relatório de monitorização do PRR** do dia 17 de abril, a implementação financeira destes fundos situa-se nos 19%, sendo que da dotação total (22.216 milhões de euros), 17.570 milhões de euros foram aprovados e 4.213 milhões de euros foram pagos.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa						
	2022	2023	1T 23	2T 23	3T 23	4T 23
PIB						
Tvcr (%)	6,8	2,3	1,5	0,1	-0,2	0,7
Tvhr (%)	6,8	2,3	2,5	2,6	1,9	2,1
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2023: 79,6%)	4,7	1,5	1,5	1,7	1,2	1,7
Consumo Privado (62,6%), do qual:	5,6	1,7	1,9	1,9	1,1	1,8
Bens alimentares (12,5%)	-1,4	1,2	0,5	1,6	1,7	1,0
Bens duradouros (5,8%)	11,7	7,1	11,0	9,2	3,1	5,1
Bens correntes não alim., serviços (42,5%)	6,9	1,0	1,1	0,9	0,6	1,5
Consumo Público (17,0%)	1,4	1,0	0,1	1,1	1,7	1,2
FBC (19,6%), da qual:	3,5	1,0	-4,4	-0,8	5,8	3,6
FBCF (19,4%)	3,0	2,5	0,2	2,5	3,8	3,7
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-0,4	0,9	2,6	1,4	0,2	-0,5
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,1%)	5,3	4,4	3,3	4,3	0,9	8,8
Eq. de transporte (1,5%)	10,7	18,6	18,4	10,7	25,9	19,1
Construção (10,6%)	1,2	-0,4	-4,6	0,6	2,2	0,4
Produtos de propriedade intelectual (3,0%)	2,1	1,7	2,3	1,9	3,5	-0,8
Exportações (47,4%)	17,4	4,1	10,3	4,0	-0,5	3,1
Bens (30,5%)	8,6	1,0	5,5	0,2	-3,0	1,4
Serviços (16,9%)	40,8	10,6	20,9	11,9	4,8	6,2
Importações (46,6%)	11,1	2,2	5,0	0,9	0,0	3,0
Bens (38,6%)	9,8	1,6	3,8	0,7	-0,3	2,2
Serviços (8,1%)	17,9	5,4	11,7	2,2	1,5	6,9
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	4,5	1,4	0,4	1,2	2,1	2,1
Exportações líquidas	2,3	0,8	2,2	1,4	-0,2	0,0

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

Segundo os dados revistos das contas nacionais, em 2023, o crescimento do **PIB real** desacelerou para 2,3%, após 6,8% em 2022, ainda assim acima da maioria das projeções do final do ano, que apontavam valores entre os 2,1% e os 2,2%. É importante referir que, o PIB desacelerou devido a um contexto de política monetária mais restritiva quase transversal no globo, de forma a combater a pressão nos preços que se tem verificado, pela conjuntura externa desfavorável em virtude das tensões geopolíticas e fruto de efeitos base, visto que o crescimento de 2022 tinha sido marcado pela retoma da economia pós-crise pandémica.

Por **componentes de despesa**, a desaceleração do PIB em 2023 resultou de um menor contributo da Procura Interna (de 4,5 p.p. para 1,4 p.p.) e da Procura Externa (de 2,3 p.p. para 0,8 p.p.).

O **PIB nominal** aumentou 9,6% em 2023 (após 12,2% em 2022), atingindo aproximadamente 266 mil milhões de euros, devendo desacelerar nos próximos anos fruto da estabilização dos preços e da desaceleração da atividade económica.

A **intensidade exportadora** desceu para 47,4% em 2023, após rondar os 50% em 2022, porém superior ao registado em 2021 (41,4%).

O **grau de abertura** caiu face a 2022 (101,6%) para 94,1%, ainda assim superior ao registado em 2021 (85,6%).

No quarto trimestre de 2023, o **PIB real** registou um crescimento de 2,1%, após um aumento de 1,9% no trimestre anterior. De realçar o contributo da Procura Interna, o impulsionador do crescimento económico, tal como no terceiro trimestre, destacando-se ainda um desagravamento do contributo da procura externa líquida que passou de -0,2 p.p. para nulo.

A evolução da **Procura Interna** foi marcada por uma aceleração do consumo privado e um abrandamento do investimento. Na Procura Externa, verificou-se uma aceleração nas exportações e importações, resultando num contributo nulo para o PIB, assim como descrito acima.

Por último, pelo quarto trimestre consecutivo, verificou-se um ganho nos **termos de troca** face ao período homólogo, porém menos expressivo que nos dois trimestres anteriores, em resultado da diminuição mais intensa do deflator das importações face ao deflator das exportações.

O **VAB** em volume acelerou 2,3% no último trimestre de 2023, após abrandar para 1,7% no terceiro trimestre de 2023 e 2,7% no segundo trimestre.

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2022	2023	1T 23	2T 23	3T 23	4T 23
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	6,5	2,5	3,2	2,7	1,7	2,3
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2022: 2,3%)	-5,3	0,2	-3,2	-0,7	1,5	3,3
Indústria (14,0%)	1,3	-2,4	-0,4	-3,7	-5,1	-0,5
Energia, Águas e Saneamento (2,5%)	4,2	0,6	0,8	-1,3	-0,7	3,4
Construção (4,2%)	1,5	1,5	-2,8	2,6	3,5	2,8
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (19,9%)	15,1	5,3	7,8	5,8	3,9	3,9
Transp. e armazen., Inf. e comunicação (9,2%)	15,1	4,8	9,0	7,9	2,8	-0,1
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,4%)	1,6	1,2	0,7	1,1	1,5	1,5
Outros Serviços (30,5%)	6,1	3,4	3,5	3,7	3,2	3,3

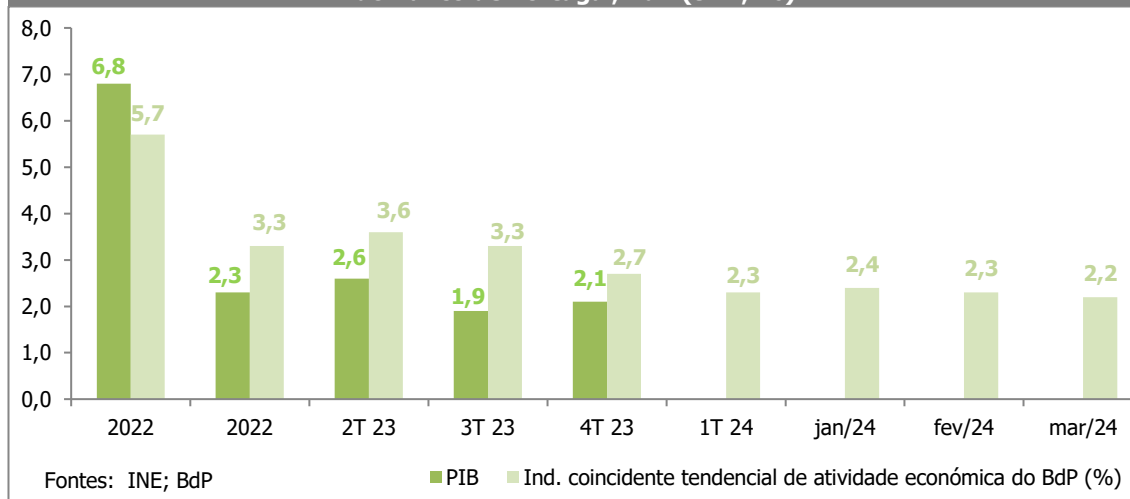
INE, Contas nacionais (base 2016, SEC 2010). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. *VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

No quarto trimestre, os ramos que registaram melhores dinâmicas foram **“Comércio e reparação automóvel, Alojamento e Restauração”, “Energia, Águas e Saneamento”, “Agricultura, Silvicultura e Pesca” e “Construção”**. Pela negativa, destaca-se o VAB da **“Indústria”**, que se mantém em queda desde o quarto trimestre de 2022.

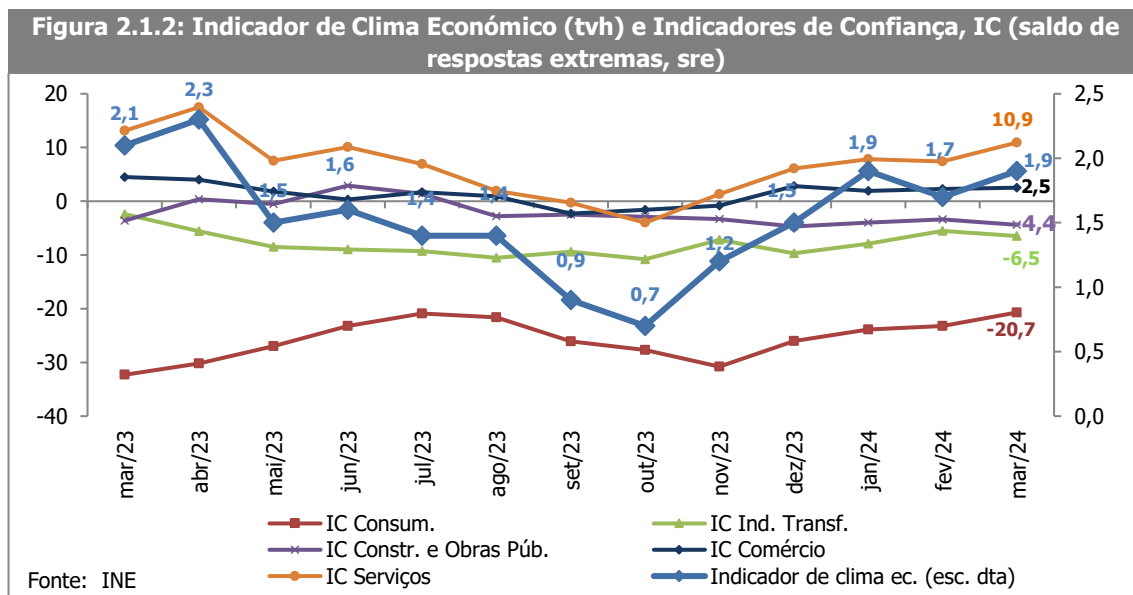
De acordo com dados revistos, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** está em abrandamento desde o segundo trimestre de 2023 (2,3% no primeiro trimestre de 2024), sugerindo uma desaceleração da taxa de crescimento do PIB.

Adicionalmente, o indicador análogo do **consumo privado** cresceu acima do indicador tendencial de atividade económica (contrariamente ao que sucedeu no último trimestre), devendo refletir-se o reforço do contributo do consumo privado no crescimento do PIB no primeiro trimestre de 2024, assim como já apontam as mais recentes projeções.

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



Os dados mais prospetivos do **indicador de clima do INE** apontam para uma melhoria do dinamismo da atividade económica nos próximos meses. O indicador começou a recuperar a partir de outubro, (tendo inclusive alcançado o maior resultado desde abril de 2023), refletindo a melhoria nos indicadores de confiança dos **Consumidores, do Comércio** e dos **Serviços**.



2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal												
	BdP Mar-24			CFP Abr-24					Governo Abr-24		FMI Abr-24	
	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2024	2025
PIB (tvar, %):	2,0	2,3	2,2	2,3	1,6	1,9	2,1	2,0	1,5	1,9	1,7	2,1
Consumo privado	2,1	1,9	1,8	1,7	1,4	1,8	2,1	2,0	1,5	1,7		
Consumo público	1,2	0,9	0,9	1,0	2,2	1,3	1,4	0,8	1,8	1,1		
FBCF	3,6	5,4	4,1	2,5	3,6	5,6	5,2	2,9	4,4	3,9		
Exportações	3,5	4,0	3,3	4,1	2,8	2,5	2,2	2,2	3,1	4,2		
Importações	4,2	4,3	3,1	2,2	3,0	3,6	3,5	2,4	4,0	4,5		
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)												
Exportações líquidas (do total de importações)				0,8	-0,1	-0,5	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1		
Procura Interna				1,4	1,7	2,4	2,7	2,1	1,9	2,0		
Emprego (tva, %)	0,7	0,6	0,5	0,9	0,3	0,1	0,0	0,0				
Taxa de desemprego (%)	6,5	6,5	6,5	6,5	6,4	6,3	6,2	6,1	6,7	6,5	6,5	6,3
Inflação (tva do IHPC, %)	2,4	2,0	1,9	5,3	2,6	2,2	2,0	1,9	2,5	2,1	2,2	2,0
Bens energéticos	3,6	2,2	0,6									
Bens alimentares	3,0	1,3	1,3									
Excluindo bens energéticos	2,3	2,0	2,0									
Excluindo bens energéticos e alimentares	2,0	2,2	2,2									
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	3,6	3,9	4,1	2,6	3,3	2,3	2,3	0,9	3,2	2,8		
Balança corrente (% PIB)				1,3	1,0	0,6	0,0	0,0	1,7	1,5	1,6	1,5
Bal. de bens e serviços (% PIB)	1,1	1,2	1,5	0,8	0,8	0,5	-0,1	-0,1	0,4	0,4		
Bal. de bens (% PIB)									1,6	1,3		
Saldo orçamental (% PIB)				1,2	0,5	0,6	0,1	0,8	0,3	0,3	0,2	0,2
Dívida pública bruta (% PIB)				99,1	95,3	91,3	87,8	83,9	95,7	91,4	94,7	90,8

Fontes: Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico de março de 2024](#); CFP, [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028](#); Governo, [Programa de Estabilidade 2024-2028](#); FMI, [World Economic Outlook, April 2024](#); 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) reviu em alta as **projeções de crescimento económico**, face às projeções de dezembro (de 1,2% para 2,0% em 2024 e de 2,2% para 2,3% em 2025).

A **economia portuguesa** deverá continuar a abrandar em 2024, crescendo entre 1,5% e 2,0%. Esta evolução resulta de fatores como o fraco crescimento económico nos principais clientes externos, os efeitos cumulativos da inflação, a política monetária restritiva levada a cabo pelo BCE e as crescentes tensões geopolíticas que afetam o comércio internacional.

A **Procura Interna** deverá ser o principal motor da economia e a Procura Externa poderá contribuir negativamente até 2027, segundo o CFP.

Quanto ao **investimento**, segundo o BdP e o CFP, deverá acelerar em 2024 e 2025. Este crescimento foi revisto em alta, face às previsões anteriores, principalmente pela execução dos fundos europeus, mas também em função de uma melhoria da conjuntura financeira que deverá proporcionar um aumento do investimento privado.

No comércio internacional, as **exportações** foram o grande impulsionador do PIB em 2023, tratando-se a par do investimento, as únicas componentes na ótica da despesa a crescer acima do PIB. Para 2024 e 2025, de acordo com todas as projeções, as importações devem crescer acima das exportações.

Relativamente ao **mercado de trabalho**, o BdP revelou que a sua resiliência foi fulcral para o comportamento mais favorável da atividade económica em 2023. Espera-se uma estabilização da taxa de desemprego nos 6,5% até 2026 e um abrandamento do emprego (+0,7% em 2024 e +0,6% em 2025, +0,5% em 2026). No que se refere à taxa de desemprego, o Governo parece o menos otimista, projetando um aumento de 0,2 p.p. face a 2023. Pelo contrário, as previsões do CFP e do FMI coincidem com os 6,5% para 2024 projetados pelo Banco de Portugal, e preveem ligeira reduções para os anos seguintes.

A **dívida pública** em percentagem do PIB ficou abaixo de 100% em 2023, e deverá continuar a descer, embora de forma menos significativa, considerando a previsível estabilização dos preços. Os saldos primários deverão manter-se positivos, assim como o saldo orçamental, o que beneficiará a redução da dívida pública.

Abaixo transcrevem-se os **principais destaques** do [Comunicado do Boletim Económico de março de 2024 do Banco de Portugal](#).

*"A **economia portuguesa** cresce 2% em 2024 e 2,3%, em média, nos dois anos seguintes. Este crescimento beneficia do aumento do investimento e das exportações e supera o projetado para a área do euro.*

*A **inflação** diminui para 2,4% em 2024, apesar de efeitos temporários sobre os preços dos bens alimentares e energéticos ao longo do ano. Em 2025, a inflação situa-se em 2%, e no ano seguinte, em 1,9%. A convergência da inflação para valores consistentes com a estabilidade de preços reflete menores pressões externas e os efeitos das decisões passadas de política monetária.*

*No **mercado de trabalho**, o emprego deve continuar a crescer (0,7% em 2024 e 0,5% em 2025-26), tal como os salários reais. A taxa de desemprego deve manter-se estável em 6,5%.*

*O **consumo privado** cresce, em média, 1,9% em 2024-26, num contexto de ganhos de rendimento disponível real e de aumento da poupança. O rendimento disponível real das famílias sobe 4% em 2024 e 1,9% em 2025-26, beneficiando da descida da inflação e das expectativas de*



redução da taxa de juro, da dinâmica dos salários e das prestações sociais, e da redução dos impostos diretos.

*O **investimento** cresce 3,6% este ano e 4,8%, em média, em 2025-26, em reação à recuperação da procura global, ao alívio gradual das condições de financiamento e à maior execução financeira do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) e de outros fundos europeus.*

*As **exportações** mantêm-se como um dos principais motores do crescimento da economia. Sobem, em média, 3,6% em 2024-26 e dão um contributo (líquido de conteúdo importado) de 0,9 pp para a variação média do PIB neste período.*

*A **capacidade de financiamento da economia** situa-se, em média, em 3,9% do PIB entre 2024 e 2026, a mais elevada desde o início da área do euro. O saldo da balança de bens e serviços atinge 1,5% do PIB em 2026 e o saldo das balanças de rendimento e capital aumenta 1,1 pp do PIB entre 2023 e 2026, em resultado de maiores transferências líquidas da União Europeia.*

*No horizonte de projeção, identificam-se **riscos** em baixa para a atividade e equilibrados para a inflação. O crescimento da economia pode ser restringido, externamente, pela escalada das tensões geopolíticas, pelo abrandamento da procura externa e por um maior impacto do aperto verificado nas condições financeiras. Internamente, a incerteza na condução da política económica e os atrasos na execução dos fundos europeus são os principais riscos. Na inflação, os riscos em alta associados a perturbações nos mercados energéticos são mitigados por um possível maior impacto das decisões passadas de política monetária nos preços.”*

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados

	BM, jan-24		OCDE, fev-24			CE, fev-24			FMI, abr-24		
	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Mundo	2,4	2,7	3,1	2,9	3,0				3,2	3,2	3,2
Ec. Avançadas	1,2	1,6							1,6	1,7	1,8
EUA	1,6	1,7	2,5	2,1	1,7				2,5	2,7	1,9
Japão	0,9	0,8	1,9	1,0	1,0				1,9	0,9	1,0
Reino Unido			0,3	0,7	1,2				0,1	0,5	1,5
Austrália			2,0	1,4	2,1				2,1	1,5	2,0
Canadá			1,1	0,9	1,9				1,1	1,2	2,3
União Europeia						0,5	0,9	1,7	0,6	1,1	1,8
Área Euro	0,7	1,6	0,5	0,6	1,3	0,5	0,8	1,5	0,4	0,8	1,5
Alemanha			-0,1	0,3	1,1	-0,3	0,3	1,2	-0,3	0,2	1,3
França			0,9	0,6	1,2	0,9	0,9	1,3	0,9	0,7	1,4
Itália			0,7	0,7	1,2	0,6	0,7	1,2	0,9	0,7	0,7
Espanha			2,5	1,5	2,0	2,5	1,7	2,0	2,5	1,9	2,1
Bélgica						1,5	1,4	1,5	1,5	1,2	1,2
Países Baixos						0,2	0,4	1,6	0,1	0,6	1,3
Ec. em desenvolv.	3,9	4,0							4,3	4,2	4,2
Angola	2,8	3,1							0,5	2,6	3,1
Moçambique	5,0	5,0							6,0	5,0	5,0
Brasil	1,5	2,2	3,1	1,8	2,0				2,9	2,2	2,1
Rússia	1,3	0,9	3,1	1,8	1,0				3,6	3,2	1,8
Índia	6,4	6,5	6,7	6,2	6,5				7,8	6,8	6,5
China	4,5	4,3	5,2	4,7	4,2				5,2	4,6	4,1
Indonésia	4,9	4,9	4,9	5,1	5,2				5,0	5,0	5,1
Coreia do Sul									1,4	2,3	2,3
Arábia Saudita	4,1	4,2	-0,9	2,4	4,2				-0,8	2,6	6,0
África do Sul	1,3	1,5	0,7	1,0	1,2				0,6	0,9	1,2

Fontes: Banco Mundial, [Global Economic Prospects - January 2024](#); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico, OCDE, [OECD Economic Outlook, Interim Report February 2024](#); Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast, Winter 2024](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook, April 2024](#). Tvar= taxa de variação anual real.

Em abril de 2024, o **FMI** reviu as previsões de crescimento do **PIB mundial real** para 3,2% entre **2023 e 2025**, que compara com as projeções menos otimistas da OCDE divulgadas em fevereiro (3,1% em 2023, 2,9% em 2024 e 3,0% em 2025) e do Banco Mundial divulgadas em janeiro (2,4% em 2024 e 2,7% em 2025).

Num **cenário** de enormes incertezas, para 2024, o FMI projeta uma ligeira **aceleração** nas **economias avançadas**, de 1,6% (em 2023) para 1,7%, sendo que a economia dos **EUA deverá crescer acima das economias avançadas e abaixo da economia mundial**. Adicionalmente, a economia na **Área Euro** deverá continuar a ser afetada pelos efeitos das tensões geopolíticas e pela política monetária restritiva, sendo que deverá crescer apenas 0,8% em 2024, após 0,4% em 2023.

As **economias em desenvolvimento** devem continuar a crescer a bom ritmo, acima de 4,0% entre 2023 e 2025, com destaque para a Índia, China, Indonésia e Moçambique, este último país com fortes laços culturais com Portugal.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No primeiro trimestre de 2024, a **criação líquida de empresas** diminuiu 6,9% em termos homólogos (para 14.351), devido a uma queda dos **nascimentos** (-1.350) maior do que redução dos **encerramentos** (-507), o que ainda assim levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 4,5, para 4,8 no mesmo período homólogo).

O número de empresas com **processos de insolvência** continua a subir no primeiro trimestre de 2024 (+7,9%), após um aumento de 20,6% no primeiro trimestre de 2023.

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	1T 23	2T 24	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	15 701	14 351	-8,6	-1 350
Encerramentos de empresas (B)	3 484	2 977	-14,6	-507
Criação líquida de empresas=A-B	12 217	11 374	-6,9	-843
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	4,5	4,8		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	504	544	7,9	40

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.

Ao nível dos **setores**, de realçar, nos dados do primeiro trimestre de 2024:

- Nos **nascimentos**, as quedas homólogas nas "Energias e ambiente" (-31,2%), "Transportes" (-28,6%) e Indústrias (-9,8%).
- Nos **encerramentos**, as quedas homólogas de 33,6% na "Agricultura e outros recursos naturais", de 23,5% nas "Atividades Imobiliárias" e de 22,0% nos "Grossistas" e nas "Indústrias", sendo que nenhum setor registou aumento dos encerramentos.
- Nos **processos de insolvência**, os aumentos de 77,6% nas Indústrias e de 55,6% nas "Tecnologias da Informação e Comunicação". Por outro lado, destacam-se uma diminuição significativa nas "Atividades Imobiliárias" (-52,2%).

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						
	2023	Var. homóloga		Jan-Fev 24	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	77 583	-820	-1,0	12 902	177	1,4
Importações (CIF)	104 930	-4 556	-4,2	16 942	-213	-1,2
Saldo	-27 346	3 737	s.s.	-4 039	390	s.s.
Taxa de Cobertura (%)	73,9			76,2		
Intra-UE (27)						
Exportações (FOB)	54 478	-813	-1,5	9 303	233	2,6
Importações (CIF)	78 186	2 096	2,8	12 803	150	1,2
Saldo	-23 708	-2 908	s.s.	-3 500	83	s.s.
Taxa de Cobertura	69,7			72,7		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	23 105	-7	0,0	3 599	-55	-1,5
Importações (CIF)	26 743	-6 652	-19,9	4 139	-363	-8,1
Saldo	-3 638	-2 908	s.s.	-540	307	s.s.
Taxa de Cobertura	86,4			87,0		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	72 454	656	0,9	11 957	25	1,3
Importações (CIF)	92 669	1 427	1,6	15 160	-359	1,0
Saldo	-20 216	-771	s.s.	-3 202	384	s.s.
Taxa de Cobertura	78,2			78,9		

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 2023, a **dinâmica comercial com o exterior** caiu, tendo as exportações de bens registado uma diminuição homóloga de 1,0% e as importações de bens uma diminuição de 4,2%. Nos mercados **Intra-UE** registou-se um aumento das importações (2,8%) e um agravamento do saldo comercial (-2.908 M€), já as exportações de bens sofreram uma queda de 1,5%. Nos mercados **Extra-EU** as exportações registaram uma evolução nula, e as importações de bens registaram uma redução de 19,9%.

A taxa de cobertura das importações pelas exportações situou-se nos 73,9%, sendo que se verifica uma relação comercial mais equilibrada com os países **Extra-UE** (86,4%) em comparação aos países **Intra-UE** (69,7%), tal como se verificava antes de 2022.

Nos dois primeiros meses de 2024, no **comércio de bens**, as **exportações** aumentaram 1,4% e as **importações** diminuíram 1,2%, o que gerou uma melhoria no saldo de bens de 390 M€ face ao período homólogo do ano anterior.

Exportações de bens

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2023

	2023			Jan-Fev 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	20 041	-2,5	-0,7	3 394	3,3	0,9
França	10 106	4,4	0,5	1 653	-3,5	-0,5
Alemanha	8 377	-1,5	-0,2	1 513	10,7	1,1
Estados Unidos da América	5 235	3,2	0,2	719	10,5	0,5
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 645	-5,1	-0,2	676	14,5	0,7
Itália	3 285	-6,2	-0,3	592	11,4	0,5
Países Baixos	2 700	-13,9	-0,6	394	-21,6	-0,9
Bélgica	1 980	4,9	0,1	420	11,8	0,3
Angola	1 263	-11,2	-0,2	149	-39,5	-0,8
Polónia	1 121	4,2	0,1	190	3,5	0,1
Suécia	1 055	6,3	0,1	166	-7,7	-0,1
Brasil	1 041	13,2	0,2	219	15,1	0,2
Marrocos	1 018	50,5	0,4	183	29,9	0,3
Turquia	939	5,4	0,1	116	-30,6	-0,4
Suíça	775	5,6	0,1	124	-3,6	0,0
China	769	22,4	0,2	97	-16,4	-0,1
Roménia	647	14,9	0,1	93	-6,6	-0,1
Chéquia	633	8,8	0,1	130	36,3	0,3
Eslováquia	547	5,5	0,0	76	-20,3	-0,2
Irlanda	539	-15,8	-0,1	92	15,5	0,1
Subtotal	65 717	-0,2	-0,1	10 997	2,4	2,0
Total	77 583	-1,0	-1,0	12 902	1,4	1,4
Intra-UE	54 478	-1,5	-1,0	9 303	2,6	1,8
Extra-UE	23 105	0,0	0,0	3 599	-1,5	-0,4

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

Em 2023, nos 20 maiores mercados de destino de 2023 – onde se realça a saída da Dinamarca, que deu lugar à Eslováquia - contribuíram de forma mais positiva para os resultados da evolução das **exportações de bens**, França (+0,5 p.p.) e Marrocos (+0,4 p.p.); em sentido oposto, Espanha (-0,7 p.p.) e Países Baixos (-0,6 p.p.).

Nos dois primeiros meses de 2024 as **exportações de bens** caíram 1,0%, contribuindo de forma mais positiva para os resultados da evolução das exportações de bens, Alemanha (+1,1 p.p.) e Espanha (+0,9 p.p.) e; em sentido oposto, Países Baixos (-0,9 p.p.) e Angola (-0,8 p.p.).

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, em 2023, os maiores contributos vieram de: "Máquinas e aparelhos" (+1,0 p.p.), "Material de transporte" (+0,6 p.p.) e "Alimentação, bebidas e tabaco" (0,5 p.p.). De forma oposta, destacaram-se de forma negativa os contributos de: "Combustíveis e óleos minerais (-1,9 p.p.)" e "Madeira, cortiça, pasta e papel" (-1,0 p.p.).

De janeiro a fevereiro de 2024, contribuíram de forma mais positiva para os resultados os grupos de produtos, "Material de transporte" (+0,6 p.p.) e "Máquinas e aparelhos" (+0,5 p.p.). Por outro lado, evidenciaram-se os contributos negativos de "Químicos" (-0,6 p.p.), "Vestuário" (-0,5 p.p.), "Madeira, cortiça, pasta e papel" (-0,4 p.p.) e "Calçado" (-0,4 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-Feb 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 941	7,0	1,0	1 934	3,4	0,5
Material de Transporte: S17 (86-89)	10 141	5,0	0,6	1 763	4,4	0,6
Metais: S15 (72-83)	6 555	-3,5	-0,3	1 092	0,4	0,0
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 129	-22,3	-1,9	945	2,7	0,2
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	5 311	-12,9	-1,0	903	-5,0	-0,4
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	5 955	4,7	0,3	1 061	13,5	1,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 439	-3,7	-0,3	947	4,1	0,3
Químicos: S6 (28-38)	5 197	0,4	0,0	686	-9,5	-0,6
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	4 820	9,6	0,5	791	7,6	0,4
Vestuário: S11 (61-62)	3 382	-4,2	-0,2	534	-10,9	-0,5
Outros	3 184	7,5	0,3	556	14,2	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 367	-7,6	-0,2	391	-4,6	-0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 308	0,4	0,0	357	-8,4	-0,3
Mobiliário: S20 (94)	2 399	10,1	0,3	390	0,1	0,0
Calçado: S12 (64-67)	2 021	-6,9	-0,2	324	-13,1	-0,4
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	989	-7,5	-0,1	148	-2,7	0,0
Peles e couros S8 (41-43)	444	8,0	0,0	80	14,4	0,1
Total	77 583	-1,0	-1,0	12 902	1,4	1,4
Total sem combustíveis	72 454	0,9	0,8	11 957	1,3	1,2

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

Em 2023, considerando os 20 maiores mercados de origem de 2023 – onde se realçam as saídas de Trindade e Tobago, Azerbaijão, que deram lugar à Chéquia, Hungria -, contribuíram de forma mais positiva para a evolução das **importações de bens**, Irlanda (+0,7 p.p.), França (+0,6 p.p.) e Espanha (+0,5 p.p.), e; em sentido oposto, contribuíram de forma negativa, os EUA (-1,1 p.p.) e Brasil (-0,8 p.p.).

Nos dois primeiros meses de 2024, as importações diminuíram 1,2% e contribuíram de forma mais positiva para os resultados da evolução das **importações de bens**, Nigéria (+1,0 p.p.), Argélia (+0,9 p.p.) e Irlanda (+0,6 p.p.) e; em sentido oposto, Brasil (-1,3 p.p.) e EUA (-0,5 p.p.).

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2023

	2023			Jan-Fev 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	35 474	1,5	0,5	5 664	1,2	0,4
Alemanha	12 096	0,2	0,0	2 069	3,6	0,4
França	7 304	9,4	0,6	1 180	-1,6	-0,1
Países Baixos	5 626	2,4	0,1	824	-6,1	-0,3
China	5 222	-6,4	-0,3	761	-6,4	-0,3
Itália	5 214	-1,4	-0,1	817	-2,5	-0,1
Brasil	3 669	-19,7	-0,8	413	-35,7	-1,3
Bélgica	3 292	-4,9	-0,2	539	3,4	0,1
Estados Unidos da América	2 253	-35,6	-1,1	365	-20,4	-0,5
Polónia	1 985	8,5	0,1	310	-13,7	-0,3
Irlanda	1 634	92,8	0,7	492	23,8	0,6
Nigéria	1 323	-31,8	-0,6	218	306,7	1,0
Turquia	1 190	-18,0	-0,2	275	49,4	0,5
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	1 152	-1,1	0,0	180	-11,1	-0,1
Índia	1 095	-7,8	-0,1	169	14,9	0,1
Suécia	1 002	-0,5	0,0	141	-15,9	-0,2
Argélia	934	-12,4	-0,1	252	150,7	0,9
Coreia (República da)	869	-5,5	0,0	102	-17,4	-0,1
Chéquia	782	4,4	0,0	138	0,3	0,0
Hungria	631	-2,7	0,0	112	3,8	0,0
Subtotal	92 182	-0,1	-0,1	14 841	8,2	6,6
Total	104 930	-4,2	-4,2	16 942	-1,2	-1,2
Intra-UE	78 186	2,8	1,9	12 803	1,2	0,9
Extra-UE	26 743	-19,9	-6,1	4 139	-8,1	-2,1

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

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, em 2023, os maiores contributos vieram de: “Material de transporte” (+2,0 p.p.) e “Alimentação, bebidas e tabaco” (+0,6 p.p.); de forma contrária contribuíram os “Combustíveis e óleos minerais” (-5,5 p.p.) e “Metais” (-0,7 p.p.).

De janeiro a fevereiro de 2024 contribuíram de forma mais positiva para os resultados os grupos de produtos, “Máquinas e aparelhos” (+0,8 p.p.) e “Material de transporte” (+0,5 p.p.). Por outro lado, evidenciaram-se os contributos negativos de “Combustíveis e óleos minerais” (-2,1 p.p.) e “Plástico e borracha” (-0,6 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-Fev 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	18 944	1,9	0,3	3 091	4,8	0,8
Material de Transporte: S17 (86-89)	13 431	19,3	2,0	2 265	4,2	0,5
Metais: S15 (72-83)	8 713	-7,6	-0,7	1 421	-2,7	-0,2
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	12 260	-32,8	-5,5	1 782	-16,8	-2,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 133	-11,1	-0,4	503	-7,5	-0,2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	11 114	1,7	0,2	1 740	1,4	0,1
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 942	-9,1	-0,5	912	-9,5	-0,6
Químicos: S6 (28-38)	12 017	-0,8	-0,1	2 272	5,4	0,7
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 294	15,4	0,6	815	6,4	0,3
Vestuário: S11 (61-62)	2 917	4,1	0,1	436	-6,0	-0,2
Outros	3 857	4,9	0,2	598	5,4	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 207	-16,7	-0,4	306	-15,7	-0,3
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 338	0,9	0,0	217	-0,7	0,0
Mobiliário: S20 (94)	1 525	-1,0	0,0	243	-3,2	0,0
Calçado: S12 (64-67)	1 060	-3,2	0,0	170	-7,8	-0,1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	294	0,2	0,0	47	-0,6	0,0
Peles e couros S8 (41-43)	885	-1,7	0,0	124	-15,1	-0,1
Total	104 930	-4,2	-4,2	16 942	-1,2	-1,2
Total sem combustíveis	92 669	1,6	1,3	15 160	1,0	0,9

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 significativamente (30,3%) em 2023 (para 28 mil milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (15,8%) superior ao das **importações** (3,4%). Para a melhoria do saldo continuaram a contribuir as exportações de **Viagens e turismo** (+18,9%) - a rubrica com maior peso (cerca de 49% do total das exportações de serviços) -, embora em continua desaceleração.

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-Fev 24	7 131	171	1 598	2 833
2023	51 694	1 250	10 238	25 140
Jan-Fev 23	6 505	133	1 620	2 509
2022	44 647	1 099	9 245	21 141
- Tvhn (%)				
Jan-Fev 24	9,6	28,0	-1,4	12,9
2023	15,8	13,7	10,7	18,9
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-Fev 24	3 527	110	775	636
2023	23 677	634	5 530	6 301
Jan-Fev 23	3 340	72	883	595
2022	22 895	594	7 102	5 533
- Tvhn (%)				
Jan-Fev 24	5,6	51,9	-12,2	6,9
2023	3,4	6,7	-22,1	13,9
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-Fev 24	3 604	61	823	2 197
2023	28 017	616	4 708	18 839
Jan-Fev 23	3 165	61	737	1 914
2022	21 752	505	2 143	15 608
- Tvhn (%)				
Jan-Fev 24	13,9	-0,3	11,6	14,8
2023	28,8	22,1	119,7	20,7

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-Fev 24	19 683	12 552	7 131	2 833
2023	126 280	74 586	51 694	25 140
Jan-Fev 23	18 901	12 396	6 505	2 509
2022	120 572	75 925	44 647	21 141
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-Fev 24	100,0	63,8	36,2	14,4
2023	100,0	59,1	40,9	19,9
Jan-Fev 23	100,0	65,6	34,4	13,3
2022	100,0	63,0	37,0	17,5
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-Fev 24	19 385	15 858	3 527	636
2023	123 004	99 327	23 677	6 301
Jan-Fev 23	19 397	16 057	3 340	595
2022	125 254	102 359	22 895	5 533
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-Fev 24	100,0	81,8	18,2	3,3
2023	100,0	80,8	19,2	5,1
Jan-Fev 23	100,0	82,8	17,2	3,1
2022	100,0	81,7	18,3	4,4
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-Fev 24	297	-3 307	3 604	2 197
2023	3 276	-24 741	28 017	18 839
Jan-Fev 23	-495	-3 660	3 165	1 914
2022	-4 682	-26 434	21 752	15 608

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).

Em 2023, a economia portuguesa registou um saldo superavitário na **balança de bens e serviços** (3,3 mil M€), ao contrário do défice registado no período homólogo do ano anterior (-4,7 mil M€).

No mesmo período, as **exportações de serviços** aumentaram a sua relevância na balança de bens e serviços (40,9% vs 37,0% no período homólogo do ano anterior).

A rubrica de **"Viagens e turismo"** continuou a acentuar o seu peso no total das exportações de bens e serviços (19,9% vs 17,5% no período homólogo do ano anterior).

Nos primeiros dois meses de 2024, verificou-se um excedente na **balança de bens e serviços** de 297 M€, que compara com um défice de 495M€ no período homólogo.

3.2 Investimento direto

Segundo dados revistos, a **posição de investimento direto líquido** (princípio direcional) registou uma subida homóloga de 6,5% no final de **dezembro de 2023** (para 116 mil M€), após variações em final de ano de 3,5% em **2022**, 10,1% em **2021** e 3,2% em **2020**, traduzindo-se num aumento de 25,2% entre o final de 2019 (antes da pandemia) e o final de 2023.

O forte aumento da **posição de investimento direto líquido** (P.IDL) em 2023 (de uma variação homóloga em final de ano de 3,5% para 6,5%) decorreu da aceleração da taxa de crescimento da posição de **investimento direto estrangeiro** (P.IDE) (de 4,8% para 6,2%) e do abrandamento da posição de **investimento português no exterior** (P.IPE) (de 7,4% para 5,8%).

Entre o final de 2019 e o final de 2023, a P.IDE subiu 22,7% e a P.IPE 18,6% (a que correspondeu o crescimento referido de 25,2% da P.IDL).

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

	2019	2020	2021	2022	2023
Posição de Inv. Direto líquido = (1)-(2)	92 663	95 606	105 270	108 909	115 980
Tvh (%)	8,8	3,2	10,1	3,5	6,5
Variação face 2019		3,2	13,6	17,5	25,2
Posição de Inv. Direto Estrangeiro, P.IDE (1)	146 993	148 704	161 954	169 808	180 411
Tvh (%)	8,2	1,2	8,9	4,8	6,2
Variação face 2019		1,2	10,2	15,5	22,7
Posição de Inv. Direto no Exterior, P.IPE (2)	54 330	53 097	56 684	60 899	64 432
Tvh (%)	7,3	-2,3	6,8	7,4	5,8
Variação face 2019		-2,3	4,3	12,1	18,6

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

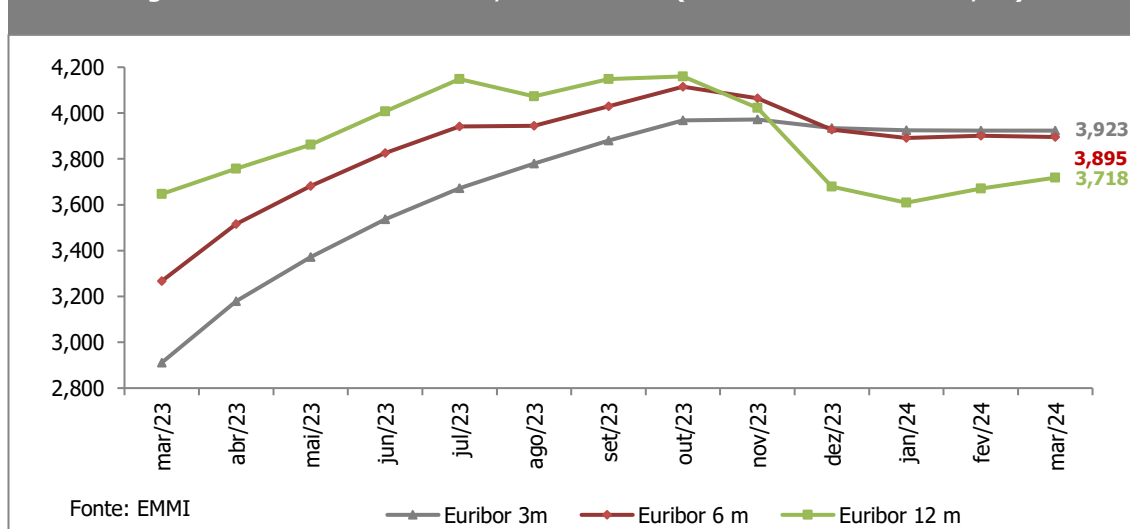
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

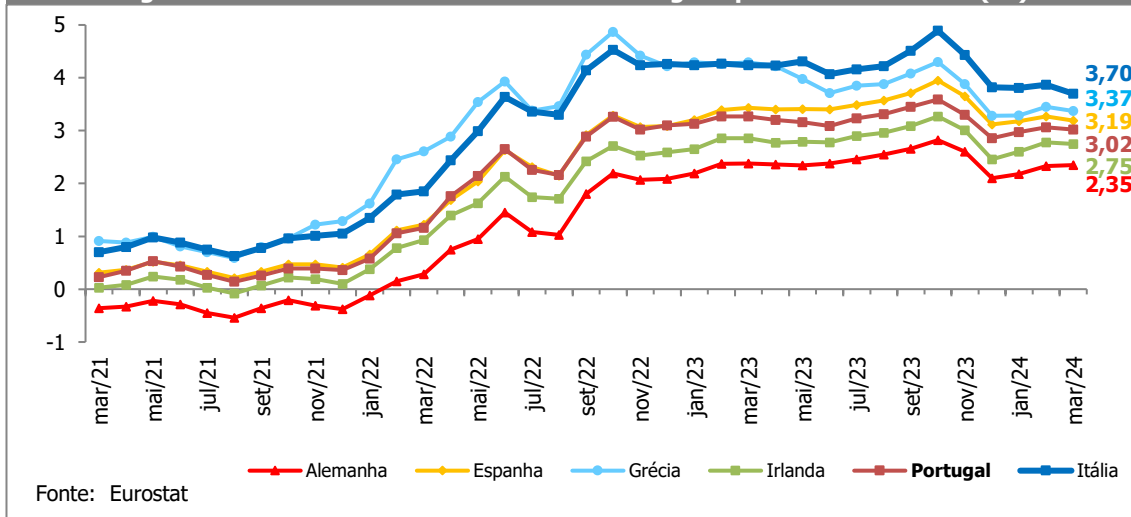
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2022	2023	3T 23	4T 23	1T 24	Jan-24	Fev-24	Mar-23
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	2,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	0,348	3,433	3,777	3,958	3,924	3,925	3,923	3,923
6 meses	0,682	3,694	3,972	4,036	3,896	3,892	3,901	3,895
12 meses	1,100	3,869	4,124	3,954	3,666	3,609	3,671	3,718
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	2,17	3,24	3,33	3,25	3,01	2,97	3,06	3,02
Yield Área Euro, 10 anos	1,87	3,14	3,25	3,22	2,89	2,83	2,95	2,90
Yield Alemanha, 10 anos (b)	1,14	2,43	2,55	2,51	2,29	2,18	2,33	2,35
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,03	0,81	0,78	0,74	0,72	0,79	0,73	0,77
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	2,90	5,65	5,93	5,99		5,86	5,83	
Taxa de juro média pond., A. Euro	2,31	5,01	5,34	5,50		5,33	5,38	

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, %)

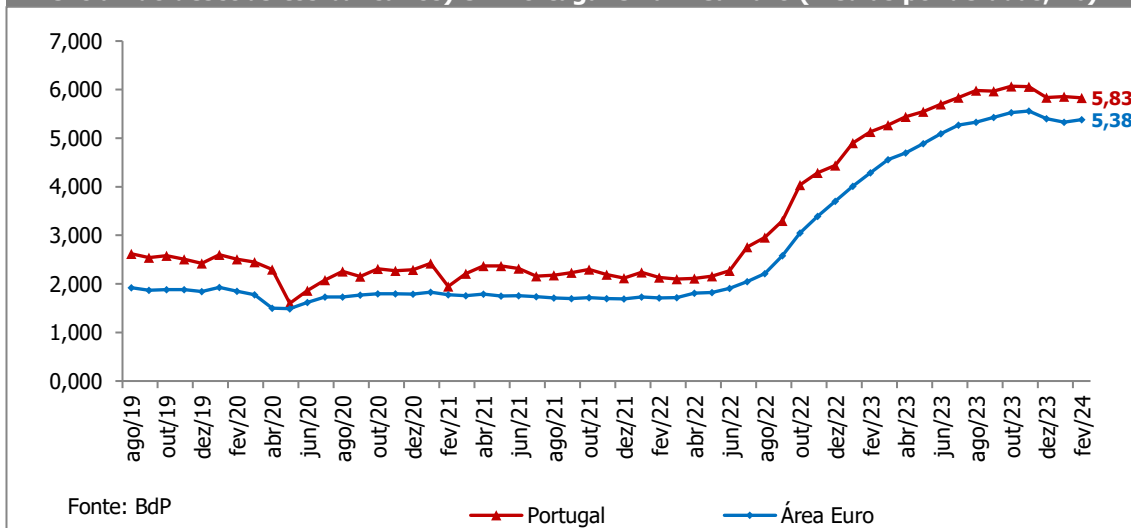


A **taxa Euribor a 12 meses** acelerou em fevereiro e março face a janeiro, após o máximo observado em outubro. Já as taxas **Euribor a 3 e 6 meses** estabilizaram entre os 3,8% e os 3,9% desde dezembro. A trajetória das taxas Euribor, reflete um ligeiro otimismo do sistema financeiro quanto ao número de eventuais cortes nas taxas diretoras do **BCE** em 2024.

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

No **mercado secundário de dívida pública**, os dados mais recentes revelam uma estabilização das taxas de juro, após as quedas verificadas desde outubro. Também a **yield portuguesa a 10 anos** atingiu um máximo em outubro de 2023 (3,59%), acompanhando depois o movimento do resto da Europa, num contexto de maior otimismo comparativamente aos primeiros dez meses de 2023. No mês de março de 2024, a **yield a 10 anos** de Portugal foi a 16ª mais alta dos 27 países da União Europeia.

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, %)



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ em **Portugal** estabilizou em fevereiro nos 5,83%. Na Área Euro, a mesma taxa de juro mantém-se abaixo da registada em Portugal, cerca de 0,5 p.p..

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), aumentou em **janeiro** de 2023 (a uma taxa de variação anual, tva, de 0,3%), após 0,4% em dezembro de 2023 e -0,3% em setembro de 2023. No mesmo mês, o **crédito aos Particulares** continuou em queda e o **crédito às Sociedades não financeiras** desacelerou face a dezembro.

Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período (Tva em %, salvo outra indicação)								
	2022	2023	Jun-23	Set-23	Dez-23	Jan-23		Fev-23
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	2,9	0,4	0,4	-0,3	0,4	0,3	448,2 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	3,6	-0,4	0,6	-0,2	-0,4	-0,3	149,8 ^Δ	
- Habitação	3,4	-1,6	-0,1	-1,2	-1,6	-1,6		
- Consumo e outros fins	2,6	2,9	2,9	2,8	2,9	3,1		
- Sociedades não financeiras	2,4	0,9	0,2	-0,4	0,9	0,7		
- Privadas	2,3	1,2	0,3	-0,3	1,2	0,9	298,4 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	6,0	-9,0	-2,9	-4,8	-9,0	-6,0	7,0 ^Δ	
Empréstimos das IFM	2,3	-0,9	-0,4	-1,0	-0,9	-0,9 (-0,9*)	334,6*	-0,5 (-0,5*)
- Particulares	3,4	-0,4	0,8	-0,1	-0,4	-0,3 (-0,2*)	128,0*	0,0 (0,1*)
- Habitação	3,6	-1,4	0,2	-0,9	-1,4	-1,4 (-1,3*)		-1,1 (-1,0*)
- Consumo	6,3	5,1	5,5	4,6	5,1	5,5 (5,4*)		5,6 (5,6*)
- Outros fins	-2,8	-0,9	-3,0	-2,3	-0,9	-0,9 (-1,6*)		-0,3 (-1,0*)
- Sociedades não financeiras	0,9	-0,7	-2,2	-2,4	-0,7	-1,1 (-1,5*)	88,5*	-0,4 (-0,8*)
- Microempresas*	6,6*	3,8*	2,7*	3,0*	3,8*	3,9*		4,4*
- Pequenas empresas*	-2,4*	-3,3*	-3,8*	-4,6*	-3,3*	-3,9*		-3,7*
- Médias empresas*	-2,2*	-5,8*	-5,0*	-5,8*	-5,8*	-5,9*		-5,8*
- Grandes empresas*	0,7*	-1,9*	-5,8*	-6,0*	-1,9*	-2,8*		-1,0*
- Sociedades privadas exportadoras*	-0,4*	-7,3*	-6,4*	-7,0*	-7,3*	-7,4*		-6,8*
- Administrações públicas	-2,7	-5,5	0,6	-1,4	-5,5	-4,0 (-4,0*)	92,7* ^(c)	-3,1 (-3,1*)
- IFNM	5,6	0,8	5,6	6,3	0,8	-4,7 (-4,8*)	18,1*	-5,3 (-5,3*)

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 atenuação das quedas verificadas nos trimestres anteriores, no decorrer do primeiro trimestre de 2024 (tva de -2,4% em setembro, -0,7% em dezembro e -0,4%, em fevereiro). De acordo com a dimensão das empresas, em fevereiro de 2024 face a janeiro mantiveram-se as quedas nas **pequenas** (-3,7%; dados não ajustados), **médias** (-5,8%) e nas **grandes** (-1,0%). O crédito às **microempresas empres** continua a acelerar (+4,4%).

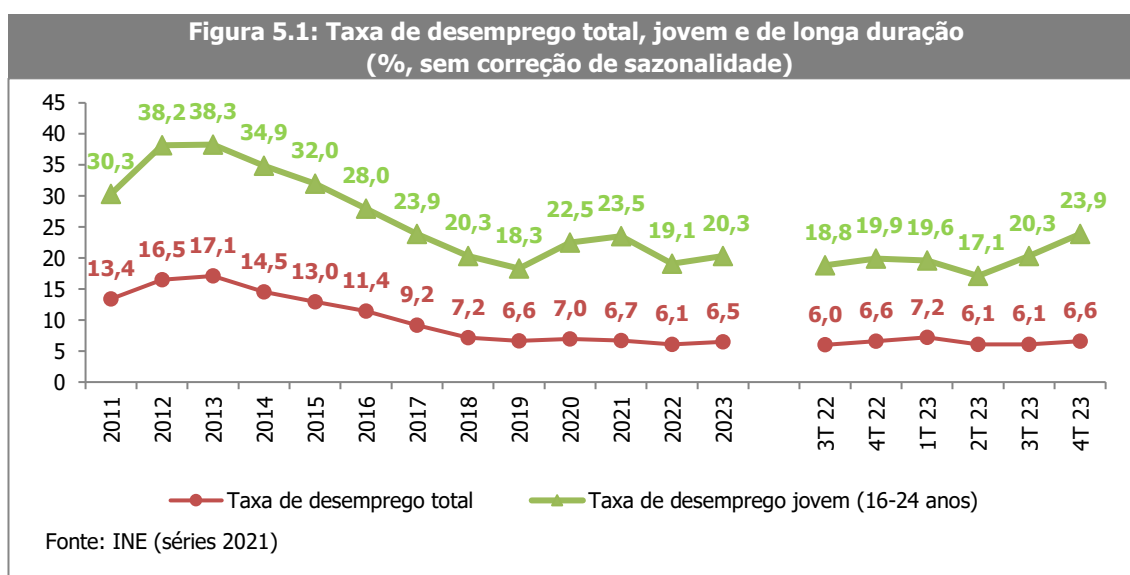
Realce ainda para a queda do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é bastante superior à registada no conjunto das SNF (-6,8% vs. -0,8%; dados não ajustados).

Nos **Particulares**, verificou-se um desagravamento da diminuição do **stock de empréstimos** (tva de 0,0% em fevereiro, após -0,3% e -0,4% em janeiro e dezembro, respetivamente; dados ajustados), para isso contribuiu a aceleração nos **empréstimos para consumo e o abrandamento** da queda nos **empréstimos para habitação e para outros fins**.

5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** aumentou 0,5 p.p. no quarto trimestre de 2023 face ao terceiro trimestre de 2023, ainda assim este valor é igual ao registado no trimestre homólogo (6,6%).

A **taxa de desemprego jovem** aumentou de forma assinalável no quarto trimestre para 23,9%, em termos homólogos (19,9% no quarto trimestre de 2022) e em cadeia (20,3% no terceiro trimestre de 2023), o que reflete uma crescente dificuldade do país em integrar os trabalhadores mais jovens no mercado de trabalho - que inclusivamente se tem vindo a agravar- sendo a taxa de desemprego jovem mais de três vezes superior face à taxa de desemprego total.



Destacam-se abaixo algumas **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no quarto trimestre de 2023**.

O aumento da **população ativa** em termos homólogos (1,7%) justifica novamente o aumento simultâneo do **emprego** e do **desemprego** e teve como contrapartida uma redução homóloga de -0,7% da **população inativa**.

No quarto trimestre de 2023, o aumento homólogo (não influenciado por sazonalidade) da taxa de desemprego refletiu o aumento do número de **desempregados**, sendo que o número de desempregados com **ensino superior** subiu 14,6%, com **formação até ao ensino básico** aumentou 0,6% (tvh), e em sentido contrário a população desempregada com **ensino secundário ou pós-secundário** diminuiu 1,3%.

Por sua vez, o número de empregados manteve uma trajetória de crescimento, em relação ao período homólogo, de 1,6% (+4,1% com ensino secundário, +3,3% com ensino superior e, em sentido oposto, registou-se um decréscimo na população empregada com formação até ao ensino básico de 1,6%). O aumento homólogo do emprego teve ainda origem em todos os setores de atividade, ou seja, no **setor primário (+11,3%), secundário (+1,5%) e terciário (+1,3%)**.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	4T 22	3T 23	4T 23	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 244,9	5 341,6	5 335,1	1,7	-0,1
Taxa de atividade (%)	60,3	61,1	61,0		
População empregada (10³)	4 900,7	5 015,5	4 980,5	1,6	-0,7
- Por nível de qualificação					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 926,9	1 900,9	1 895,4	-1,6	-0,3
Ensino secundário ou pós-secundário	1 654,8	1 745,0	1 722,2	4,1	-1,3
Ensino superior	1 663,2	1 695,7	1 717,5	3,3	1,3
- Por setor					
Sector Primário	131,0	147,0	145,8	11,3	-0,8
Sector Secundário	1 253,3	1 234,5	1 253,3	1,5	1,5
Sector Terciário	3 534,5	3 634,0	3 581,4	1,3	-1,4
- Trab. por conta de outrem (10³)	4 181,0	4 291,6	4 276,5	2,3	-0,4
Com contrato de trabalho sem termo	3 460,7	3 539,3	3 549,1	2,6	0,3
Com contrato de trabalho com termo	606,1	626,3	598,7	-1,2	-4,4
Outro tipo de contrato	114,3	126,0	128,6	12,6	2,1
- Trabalhadores por conta própria (10³)	690,1	698,7	678,5	-1,7	-2,9
População desempregada (10³)	344,2	326,1	354,6	3,0	8,7
Ensino básico: até 3º ciclo	142,0	131,5	142,8	0,6	8,6
Ensino secundário ou pós-secundário	125,2	120,8	123,5	-1,3	2,3
Ensino superior	77,0	73,8	88,3	14,6	19,5
Taxa de desemprego (%)	6,6	6,1	6,6		
Homens	6,1	5,5	6,4		
Mulheres	7,0	6,7	6,9		
Jovens (15-24 anos)	19,9	20,3	23,9		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,8	2,3	2,4		
Regiões					
Norte	6,8	6,7	7,3		
Centro	5,4	4,9	5,8		
Oeste e Vale do Tejo	5,4	5,6	5,0		
Grande Lisboa	7,4	6,1	6,7		
Península de Setúbal	8,1	8,0	7,9		
Alentejo	5,0	5,7	6,0		
Algarve	6,4	4,8	5,9		
R. A. Açores	5,5	6,0	6,9		
R. A. Madeira	6,8	4,8	6,2		
População inativa (10³)	5 026,9	4 972,7	4 992,2	- 0,7	0,4
Taxa de inatividade (%)	40,5	39,7	39,9		

Fonte: INE. Tvh(C)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível. Nova série iniciada em 2024.

Por NUTS II, várias regiões verificaram um aumento da taxa de desemprego face ao período homólogo, nomeadamente, R.A Açores (+1,4 p.p.), Alentejo (+1,0 p.p.), Norte (+0,5 p.p.) e Centro (+0,4 p.p.). Por outro lado, as restantes regiões registaram uma queda na taxa de desemprego, concretamente, Grande Lisboa (-0,7 p.p.), R.A. Madeira (-0,6 p.p.), Algarve (-0,5 p.p.), Oeste e Vale do Tejo (-0,4 p.p.) e Península de Setúbal (-0,2 p.p.).

O mercado de trabalho tem vindo a mostrar-se resiliente face aos impactos da **política monetária mais restritiva** levada a cabo pelo BCE.

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se, nas [Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a Fevereiro](#) (divulgadas no início de abril), **os seguintes resultados provisórios**:

- *A população ativa (5 359,6 mil) aumentou em relação aos três períodos de comparação: 0,1%, 1,1% e 1,7%, respetivamente.*
- *A população empregada (5 000,2 mil) registou uma variação negativa em relação a janeiro de 2024 (0,1%), mas positiva relativamente a novembro (1,0%) e a fevereiro de 2023 (1,9%).*
- *A população desempregada (359,4 mil) aumentou 2,1% em relação ao mês anterior e 3,2% em relação a três meses antes, tendo diminuído relativamente ao período homólogo em 1,1%.*
- *A taxa de desemprego situou-se em 6,7%, valor superior em 0,1 p.p. ao do mês anterior e ao de três meses antes, mas inferior em 0,2 p.p. ao do mesmo mês de 2023.*
- *A população inativa (2 434,9 mil) aumentou em relação ao mês anterior (0,1%), a três meses antes (1,7%) e a um ano antes (0,8%).*
- *A taxa de subutilização do trabalho situou-se em 11,5%, valor inferior ao de janeiro de 2024 (0,1 p.p.), ao de novembro de 2023 (0,2 p.p.) e ao de fevereiro do mesmo ano (0,6 p.p.).”*

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do **Banco Mundial**, no primeiro trimestre de 2024 continuou a observar-se uma diversidade de trajetórias dos principais **índices de preços das matérias-primas**.

O **índice da energia** diminuiu 4,3% (variação em cadeia), após uma queda de 1,7% no quarto trimestre de 2023, contribuindo para isso a diminuição de 27,8% do índice do gás natural (-35,2% no preço do gás natural na europa), a queda de 8,5% no preço do **carvão (África do Sul)** e por último, a descida de 1,1% do preço do **barril de brent** (que se situou em 83,1 dólares no quarto trimestre e em 85,4 dólares em março);

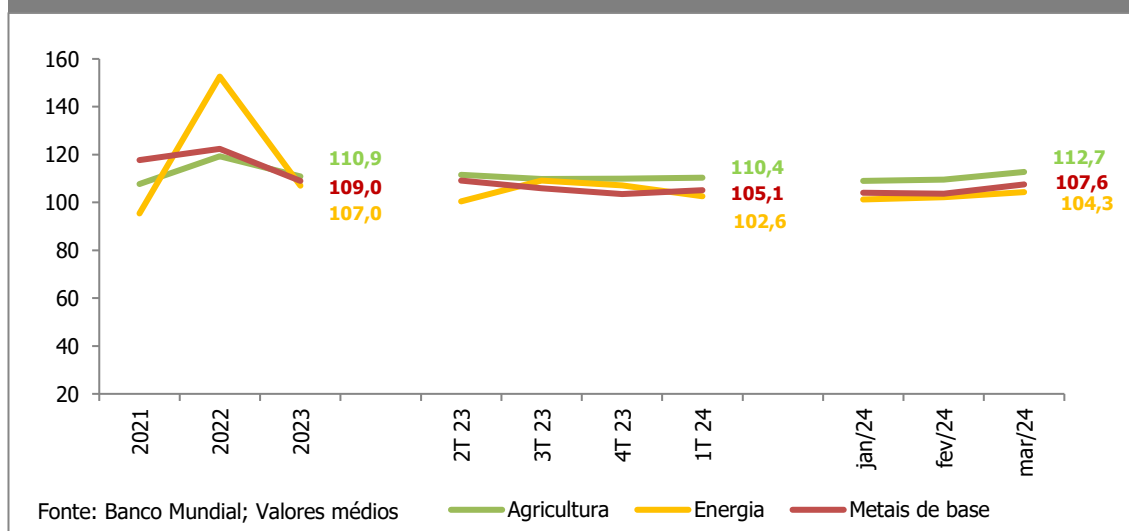
Por outro lado, o **índice de metais de base** aumentou 1,5% em cadeia no trimestre (após uma queda de 2,3% no trimestre anterior); o **índice da agricultura** praticamente não sofreu alterações (110,4 no primeiro trimestre de 2024, após 110,0 no quarto trimestre de 2023 e 109,8 no terceiro trimestre de 2023).

Por último, o **preço do algodão** aumentou 5,4% para 2,14 dólares/kg no quarto trimestre de 2023 (2,20 dólares/kg em março), após 2,03 dólares/kg no quarto trimestre de 2023.

Em **2024**, os **preços das matérias-primas** poderão ser pressionados caso venham a intensificar-se as tensões geopolíticas e os efeitos das **alterações climáticas** (seca, cheias, etc). Além disso, novos cortes na produção de petróleo por parte dos países da OPEP+ ou o retomar da economia acima do esperado, poderão impactar globalmente o mercado das commodities.

Poderá encontrar [aqui](#) o relatório mensal do Banco Mundial com o preço/cotação de outras matérias-primas.

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



7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no primeiro trimestre registou-se um ligeiro aumento dos **preços médios de venda final do gasóleo em Portugal**, influenciado não só pela manutenção da instabilidade geopolítica no médio oriente e pelos sucessivos cortes na produção de petróleo da OPEP+, mas também pelo aumento da carga fiscal sobre este tipo de bens.

O **preço do gasóleo antes de impostos** diminuiu 5,7% no primeiro trimestre de 2024 face ao período homólogo do ano anterior, porém o **preço de venda final** aumentou 2,4%, tendo o Governo aproveitado para ajustar o **peso da tributação** no primeiro trimestre de 2024 (46,2% vs 45,4% no quarto trimestre de 2023).

Em **março**, os dados revelam uma diminuição do preço do gasóleo, de 0,1% antes de impostos face ao mesmo mês do ano anterior, porém um aumento de 5,7% no preço de venda final, o que denuncia o agravamento da carga fiscal sobre os combustíveis já referido acima (46,0% vs 42,8% em março de 2023).

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

	2022	2023	2T 23	3T 23	4T 23	1T 24	Mar-23
Preço sem impostos*							
Portugal	1,083	0,878	0,791	0,896	0,907	0,866	0,876
Tvh (%)	63,0	-18,9	-32,3	-22,4	-17,9	-5,7	-0,1
Ranking na UE (27)	16º	17º					
UE (27)	1,098	0,896					
Tvh (%)	66,8	-18,4					
Preço de venda final*							
Portugal	1,799	1,589	1,463	1,662	1,660	1,610	1,622
Tvh (%)	26,2	-11,7	-23,0	-9,1	-5,7	2,4	5,7
Ranking na UE (27)	13º	15º					
UE (27)	1,832	1,678					
Tvh (%)	34,9	-8,4					
Peso da tributação** (%)							
Portugal	39,8	44,8	46,0	46,1	45,4	46,2	46,0
Ranking na UE (27)	13º	13º					
UE (27)	40,1	46,6					

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

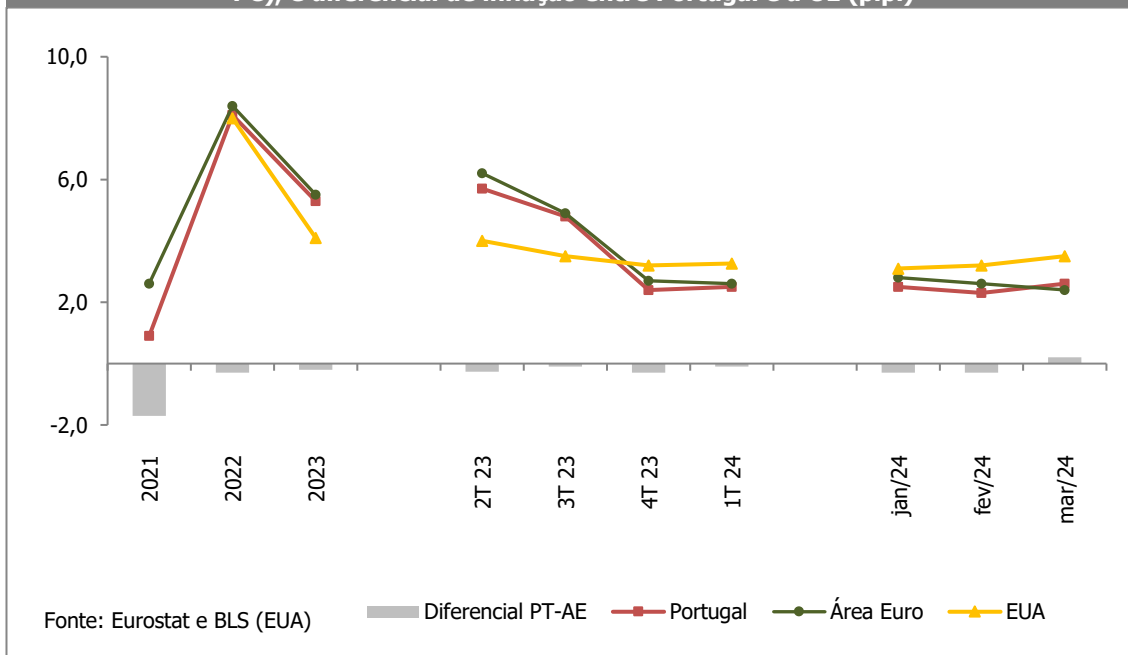
8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) aumentou no primeiro trimestre de 2024, após ter vindo a desacelerar sucessivamente em 2024. Na **Área Euro a inflação cedeu ligeiramente**, sendo que caiu de 2,7% no quarto trimestre de 2023, **para 2,6% no primeiro trimestre**.

A pressão sobre os preços continuará a influenciar a **política monetária** levada a cabo pelos diversos bancos centrais, sendo que uma aceleração nos preços poderá prolongar o período de políticas mais restritivas. De realçar que o efeito base pode provocar uma aceleração das taxas de inflação, contudo são as **tensões geopolíticas** o principal risco à estabilidade dos preços de médio prazo na Área Euro. Os EUA têm vindo a deparar-se com uma maior resistência nos preços, o que dificulta o papel da Fed.

Os mercados esperam **cortes nas taxas de juro referência do BCE** em junho, visto que a inflação continua a desacelerar e a economia europeia se encontra estagnada. Já para os EUA é esperado um adiamento dos primeiros cortes para setembro, fruto da resistência da inflação e de uma melhor dinâmica económica face aos países da Área Euro. Porém estas previsões sobre os primeiros cortes podem sofrer alterações fruto do escalar das tensões geopolíticas, assim como de uma maior resistência na inflação fruto do desvanecimento do efeito/aumento do preço dos bens energéticos.

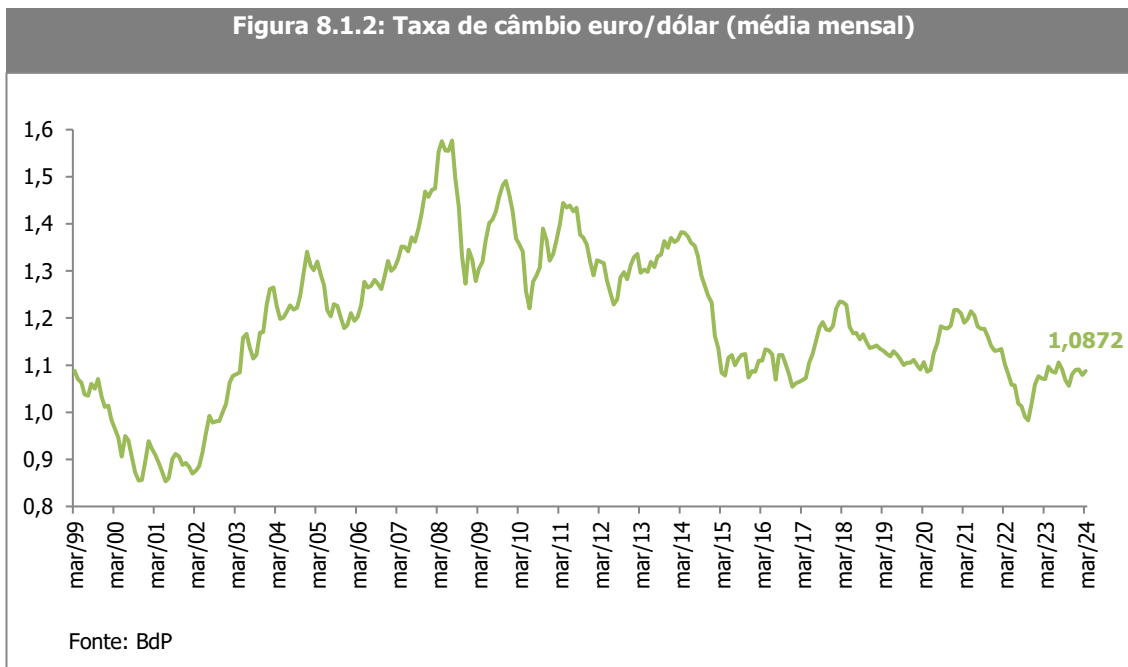
Figura 8.1.1: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)



No **primeiro trimestre de 2024**, a cotação média do **euro face ao dólar** apreciou 0,9% face ao quarto trimestre de 2024 e 1,2% face ao primeiro trimestre de 2024. No mês de **março**, o euro cotou-se a 1,0872 dólares em média mensal.

Por último realçar que a condução da política monetária - nomeadamente a decisão sobre os primeiros cortes nas taxas de juro referências -, a evolução da atividade económica e as eleições nos EUA, serão fatores críticos para a evolução da taxa de câmbio Eur/Usd no ano de 2024.

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

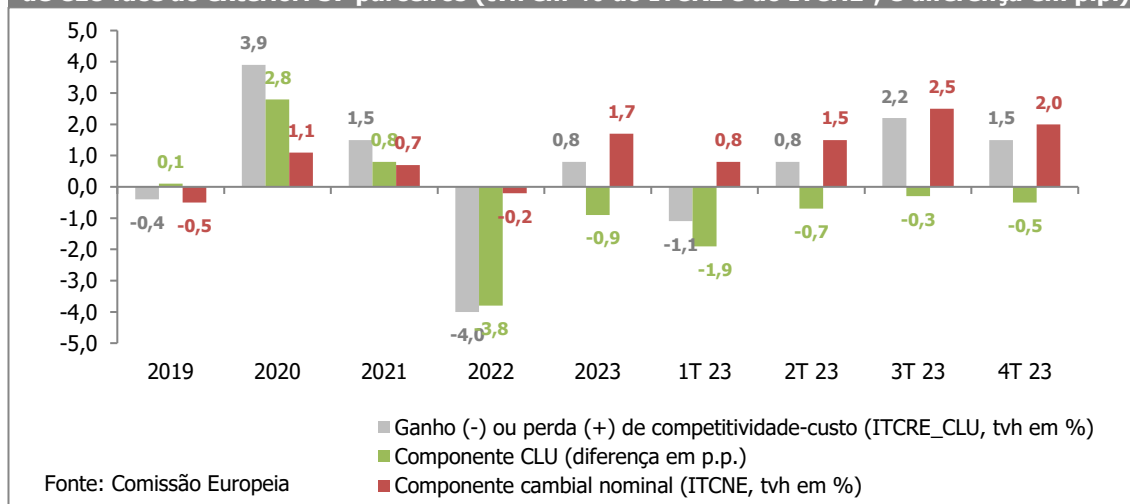


8.2 Competitividade pelos custos laborais

O **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou em 2023 (tvh de 0,8% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), refletindo a apreciação nominal do euro (1,7%). De forma oposta, verificou-se uma redução dos **custos laborais unitários relativos** (-0,9%), que atenuou a deterioração da **competitividade-custo**.

No quarto trimestre de 2023, o **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou (tvh de 1,5% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE, após 2,2% no trimestre anterior), refletindo a apreciação nominal do euro (2,0%). Pelo contrário, registou-se uma redução dos **custos laborais unitários relativos** (-0,5%), que suavizou a deterioração da **competitividade-custo**.

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 ITCNE¹, e diferença em p.p.)



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

Em 2023, a **balança corrente e de capital** registou um excedente de 7.243 M€, que compara com um défice de 491 M€ no ano anterior.

A forte melhoria do saldo externo traduziu o aumento do excedente da **balança de capital** (em 1.305 M€, para 3.596 M€) e sobretudo uma forte melhoria da **balança corrente** (em 6.429 M€, para 3.647 M€), onde se destaca a acentuada subida do excedente da **balança de serviços** (em 6.265 M€, para 28.017 M€). O défice da **balança de bens** (que se reduziu em 1.693 M€, para -24.741 M€) mantém-se inferior ao excedente da **balança de serviços**.

Nos dois primeiros meses de 2024, a **balança corrente e de capital** registou um excedente de 1.572 M€, que compara com um excedente de 418 M€ no ano anterior. Para isso contribuíram positivamente os saldos da **balança de serviços** (3.604 M€), da **balança de rendimentos secundários** (875 M€) e da **balança de capital** (548 M€) e negativamente os saldos da **balança de bens** (-3.307 M€) e da **balança de rendimentos primários** (-148 M€). De salientar a inversão no saldo da **balança de serviços** de janeiro a fevereiro de 2024 (de -495M€ para 297M€), contribuindo para isso um maior superavit da **balança de serviços** face ao défice na **balança de bens**, contrariamente ao que sucedeu no período homólogo.

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

	2022	2023	Var. hom.	Var. abs.	Fev-23	Fev-24	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	-2 782	3 647	s.s.	6 429	29	1 025	3 463,0%	996
Bal. de bens e serviços	-4 682	3 276	s.s.	7 958	-495	297	s.s.	793
Bens	-26 434	-24 741	-6,4%	1 693	-3 660	-3 307	-9,7%	353
Serviços	21 752	28 017	28,8%	6 265	3 165	3 604	13,9%	439
Rendimentos primários	-3 405	-4 830	22,5%	-1 425	-296	-148	-50,1%	148
Rend. secundários	5 305	5 201	-2,0%	-104	820	875	6,7%	55
Balança de Capital	2 291	3 596	57,0%	1 305	389	548	40,6%	158
Bal. corrente e capital	-491	7 243	s.s.	7 734	418	1 572	276,0%	1 154

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).

9.2 Endividamento

O rácio no PIB da **dívida bruta não consolidada do Setor não financeiro** recuou de 329,7% no final de 2022 para 302,2% no final de **2023**, refletindo a descida da dívida no **setor público** (de 145,0% para 133,2% do PIB) e no **setor privado**, tanto nos **Particulares** (de 62,3% para 56,4% do PIB) como nas **Sociedades não Financeiras privadas** (de 122,4% para 112,7% do PIB) – onde a descida foi transversal desde as Microempresas até às Grandes empresas, com exceção das Sedes sociais.

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

	Dez-19	Dez-20	Dez-21	Dez-22	Dez-23
1. Setor Público não Financeiro	148,0	170,3	158,6	145,0	133,2
2. Setor Privado não Financeiro	190,4	206,2	201,0	184,7	169,1
2.1 Sociedades não financeiras	125,0	135,4	133,0	122,4	112,7
Microempresas (344 mil)	33,1	38,2	36,1	32,8	29,6
Pequenas empresas (34 mil)	20,7	23,5	22,9	19,4	18,6
Médias empresas (6 mil)	24,2	25,7	24,2	22,2	20,2
Grandes empresas (1 milhar)	38,0	38,1	40,7	39,9	36,2
Sedes sociais	9,0	9,9	9,2	8,2	8,2
2.2 Particulares	65,4	70,8	68,0	62,3	56,4
3. Setor não financeiro= 1+2	338,4	376,5	359,7	329,7	302,2

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

9.3 Contas públicas

Segundo dados do [INE](#) enviados ao Eurostat no âmbito da primeira notificação do Procedimentos dos Défices Excessivos, em 2023, a **dívida pública** caiu para 99,1%, tendo contribuído para isso o período inflacionista e o excedente das Administrações Públicas.

As Administrações Públicas registaram um [saldo positivo](#) de 3.194 milhões de euros, o que corresponde a 1,2% do PIB (após -0,3% em 2022). Para isso contribuiu um forte aumento da receita total das Administrações Públicas face às despesas (+9,0% vs +5,2%, respetivamente).

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas**, nos dados mensais acumulados (da [DGO](#)), em **Contabilidade pública**, destaca-se o **excedente** de 7,3 mil M€ de **janeiro a dezembro de 2023** nas **administrações públicas**, que corresponde a uma melhoria de 10,8 mil M€ face ao saldo do ano anterior. Nas rúbricas da **despesa pública (4.638,1M€)**, o aumento é explicado, pelos aumentos das **despesas correntes** de 3.586,7M€ (+3,7%) e das **despesas de capital** de 1.051,4M€ (+12,1%).

Já nas rúbricas da **receita pública do Estado**, destaca-se a **receita fiscal** (+6.557M€; +12,5%), sendo que os impostos diretos aumentaram 16,0% (com um aumento do IRS de 13,6% e do IRC de 22,3%) e os impostos indiretos 9,7% (com um aumento da receita do IVA de 10,0% e do ISP de 14,8%). A receita fiscal continuou a ser impulsionada pela inflação.

Relativamente aos **valores mais recentes das contas públicas**, de **janeiro a fevereiro de 2024**, verificou-se um [saldo positivo](#) de 785,1M€, ainda assim inferior ao registado nos primeiros dois meses de 2023 (2.341,0M€). Naturalmente a desaceleração da inflação contribuiu para este facto.