



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

2º TRIMESTRE 2024
EDIÇÃO ELETRÓNICA



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

Índice de Assuntos

FICHA TÉCNICA

Propriedade

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

Diretor

João Costa Pinto

Edição

CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação

Pedro Capucho

Redação

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.....	13
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas.....	17
3. INTERNACIONALIZAÇÃO	18
3.1 Comércio internacional	18
3.1.1 Comércio internacional de bens	18
3.1.2 Comércio internacional de serviços	23
3.1.3 Balança de bens e serviços	24
4. FINANCIAMENTO	25
4.1 Taxas de juro.....	25
4.2 Crédito	27
5. MERCADO DE TRABALHO	29
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	32
7. CUSTOS DA ENERGIA	33
7.1 Eletricidade.....	33
7.2 Gás natural	34
7.3 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 Contas públicas	40

EDITORIAL

Apesar da desaceleração do crescimento em termos homólogos no primeiro trimestre, enfatizado nesta edição da Envolvente Empresarial – Análise de Conjuntura, podemos dizer que a economia portuguesa está a mostrar alguma resiliência face aos fatores adversos que enfrenta. Se olharmos para o crescimento em cadeia, constatamos que houve mesmo uma ligeira melhoria face à taxa alcançada no final do ano passado, que já tinha surpreendido pela positiva.

Este ponto de partida vem dar mais solidez às previsões do Banco de Portugal para o crescimento no cômputo do ano, mantidas no seu Boletim Económico de junho em 2,0%.

Noto, aliás, uma tónica otimista nas perspetivas que este Boletim traça, ao projetar para os próximos anos um desempenho superior ao da área do euro, com o mercado de trabalho a manter uma evolução favorável e um padrão de crescimento da atividade consistente com a manutenção de equilíbrios macroeconómicos fundamentais. Além disso, o Banco de Portugal passou a considerar que o balanço dos riscos subjacentes às projeções para a atividade é equilibrado, quando, em março, identificava esses riscos como sendo “em baixa para a atividade”.

Pergunto-me, no entanto, se a economia estará a evoluir de um modo estruturalmente saudável, isto é, se estamos a caminhar no sentido de uma efetiva alteração do tecido empresarial com um maior peso de atividades económicas de maior valor acrescentado, capazes de potenciar um aumento da produtividade. Não é isso que transparece nos dados relativos à evolução do Valor Acrescentado Bruto (VAB) dos diversos ramos de atividade, ao longo dos últimos trimestres. Preocupa-me, sobretudo, a sucessiva contração do VAB da indústria, desde o quarto trimestre de 2022, como podemos ler nestas páginas.

Olhemos, então para a produtividade. Em 2021 e 2022, assistimos a aumentos expressivos, após a queda de 6,6% em 2020, mas o nível alcançado em 2022 foi superior ao de 2019 em apenas 1,9%. Em 2023, o aumento da produtividade foi apenas de 1,4%. No primeiro trimestre deste ano, registou-se mesmo, pela primeira vez desde o fim da pandemia, uma queda da produtividade em termos homólogos.

Isto significa que poderemos estar a regressar a um crescimento com base no aumento do emprego, como se verificou nos anos da recuperação após a crise de 2011/2013.

A diferença está no facto do aumento do emprego entre 2014 e 2019 ter sido possível pela absorção do elevado nível de desemprego. Presentemente, estamos numa situação de baixas taxas de desemprego e escassez de mão de obra em diversos setores e o aumento do emprego só tem sido possível pelo crescimento da população ativa, nomeadamente por saldos migratórios positivos, como é patente nos dados constantes desta Análise de Conjuntura.



Para além de ter deixado de ser possível crescer a um ritmo razoável sem aumentos significativos da produtividade, tal significaria que a economia portuguesa aprofundaria a sua dependência de setores mais intensivos em trabalho pouco qualificado, ao invés do que seria desejável.

Acresce que só com ganhos expressivos de produtividade, muito acima das atuais projeções, será possível conciliar as metas avançadas pelo Programa do Governo para o salário mínimo e o salário médio com a intenção, também expressa no Programa do Governo, de as alcançar com base em ganhos de produtividade.

Presentemente, as remunerações estão a aumentar, em termos reais, a um ritmo muito superior ao da produtividade, evolução que não é sustentável por muito mais tempo. Como o Programa do Governo afirma, a sustentada e geral melhoria dos salários depende do aumento da produtividade da economia.

Tudo isto converge para a conclusão que tenho afirmado insistentemente: é preciso focar a política económica naquilo que é preciso mudar, estruturalmente, para que a economia se transforme.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

A dinâmica da economia chinesa, assim como a resiliência da atividade económica dos Estados Unidos foram os principais impulsionadores da **aceleração do PIB do G20** no primeiro trimestre de 2024 para 0,9%, em cadeia. Na Área Euro o PIB cresceu 0,3% em cadeia, após -0,1% no último trimestre de 2023, e 0,4% em homólogo. Os serviços, em particular o Turismo, têm sido o suporte do crescimento de economias europeias como Espanha e França que cresceram, em termos homólogos, 2,5% e 1,3% respetivamente.

No primeiro trimestre de 2024, a **dívida pública** (em percentagem do PIB) aumentou na União Europeia (de 81,5% para 82%) e na Área Euro (de 88,2% para 88,7%) face ao último trimestre de 2023, ainda assim diminuiu face ao período homólogo do ano anterior.

No mesmo período, a União Europeia e a Área Euro assinalaram, em média, **défices orçamentais** de 3% e 3,2% do PIB, respetivamente, sendo que 8 dos 24 países com dados disponíveis registaram um défice orçamental superior a 3%, entre eles, Roménia (7%), Hungria (6%), Bulgária (5,6%), França (5,6%), Eslováquia (5%), Bélgica (4,5%), Finlândia (3,7%) e Espanha (3,2%).

No segundo trimestre de 2024, a **Reserva Federal** decidiu manter as **taxas de juro diretoras "FED Funds"** na reunião de abril/maio e junho (num intervalo de 5,25% a 5,50%), visando atingir os objetivos de máximo emprego e inflação de 2% no longo prazo. A inflação continua a demonstrar alguma resistência em valores superiores a 3%, contribuindo para isso uma economia resiliente.

No mesmo período, o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu realizar o primeiro corte (de 25 pontos base) nas taxas de juro referências, caindo a taxa central ("refi") para os 4,25%. Na reunião de julho, o Conselho do BCE optou por manter as taxas de juro inalteradas. 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 novos cortes no segundo semestre de 2024, embora questões geopolíticas possam ser um entrave a uma política monetária mais expansionista. No mercado de trabalho da Área Euro, o desemprego mantém-se em mínimos históricos, ainda que as entidades empregadoras continuem a criar menos postos de trabalho.

Ainda no segundo trimestre de 2024, o **Banco Central de Inglaterra** manteve a **taxa de juro de referência** nos 5,25%.



O **Banco Popular da China** (PBOC) optou por manter as taxas de juro de referência inalteradas no segundo trimestre de 2024. Porém, para surpresa dos analistas, no passado dia 22 de julho, o **Banco** desceu as taxas (de 3,45% para 3,35% a 1 ano e de 3,95% para 3,85% a 5 anos), com o intuito de impulsionar o crescimento económico. Também com vista a este objetivo, a China tem concedido incentivos fiscais, nomeadamente à indústria de veículos elétricos, para impulsionar o investimento.

As **tensões geopolíticas**, principalmente no Médio Oriente, continuam a elevar o **preço dos fretes** para máximos dos últimos 21 meses.

1.2 Enquadramento nacional

O INE divulgou os dados relativos ao [turismo](#) no ano de 2023, que constata uma recuperação total do setor face às crises pandémica e inflacionária, registando um crescimento de 7,7% em relação ao ano de 2019, tendo o país recebido um total de 26,5 milhões de turistas não residentes. O crescimento do **Turismo** é notório e transversal a todas as regiões do país.

No primeiro trimestre de 2024 registou-se um abrandamento do **crescimento da economia portuguesa face ao período homólogo**, destacando-se a desaceleração das rúbricas do consumo privado, investimento e exportações. O contributo da procura externa líquida melhorou, visto que as importações abrandaram mais do que as exportações.

No mesmo período, nas [contas externas](#), a economia portuguesa atingiu uma **capacidade de financiamento** de 3,2% do PIB, uma melhoria de 0,5 pontos percentuais face ao trimestre anterior. A contribuir para esse excedente, destacam-se as Sociedades Financeiras, as Famílias e ISFLSF e as Administrações Públicas, que registaram uma capacidade de financiamento de 2,3%, 2,2% e 0,9%, respetivamente. Pelo contrário, as Sociedades Não Financeiras assinalaram uma necessidade de financiamento (-2,2% do PIB).

O **XXIV Governo português** entrou em funções neste segundo trimestre de 2024, tendo já lançado vários planos, dos quais se pode destacar o programa "[Acelerar a Economia](#)", no qual constam 60 medidas económicas e fiscais para incentivar o crescimento económico português; o "[Plano de Ação Para as Migrações](#)" ou as mais recentes medidas "[Mais Simplificação Menos Burocracia](#)".

Adicionalmente, destacam-se as decisões sobre a **localização do novo aeroporto em Lisboa** ([Luís de Camões](#)) - que será em Alcochete e deverá estar pronto até 2031 -, a ligação ferroviária que irá ligar Lisboa a Madrid e o avanço para a terceira travessia do Tejo.

Os custos destas medidas no contexto das novas regras orçamentais a nível europeu levantaram preocupações por parte do Banco de Portugal (Boletim Económico de junho) e do FMI (Avaliação preliminar ao abrigo do artigo IV de 2024).

No segundo trimestre de 2024, o [índice de preços na produção industrial](#) cresceu 0,5%, após uma diminuição de 2,1% no trimestre anterior.

De acordo com o [relatório de monitorização do PRR](#) do dia 17 de julho, a implementação financeira destes fundos situa-se nos 21%, sendo que da dotação total (22.216 milhões de euros), 18.538 milhões de euros foram aprovados e 4.745 milhões de euros foram pagos.



No passado dia 3 de julho o Governo pediu o **quinto de dez pedidos de pagamento à Comissão Europeia no âmbito do PRR**. Trata-se do maior montante pedido até ao momento, correspondente a 27 marcos e 15 metas que, caso aprovados, colocarão a execução do PRR a 32% e aproximarão o país do calendário para a execução destes fundos.

O Banco de Portugal prevê um **crescimento da Economia portuguesa de 2% em 2024**, com um mercado de trabalho resiliente (taxa de desemprego prevista de 6,5% em 2024) e reduções da taxa de inflação e da dívida pública (em % do PIB),.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa						
	2022	2023	2T 23	3T 23	4T 23	1T 24
PIB						
Tvcr (%)	6,8	2,3	0,1	-0,2	0,7	0,8
Tvhr (%)	6,8	2,3	2,6	1,9	2,1	1,5
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2023: 79,6%)	4,7	1,5	1,7	1,2	1,5	0,9
Consumo Privado (62,6%), do qual:	5,6	1,7	1,9	1,1	1,6	0,7
Bens alimentares (12,5%)	-1,4	1,2	1,6	1,7	1,0	1,7
Bens duradouros (5,8%)	11,7	7,1	9,3	3,1	5,2	-3,6
Bens correntes não alim., serviços (42,5%)	6,9	1,0	0,9	0,6	1,2	1,0
Consumo Público (17,0%)	1,4	1,0	1,1	1,7	1,2	1,4
FBC (19,6%), da qual:	3,5	1,0	-0,8	5,8	3,6	1,5
FBCF (19,4%)	3,0	2,6	2,5	3,8	4,0	0,3
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-0,4	0,9	1,2	0,2	0,0	0,2
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,1%)	5,3	4,6	4,3	0,9	9,8	-0,6
Eq. de transporte (1,5%)	10,7	18,7	10,7	25,9	19,3	2,5
Construção (10,6%)	1,2	-0,4	0,6	2,2	0,5	0,9
Produtos de propriedade intelectual (3,0%)	2,1	1,6	1,8	3,5	-1,0	-1,1
Exportações (47,4%)	17,4	4,1	4,0	-0,5	3,2	2,5
Bens (30,5%)	8,6	1,0	0,2	-3,0	1,6	2,0
Serviços (16,9%)	40,8	10,6	11,9	4,8	6,3	3,4
Importações (46,6%)	11,1	2,2	0,9	0,0	2,9	1,4
Bens (38,6%)	9,8	1,5	0,7	-0,3	2,0	1,6
Serviços (8,1%)	17,9	5,4	2,2	1,5	6,9	0,4
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	4,5	1,4	1,2	2,1	1,9	1,0
Exportações líquidas	2,3	0,8	1,4	-0,2	0,1	0,5

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 das contas nacionais, no primeiro trimestre de 2024, o crescimento do **PIB real** face ao período homólogo desacelerou para 1,5%, após 2,1% no quarto trimestre de 2023, sendo o menor valor desde o período da pandemia. É importante referir que a desaceleração do PIB se deve a um contexto de política monetária mais restritiva e a uma conjuntura externa desfavorável.

Por **componentes de despesa**, a desaceleração do PIB foi impulsionada principalmente pelo abrandamento da Procura Interna, que não foi compensada pela melhoria na Procura Externa Líquida.

Em termos homólogos, a evolução da **Procura Interna** foi marcada por um forte abrandamento do consumo privado do investimento.

Na **Procura Externa**, as importações de bens e serviços registaram uma desaceleração mais intensa do que as exportações, resultando numa melhoria do contributo da Procura Externa Líquida, assim como descrito acima.

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2022	2023	2T 23	3T 23	4T 23	1T 24
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	6,5	2,5	2,7	1,7	2,2	1,6
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2022: 2,3%)	-5,3	0,2	-0,3	1,4	2,5	-1,2
Indústria (14,0%)	1,3	-2,4	-3,7	-5,1	-0,5	-0,3
Energia, Águas e Saneamento (2,5%)	4,2	0,6	-1,3	-0,7	3,4	0,3
Construção (4,2%)	1,5	1,5	2,6	3,5	2,8	2,1
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (19,9%)	15,1	5,2	5,8	3,9	3,6	3,5
Transp. e armazen., Inf. e comunicação (9,2%)	15,1	4,8	8,0	2,8	-0,1	-3,2
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,4%)	1,6	1,2	1,1	1,5	1,6	1,6
Outros Serviços (30,5%)	6,1	3,4	3,7	3,2	3,3	3,2

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

O **VAB** em volume abrandou para 1,6% no primeiro trimestre de 2024, após acelerar para 2,2% no quarto trimestre de 2023.

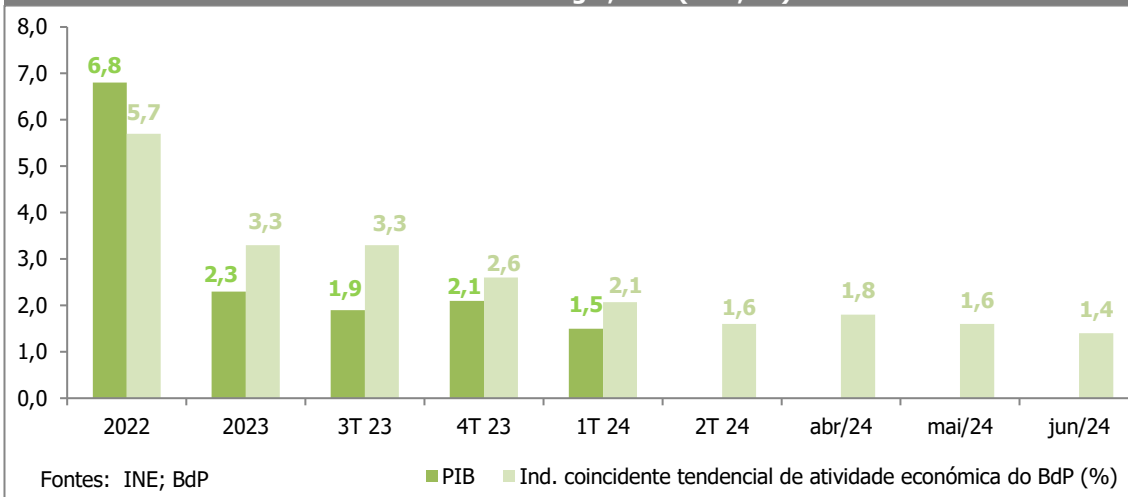
Neste período, os ramos que registaram melhores dinâmicas foram **“Comércio e reparação automóvel, Alojamento e Restauração”, “Construção” e “Atividades Financeiras, de Seguros e Imobiliárias”**.

Pela negativa, destaca-se o VAB dos **“Transportes e Armazenagem; Informação e Comunicação”**, da **“Agricultura, Silvicultura e Pesca”** e 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 (1,6% no segundo trimestre de 2024), sugerindo uma desaceleração da taxa de crescimento do PIB.

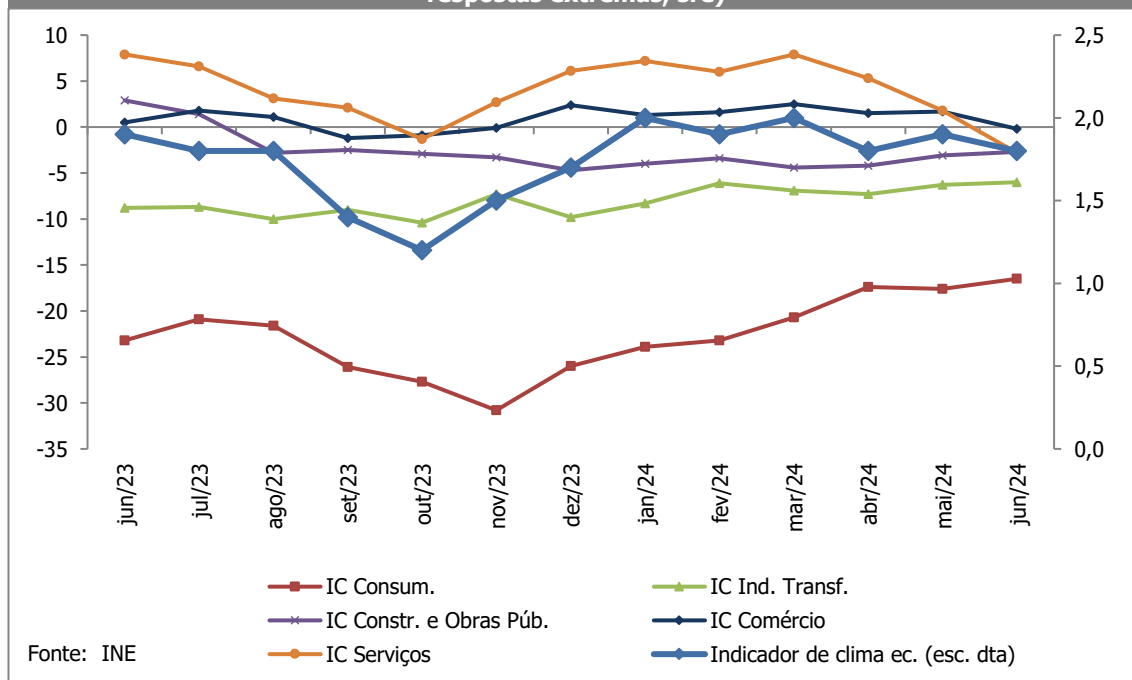
Pelo contrário, verifica-se uma melhoria dos valores do **indicador análogo do consumo privado**, indiciando uma maior confiança dos consumidores, o que se deve refletir no reforço do contributo do consumo privado para o crescimento económico do segundo trimestre de 2024.

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 ligeira deterioração da atividade económica nos próximos meses, refletindo as quedas do indicador de confiança dos serviços e comércio mas, por outro lado, a melhoria da confiança dos consumidores, indústria transformadora e construção e obras públicas.

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



2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal							
	CE Mai-24			BdP Jun-24			
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2026
PIB (tvar, %):	2,3	1,7	1,9	2,3	2,0	2,3	2,2
Consumo privado	1,7	1,8	1,9	1,7	2,0	1,9	1,8
Consumo público	1,0	2,1	1,2	1,0	1,0	0,9	0,8
FBCF	2,5	3,9	3,7	2,5	3,3	6,1	5,0
Exportações	4,1	2,8	2,5	4,1	4,2	3,7	3,4
Importações	2,2	4,1	3,2	2,2	4,3	4,3	3,5
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)							
Exportações líquidas (do total de importações)	0,9	-0,6	-0,3				
Procura Interna	1,8	2,2	2,1				
Emprego (tva, %)	0,9	1,0	0,9	0,9	1,0	0,8	0,8
Taxa de desemprego (%)	6,5	6,5	6,4	6,5	6,5	6,6	6,6
Inflação (tva do IHPC, %)	5,3	2,3	1,9	5,3	2,5	2,1	2,0
Bens energéticos				-8,9	1,9	0,4	-0,6
Bens alimentares				9,2	3,1	1,8	1,7
Excluindo bens energéticos				6,5	2,5	2,2	2,1
Excluindo bens energéticos e alimentares				5,4	2,3	2,3	2,3
Bal. Corr. e de capital (% PIB)				2,7	4,4	4,4	4,5
Balança corrente (% PIB)	1,3	0,8	0,6				
Bal. de bens e serviços (% PIB)				1,2	2,4	1,8	2,1
Bal. de bens (% PIB)	-9,6	-10,2	-10,5				
Saldo orçamental (% PIB)	1,2	0,4	0,5	1,2	1,0	0,8	0,6
Dívida pública bruta (% PIB)	99,1	95,6	91,5	99,1	92,5	87,2	82,7

Fontes: Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast - Spring 2024](#); Banco de Portugal, BdP, [Boletim Económico de junho de 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 junho, o **Banco de Portugal (BdP)** manteve as **projeções de crescimento económico**, face às projeções de março (2,0% em 2024, 2,3% em 2025 e 2,2% em 2026), acima do projetado pela Comissão Europeia em maio (1,7% e 1,9% em 2024 e 2025, respetivamente).

A **economia portuguesa** continua a encarar riscos 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.

Em termos líquidos das componentes importadas, o maior **contributo para o crescimento do PIB** será proveniente das exportações, quantificado em 0,9 p.p., seguido do contributo do consumo, que também deverá manter-se estável, em 0,8 p.p. O investimento contribuirá apenas

em 0,3 p.p. para o crescimento do PIB em 2024, mas este valor aumentará para 0,6 p.p. e 0,5 p.p. em 2025 e 2026, respetivamente. As importações deverão aumentar acima das exportações, o que implicará um contributo negativo da procura externa líquida para o PIB.

Relativamente ao **mercado de trabalho**, o BdP e a Comissão Europeia consideram que este se vai manter resiliente, por via da criação de emprego, mantendo a taxa de desemprego em níveis reduzidos.

A **dívida pública** em percentagem do PIB 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. Aliado a isso, o crescimento económico contribuirá para a queda da dívida pública.

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

*"A **economia** cresce entre 2% e 2,3% nos anos de 2024 a 2026, um desempenho superior ao da área do euro. A inflação reduz-se para 2,5% este ano, 2,1% em 2025 e 2% em 2026, refletindo menores pressões externas e internas sobre os preços.*

*O **mercado de trabalho** mantém uma evolução favorável, com um aumento anual do emprego de 0,9% até 2026. A taxa de desemprego permanece em 6,6%.*

O padrão de crescimento da atividade, caracterizado pelo dinamismo das exportações e do investimento, é consistente com a manutenção de equilíbrios macroeconómicos fundamentais, com destaque para o excedente das contas externas. São, também, estes fatores que permitem que a economia portuguesa cresça acima da área do euro (0,9 pp em média).

*Identificam-se **riscos** equilibrados para a atividade. O contexto internacional, associado às tensões geopolíticas, pode originar uma evolução mais desfavorável da procura externa. A evolução da política monetária fora da área do euro e da economia chinesa constituem fatores de incerteza. Mas o crescimento do rendimento disponível real poderá ser mais forte e transmitir-se mais acentuadamente ao consumo, com reflexos positivos na evolução do PIB. No caso da inflação, há riscos em alta. O agravamento de conflitos bélicos pode implicar um aumento dos preços de algumas matérias-primas e a recente evolução do preço dos serviços sugere cautela sobre a persistência do ciclo inflacionista.*

*O Boletim Económico de junho inclui **projeções orçamentais**. O **saldo orçamental** deverá deteriorar-se nos próximos anos. Projeta-se que o excedente de 1,2% do PIB em 2023 (1,6% sem medidas extraordinárias) recue para 1% em 2024, 0,8% em 2025 e 0,6% em 2026.*

Após o fecho da informação, ocorreu o anúncio e aprovação de várias medidas de política com impacto orçamental relevante e permanente que não estão consideradas.



*O **rácio da dívida pública**, que se fixou em 99,1% do PIB em 2023, continuará a diminuir, sendo inferior à média da área do euro a partir de 2025. No entanto, cenários desfavoráveis – envolvendo crescimento mais baixo ou regresso a défices orçamentais – interromperiam essa trajetória, impedindo o cumprimento do requisito mínimo de redução do rácio da dívida previsto nas novas regras orçamentais da União Europeia.*

As novas regras orçamentais europeias colocam a ênfase na evolução da despesa primária líquida de receitas discricionárias, pelo que, apesar do excedente de 2023 e da diminuição do endividamento público, não existe margem para aumentos de despesa ou reduções de impostos que não sejam compensados orçamentalmente.”

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados

	CE, mai-24			BM, jun-24				FMI, jul-24		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025
Mundo				2,6	2,6	2,7	2,7	3,3	3,2	3,3
Ec. Avançadas				1,5	1,5	1,7	1,8	1,7	1,7	1,8
EUA	2,5	2,4	2,1	2,5	2,5	1,8	1,8	2,5	2,6	1,9
Japão	1,9	0,8	0,8	1,9	0,7	1,0	0,9	1,9	0,7	1,0
Reino Unido	0,1	0,5	1,4					0,1	0,7	1,5
União Europeia	0,4	1,0	1,6					0,6	1,2	1,8
Área Euro	0,4	0,8	1,4	0,5	0,7	1,4	1,3	0,5	0,9	1,5
Alemanha	-0,3	0,1	1,0					-0,2	0,2	1,3
França	0,7	0,7	1,3					1,1	0,9	1,3
Itália	0,9	0,9	1,1					0,9	0,7	0,9
Espanha	2,5	2,1	1,9					2,5	2,4	2,1
Bélgica	1,4	1,3	1,4							
Países Baixos	0,1	0,8	1,5					0,1	0,7	1,5
Ec. em desenvolv.				4,2	4,0	4,0	3,9			
Angola				0,9	2,9	2,6	2,4			
Moçambique				5,0	5,0	5,0	4,4			
Brasil				2,9	2,0	2,2	2,0	2,9	2,1	2,4
Rússia				3,6	2,9	1,4	1,1	3,6	3,2	1,5
Índia				8,2	6,6	6,7	6,8	8,2	7,0	6,5
China				5,2	4,8	4,1	4,0	5,2	5,0	4,5
Indonésia				5,0	5,0	5,1	5,1	5,0	5,0	5,1
México				3,2	2,3	2,1	2,0	3,2	2,2	1,6
Argentina				-1,6	-3,5	5,0	4,5	-1,6	-3,5	5,0
Arábia Saudita				-0,9	2,5	5,9	3,2	-0,8	1,7	4,7
África do Sul				0,6	1,2	1,3	1,5	0,7	0,9	1,2

Fontes: Comissão Europeia, CE, [European Economic Forecast. Spring 2024](#); Banco Mundial, [Global Economic Prospects - June 2024](#); Tvar= taxa de variação anual real.

Em julho de 2024, o **FMI** reviu as previsões de crescimento do **PIB mundial real** para os próximos dois anos (3,2% em 2024 e 3,3% em 2025), que compara com as projeções menos otimistas do Banco Mundial divulgadas em junho (2,6% em 2024, 2,6% em 2025 e 2,7% em 2026).

Ainda num **cenário** de enormes incertezas, fruto das tensões geopolíticas e de um aumento dos preços acima do desejável, o Banco Mundial acredita na aceleração do crescimento nas **economias avançadas**. Dentro deste conjunto de países destaca-se a resiliência da economia americana e crescimentos modestos da maioria das economias desenvolvidas como Japão, Reino Unido e a maioria dos países da União Europeia.

As **economias em desenvolvimento** devem continuar a crescer a bom ritmo, em média pelo menos 4% entre 2023 e 2025, com destaque para a Índia, China, Indonésia e Moçambique.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No primeiro semestre de 2024, a **criação líquida de empresas** diminuiu 2,3% em termos homólogos (para 27.263), devido a uma queda dos **nascimentos** (-844) maior do que redução dos **encerramentos** (-336), o que ainda assim levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 4,4, para 4,5 no mesmo período homólogo).

Relativamente ao número de empresas com **processos de insolvência**, aumentou nos primeiros seis meses de 2024 (+11,4%).

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	1S 23	1S 24	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	28 107	27 263	-3,0	-844
Encerramentos de empresas (B)	6 358	6 022	-5,3	-336
Criação líquida de empresas=A-B	21 749	21 241	-2,3	-508
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	4,4	4,5		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	964	1 074	11,4	110

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 semestre de 2024:

- Nos **nascimentos**, as quedas homólogas nos "Transportes" (-24,8%), "Energia e Ambiente" (-17,8%) e "Atividades Imobiliárias" (-6,7%).
- Nos **encerramentos**, as quedas homólogas de 17,5% nas Indústrias, de 12,7% "Atividades Imobiliárias" e de 10,1% na "Agricultura e outros recursos naturais". Por outro lado, os aumentos nos encerramentos de "Transportes" aumentaram 15,7%.
- Nos **processos de insolvência**, os aumentos de 81,3% nas "Tecnologias da Informação e Comunicação" e de 66,5% nas Indústrias. Adicionalmente, evidencia-se uma diminuição significativa nas "Atividades Imobiliárias" (-32,5%).

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-Mai 24	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	77 549	-854	-1,1	33 324	-131	-0,4
Importações (CIF)	104 901	-4 584	-4,2	43 744	-861	-1,9
Saldo	-27 352	3 731	-12,0	-10 420	729	-6,5
Taxa de Cobertura (%)	73,9			76,2		
Intra-UE (27)						
Exportações (FOB)	54 444	-847	-1,5	23 621	-58	0,2
Importações (CIF)	78 160	2 069	2,7	32 425	-716	-2,2
Saldo	-23 716	-2 916	14,0	-8 804	658	-7,0
Taxa de Cobertura	69,7			72,8		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	23 105	-7	0,0	9 702	-74	-0,8
Importações (CIF)	26 741	-6 654	-19,9	11 318	-145	-1,3
Saldo	-3 636	6 647	-64,6	-1 616	71	-4,2
Taxa de Cobertura	86,4			85,7		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	72 422	624	0,9	30 856	-384	-1,2
Importações (CIF)	92 646	1 404	1,5	39 079	-276	-0,7
Saldo	-20 224	-780	4,0	-8 222	-108	1,3
Taxa de Cobertura	78,2			79,0		

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.

Nos primeiros cinco meses de 2024, a **dinâmica comercial com o exterior** caiu, tendo as exportações e importações de bens registado uma diminuição homóloga de 0,4% e 1,9%, respetivamente. Nos mercados **Intra-UE** verificou-se uma queda das importações (-2,2%), e um crescimento muito ligeiro das exportações de bens (0,2%), o que se refletiu na melhoria do défice comercial face ao período homólogo (+658M€). Nos mercados **Extra-EU** as exportações e importações de bens caíram 0,8% e 1,3%, respetivamente.

Exportações de bens

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

	2023			Jan-Mai 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	20 030	-2,6	-0,7	8 431	-1,2	-0,3
França	10 094	4,3	0,5	4 292	-4,2	-0,6
Alemanha	8 365	-1,6	-0,2	3 821	4,9	0,5
EUA	5 235	3,2	0,2	2 201	4,9	0,3
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 645	-5,1	-0,2	1 615	3,7	0,2
Itália	3 285	-6,2	-0,3	1 509	4,9	0,2
Países Baixos	2 697	-13,9	-0,6	1 149	-7,7	-0,3
Bélgica	1 978	4,8	0,1	942	3,4	0,1
Angola	1 263	-11,2	-0,2	395	-33,3	-0,6
Polónia	1 120	4,2	0,1	522	5,2	0,1
Suécia	1 055	6,2	0,1	456	-0,1	0,0
Brasil	1 041	13,2	0,2	490	27,7	0,3
Marrocos	1 018	50,5	0,4	493	8,5	0,1
Turquia	939	5,4	0,1	293	-32,8	-0,4
Suíça	775	5,6	0,1	351	4,4	0,0
China	769	22,4	0,2	253	-18,6	-0,2
Roménia	650	15,5	0,1	256	-4,1	0,0
Chéquia	633	8,8	0,1	303	16,4	0,1
Eslováquia	547	5,4	0,0	199	-21,6	-0,2
Irlanda	539	-15,9	-0,1	186	-27,6	-0,2
Subtotal	65 679	-0,2	-0,2	28 157	-0,9	-0,8
Total	77 549	-1,1	-1,1	33 324	-0,4	-0,4
Intra-UE	54 444	-1,5	-1,1	23 621	-0,2	-0,2
Extra-UE	23 105	0,0	0,0	9 702	-0,8	-0,2

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2023. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

De janeiro a maio de 2024, nos 20 principais mercados de destino de 2023 contribuíram de forma mais positiva para os resultados da evolução das **exportações de bens**, Alemanha (+0,5 p.p.), EUA e Brasil (+0,3 p.p.); em sentido oposto, França e Angola (-0,6 p.p.).

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, no mesmo período, contribuíram de forma mais positiva para os resultados os grupos de produtos, "Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras" (+0,9 p.p.) e "Combustíveis e óleos minerais" (+0,8 p.p.). De forma oposta, evidenciaram-se os contributos negativos dos "Químicos" (-0,6 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-Mai 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 943	7,0	1,0	4 913	-1,9	-0,3
Material de Transporte: S17 (86-89)	10 138	5,0	0,6	4 600	-0,5	-0,1
Metais: S15 (72-83)	6 550	-3,6	-0,3	2 805	-3,5	-0,3
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 127	-22,4	-1,9	2 467	11,4	0,8
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	5 306	-13,0	-1,0	2 295	-2,1	-0,1
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	5 956	4,7	0,3	2 638	13,3	0,9
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 434	-3,8	-0,3	2 359	-2,0	-0,1
Químicos: S6 (28-38)	5 194	0,3	0,0	2 087	-9,3	-0,6
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	4 817	9,5	0,5	2 070	6,0	0,4
Vestuário: S11 (61-62)	3 382	-4,2	-0,2	1 345	-7,7	-0,3
Outros	3 184	7,5	0,3	1 435	8,7	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 366	-7,6	-0,2	1 029	-3,5	-0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 304	0,2	0,0	936	-10,0	-0,3
Mobiliário: S20 (94)	2 394	9,9	0,3	984	-3,4	-0,1
Calçado: S12 (64-67)	2 020	-7,0	-0,2	758	-12,0	-0,3
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	988	-7,6	-0,1	403	-5,1	-0,1
Peles e couros S8 (41-43)	446	8,3	0,0	199	9,7	0,1
Total	77 549	-1,1	-1,1	33 324	-0,4	-0,4
Total sem combustíveis	72 422	0,9	0,8	30 856	-1,2	-1,1

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Importações de bens

Nos primeiros cinco meses de 2024, contribuíram positivamente e de forma mais relevante para a evolução das **importações de bens**, Argélia (+0,5 p.p.) e Nigéria (+0,4p.p.); em sentido oposto, Espanha (-1,2 p.p.) e Irlanda (-0,6 p.p.).

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

	2023			Jan-Mai 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	35 459	1,4	0,5	14 294	-3,7	-1,2
Alemanha	12 083	0,0	0,0	5 147	0,4	0,0
França	7 299	9,3	0,6	3 065	1,1	0,1
Países Baixos	5 620	2,3	0,1	2 296	-1,4	-0,1
Itália	5 232	-1,1	-0,1	2 255	2,2	0,1
China	5 222	-6,4	-0,3	2 003	-2,2	-0,1
Brasil	3 669	-19,7	-0,8	1 568	-8,5	-0,3
Bélgica	3 295	-4,8	-0,2	1 364	2,0	0,1
Estados Unidos da América	2 253	-35,6	-1,1	941	-13,5	-0,3
Polónia	1 985	8,5	0,1	778	-15,8	-0,3
Irlanda	1 631	92,4	0,7	652	-29,8	-0,6
Nigéria	1 323	-31,8	-0,6	637	37,1	0,4
Turquia	1 190	-18,1	-0,2	635	23,7	0,3
Índia	1 095	-7,8	-0,1	471	2,2	0,0
Suécia	1 000	-0,7	0,0	435	3,9	0,0
Argélia	934	-12,4	-0,1	519	84,2	0,5
Coreia (República da)	869	-5,5	0,0	348	7,0	0,1
Chéquia	782	4,4	0,0	351	-5,3	0,0
Hungria	631	-2,8	0,0	300	3,6	0,0
Áustria	587	6,4	0,0	360	40,2	0,2
Subtotal	92 158	-0,1	-0,1	38 060	7,0	5,6
Total	104 901	-4,2	-4,2	43 744	-1,9	-1,9
Intra-UE	78 160	2,7	1,9	32 425	-2,2	-1,6
Extra-UE	26 741	-19,9	-6,1	11 318	-1,3	-0,3

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2023. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, de janeiro a maio de 2024, os contributos mais significantes vieram de: “Material de transporte” (+0,8 p.p.); de forma contrária contribuíram os “Combustíveis e óleos minerais” (-1,3 p.p.) e “Químicos” (-0,8 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-Mai 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	18 957	2,0	0,3	7 935	2,0	0,3
Material de Transporte: S17 (86-89)	13 439	19,4	2,0	6 015	6,6	0,8
Metais: S15 (72-83)	8 708	-7,7	-0,7	3 691	-3,8	-0,3
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	12 256	-32,8	-5,5	4 665	-11,1	-1,3
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 133	-11,1	-0,4	1 286	-8,1	-0,3
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	11 104	1,6	0,2	4 619	-0,9	-0,1
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 942	-9,1	-0,5	2 463	-5,4	-0,3
Químicos: S6 (28-38)	11 989	-1,0	-0,1	5 116	-6,3	-0,8
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 292	15,3	0,6	2 186	5,1	0,2
Vestuário: S11 (61-62)	2 910	3,9	0,1	1 138	-0,5	0,0
Outros	3 856	4,9	0,2	1 582	1,9	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 210	-16,5	-0,4	910	-10,2	-0,2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 337	0,9	0,0	553	-4,8	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	1 526	-0,9	0,0	638	-0,9	0,0
Calçado: S12 (64-67)	1 062	-3,0	0,0	442	-1,5	0,0
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	297	1,3	0,0	123	-3,6	0,0
Peles e couros S8 (41-43)	883	-2,0	0,0	381	1,0	0,0
Total	104 901	-4,2	-4,2	43 744	-1,9	-1,9
Total sem combustíveis	92 646	1,5	1,3	39 079	-0,7	-0,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

De janeiro a maio de 2024, o excedente da **balança de serviços** aumentou 10,1% (para 10,8 mil milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (8,2%) superior ao das **importações** (6,2%). De resto, para a melhoria do saldo continuaram a contribuir as exportações de **Viagens e turismo** (+12,1%) - a rubrica com maior peso (cerca de 49% do total das exportações de serviços) -, porém 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-Mai 24	20 436	457	4 185	9 273
2023	51 694	1 250	10 238	25 140
Jan-Mai 23	18 885	508	4 230	8 273
2022	44 647	1 099	9 245	21 141
- Tvhn (%)				
Jan-Mai 24	8,2	-10,1	-1,1	12,1
2023	15,8	13,7	10,7	18,9
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-Mai 24	9 720	303	2 207	2 179
2023	23 677	634	5 530	6 301
Jan-Mai 23	9 151	231	2 342	2 037
2022	22 895	594	7 102	5 533
- Tvhn (%)				
Jan-Mai 24	6,2	31,2	-5,8	7,0
2023	3,4	6,7	-22,1	13,9
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-Mai 24	10 716	153	1 978	7 094
2023	28 017	616	4 708	18 839
Jan-Mai 23	9 734	277	1 888	6 236
2022	21 752	505	2 143	15 608
- Tvhn (%)				
Jan-Mai 24	10,1	-44,6	4,8	13,8
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-Mai 24	52 766	32 330	20 436	9 273
2023	126 280	74 586	51 694	25 140
Jan-Mai 23	51 037	32 153	18 885	8 273
2022	120 572	75 925	44 647	21 141
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-Mai 24	100,0	61,3	38,7	17,6
2023	100,0	59,1	40,9	19,9
Jan-Mai 23	100,0	63,0	37,0	16,2
2022	100,0	63,0	37,0	17,5
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-Mai 24	51 142	41 423	9 720	2 179
2023	123 004	99 327	23 677	6 301
Jan-Mai 23	51 114	41 964	9 151	2 037
2022	125 254	102 359	22 895	5 533
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-Mai 24	100,0	81,0	19,0	4,3
2023	100,0	80,8	19,2	5,1
Jan-Mai 23	100,0	82,1	17,9	4,0
2022	100,0	81,7	18,3	4,4
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-Mai 24	1 623	-9 093	10 716	7 094
2023	3 276	-24 741	28 017	18 839
Jan-Mai 23	-77	-9 811	9 734	6 236
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).

Nos primeiros cinco meses de 2024, a economia portuguesa registou um saldo superavitário na **balança de bens e serviços** (1.623 M€), contrastando com o défice registado no período homólogo do ano anterior (-77 M€).

No mesmo período, as **exportações de serviços** aumentaram a sua relevância na balança de bens e serviços (38,7% vs 37% no período homólogo do ano anterior).

Dentro das exportações de serviços destaca-se a rubrica de "**Viagens e turismo**", que fruto da sua dinâmica continua a aumentar o seu peso no total das exportações de bens e serviços (17,6% vs 16,2% no período homólogo do ano anterior).

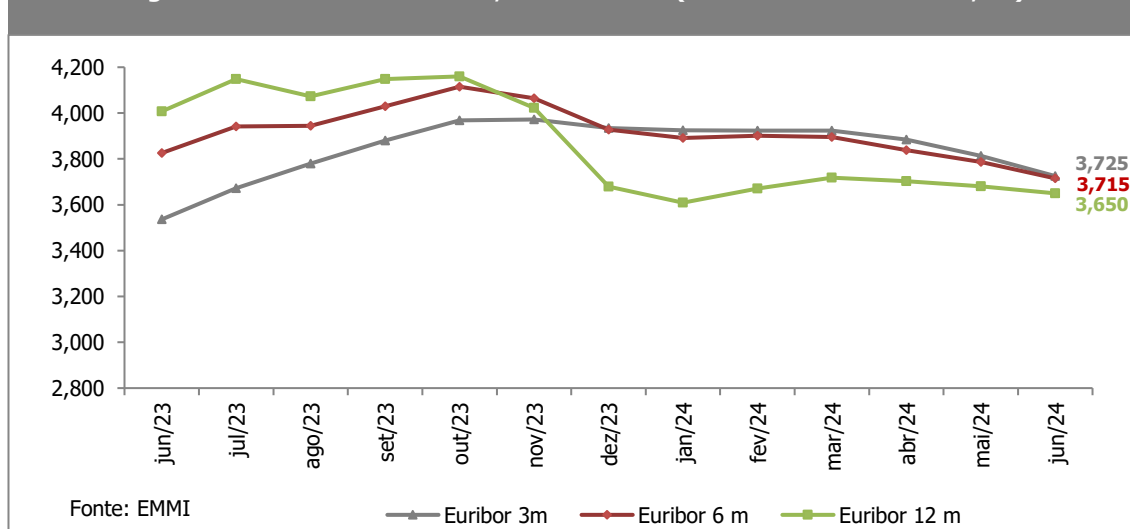
4. FINANCIAMENTO

4.1 Taxas de juro

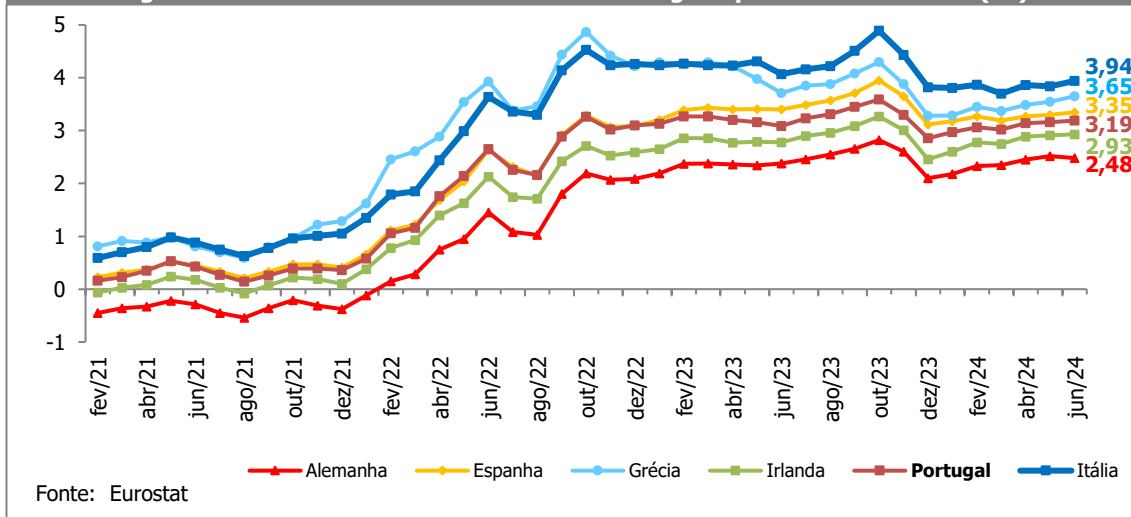
Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2022	2023	4T 23	1T 24	2T 24	Abr-24	Mai-24	Jun-23
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	2,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,50	4,50	4,25
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	0,348	3,433	3,958	3,924	3,808	3,885	3,813	3,725
6 meses	0,682	3,694	4,036	3,896	3,780	3,838	3,787	3,715
12 meses	1,100	3,869	3,954	3,666	3,678	3,703	3,680	3,650
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	2,17	3,24	3,25	3,01	3,16	3,14	3,16	3,19
Yield Área Euro, 10 anos	1,87	3,14	3,22	2,90	3,07	3,02	3,07	3,11
Yield Alemanha, 10 anos (b)	1,14	2,43	2,51	2,29	2,40	2,45	2,52	2,48
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,03	0,81	0,74	0,72	0,76	0,69	0,64	0,71
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	2,90	5,65	5,99	5,86		5,89	5,72	
Taxa de juro média pond., A. Euro	2,31	5,01	5,50	5,35		5,25	5,31	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosystema.

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

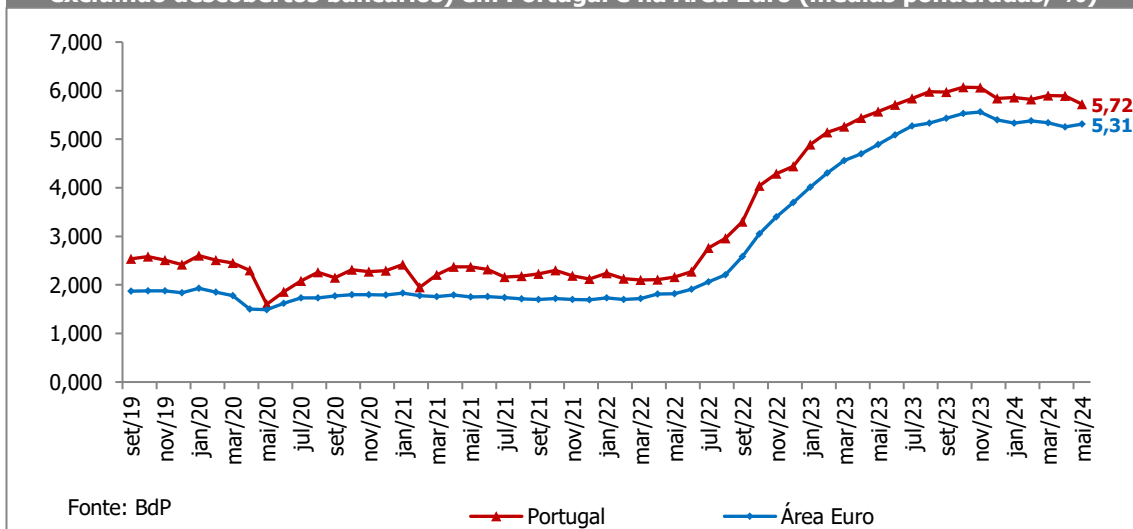


No segundo trimestre, as **taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses** revelaram uma tendência descendente, refletindo o maior otimismo do sistema financeiro quanto à evolução da condução da política monetária pelo BCE.

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 evidenciam aumentos suaves generalizados, com exceção da Alemanha, após as quedas verificadas desde outubro. A polarização política, que sucede na Europa, nomeadamente na França, mas não só, assim como a manutenção de défices insustentáveis nas contas públicas, contribuirão para elevar o custo do acesso a financiamento no mercado secundário. Por outro lado, a tendência de cortes nas taxas de juro referência do BCE contribuirão para uma diminuição das yields a 10 anos.

A **yield portuguesa a 10 anos** atingiu um máximo de oito meses em junho de 2024 (3,19%), sendo a 16^a 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** diminuiu em maio para 5,72%, com uma tendência descendente desde março. Na Área Euro, a mesma taxa de juro mantém-se abaixo da registada em Portugal (5,31%), porém com a diferença a diminuir para cerca de 0,4 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 **abril** de 2024 (a uma taxa de variação anual, tva, de 1,3%), após 1,0% em março de 2024 e 0,2% em dezembro de 2023. No mesmo mês, o **crédito aos Particulares** e o **crédito às Sociedades não financeiras** aceleraram face a dezembro de 2023.

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

	2022	2023	Set-23	Dez-23	Mar-24	Abr-24		Mai-24
						Tva	Mil M€	
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	3,0	0,2	-0,3	0,2	1,0	1,3	442,5 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	3,2	-0,5	-0,5	-0,5	0,1	0,4	151,3 ^Δ	
- Habitação	3,4	-1,7	-1,2	-1,7	-0,9	-0,7		
- Consumo e outros fins	3,0	3,1	1,9	3,1	2,9	3,1		
- Sociedades não financeiras	2,9	0,6	-0,3	0,6	1,6	1,9		
- Privadas	2,8	0,9	-0,1	0,9	1,9	2,2	291,2 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	6,0	-10,3	-5,8	-10,3	-7,9	-8,1	6,5 ^Δ	
Empréstimos das IFM	2,3	-0,9	-1,0	-0,9	0,0	-0,1 (-0,1*)	335,6*	0,1 (0,1*)
- Particulares	3,4	-0,4	-0,1	-0,4	0,3	0,5 (0,7*)	129,1*	0,8 (1,0*)
- Habitação	3,6	-1,4	-0,9	-1,4	-0,8	-0,6 (-0,4*)		-0,2 (0,0*)
- Consumo	6,3	5,1	4,6	5,1	5,9	6,3 (6,2*)		6,3 (6,2*)
- Outros fins	-2,8	-0,9	-2,3	-0,9	0,1	-0,3 (-0,7*)		0,2 (-0,3*)
- Sociedades não financeiras	0,9	-0,7	-2,4	-0,7	-0,4	-0,9 (-1,1*)	89,0*	-0,6 (-0,8*)
- Microempresas*	6,6*	3,8*	3,0*	3,8*	4,2*	4,3*		4,6*
- Pequenas empresas*	-2,4*	-3,3*	-4,6*	-3,3*	-3,4*	-3,8*		-4,0*
- Médias empresas*	-2,2*	-5,8*	-5,8*	-5,8*	-5,9*	-6,1*		-5,8*
- Grandes empresas*	0,7*	-1,9*	-6,0*	-1,9*	-0,8*	-1,3*		-0,2*
- Sociedades privadas exportadoras*	-0,4*	-7,3*	-7,0*	-7,3*	-6,0*	-6,1*		-5,6*
- Administrações públicas	-2,7	-5,5	-1,4	-5,5	5,9	-1,5 (-1,5*)	91,7* ^(c)	-4,7 (-4,7*)
- IFNM	5,7	0,7	6,3	0,7	-4,4	-2,9 (-3,1*)	18,1*	-1,0 (-1,1*)

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 um agravamento das quedas verificadas face ao primeiro trimestre (tva de -0,6% em maio e -0,4%, em março).

De acordo com a dimensão das empresas, em maio de 2024 face a abril mantiveram-se as quedas nas **pequenas** (-4,0%; dados não ajustados), **médias** (-5,8%) e nas **grandes** (-0,2%). O crédito às **microempresas empresas** continua a acelerar (+4,0%).

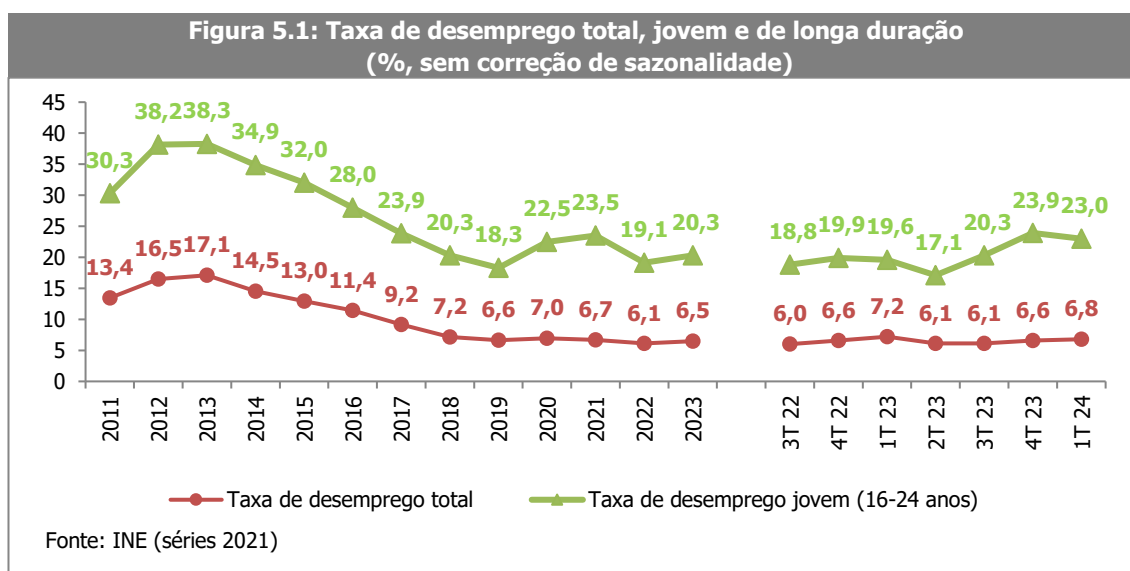
Realce ainda para a queda do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é bastante superior à registada no conjunto das SNF (-5,6% vs. -0,8%; dados não ajustados).

Nos **Particulares**, verificou-se um aumento do **stock de empréstimos** (tva de 0,8% em maio, após 0,5% e 0,3% em abril e março, respetivamente; dados ajustados), para isso contribuiu o desagravamento da queda nos **empréstimos para habitação e para outros fins**.

5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** aumentou 0,2 p.p. no primeiro trimestre de 2024 face ao quarto trimestre de 2023, ainda assim este valor (6,8%) é inferior ao registado no trimestre homólogo (7,2%).

Em termos homólogos, a **taxa de desemprego jovem** aumentou de forma assinalável no primeiro trimestre de 2024, para 23,0%, após 19,6% no primeiro trimestre de 2023) e diminuiu ligeiramente em cadeia (23,9% no quarto trimestre de 2023). Estes valores refletem 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 cerca de três vezes superior face à taxa de desemprego total.



Destacam-se abaixo algumas **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no primeiro trimestre de 2024**.

O aumento significativo do **emprego** (1,8%) em termos homólogos permitiu a absorção do aumento da **população ativa** (1,5%), conduzindo à diminuição do **número de desempregados** face ao mesmo período do ano anterior. A população inativa também aumentou face ao período homólogo (1,4%).

No primeiro trimestre de 2024, o aumento homólogo (não influenciado por sazonalidade) da taxa de desemprego refletiu o decréscimo do número de **desempregados com ensino secundário ou pós-secundário (-7,1%)** e com **formação até ao ensino básico (-1,8%)**. Em sentido contrário, a população desempregada com **ensino superior** aumentou 0,3%.

Por sua vez, o número de empregados manteve uma trajetória de crescimento, em relação ao período homólogo, de 1,8% (+5,2% com ensino secundário, +3,8% com ensino superior e, em sentido oposto, registou-se um decréscimo na população empregada com formação até ao ensino básico de 2,8%). O aumento homólogo do emprego teve ainda origem em todos os setores de atividade, ou seja, no **setor primário (+4,7%), secundário (+3,6%) e terciário (+1,1%)**.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	1T 23	4T 23	1T 24	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 310,5	5 335,1	5 387,9	1,5	1,0
Taxa de atividade (%)	60,9	61,0	60,8		
População empregada (10³)	4 929,5	4 980,5	5 019,7	1,8	0,8
- Por nível de qualificação					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 786,5	1 752,6	1 736,6	-2,8	-0,9
Ensino secundário ou pós-secundário	1 550,3	1 598,7	1 630,7	5,2	2,0
Ensino superior	1 592,7	1 629,3	1 652,5	3,8	1,4
- Por setor					
Sector Primário	141,4	145,8	148,0	4,7	1,5
Sector Secundário	1 234,0	1 253,3	1 278,4	3,6	2,0
Sector Terciário	3 554,0	3 581,4	3 593,4	1,1	0,3
- Trab. por conta de outrem (10³)	4 191,9	4 276,5	4 299,7	2,6	0,5
Com contrato de trabalho sem termo	3 475,6	3 549,1	3 598,6	2,6	0,5
Com contrato de trabalho com termo	596,7	598,7	582,2	3,5	1,4
Outro tipo de contrato	119,6	128,6	118,9	-2,4	-2,8
- Trabalhadores por conta própria (10³)	709,6	678,5	694,5	-2,1	2,4
População desempregada (10³)	381,1	354,6	368,2	-3,4	3,8
Ensino básico: até 3º ciclo	151,1	142,8	148,3	-1,8	3,8
Ensino secundário ou pós-secundário	146,6	123,5	136,2	-7,1	10,3
Ensino superior	83,4	88,3	83,7	0,3	-5,2
Taxa de desemprego (%)	7,2	6,6	6,8		
Homens	6,9	6,4	6,2		
Mulheres	7,5	6,9	7,5		
Jovens (16-24 anos)	19,6	23,9	23,0		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,6	2,4	2,3		
Regiões					
Norte	7,6	7,3	6,8		
Centro	5,9	5,8	6,7		
Oeste e Vale do Tejo	5,4	5,0	6,8		
Grande Lisboa	7,3	6,7	6,6		
Península de Setúbal	9,8	7,9	8,1		
Alentejo	7,2	6,0	6,2		
Algarve	7,2	5,9	7,8		
R. A. Açores	6,2	6,9	7,0		
R. A. Madeira	6,4	6,2	6,1		
População inativa (10³)	4 991,0	4 992,2	5 060,3	1,4	1,4
Taxa de inatividade (16 e mais anos) (%)	39,9	39,9	40,0		

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, Oeste e Vale do Tejo (+1,4 p.p.), Centro (+0,8 p.p.), Região Autónoma dos Açores (+0,8 p.p.) e Algarve (+0,6 p.p.). Por outro lado, as restantes regiões registaram uma queda na taxa de desemprego, concretamente, Península de Setúbal (-1,7 p.p.), Alentejo (-1,0 p.p.), Norte (-0,8 p.p.), Grande Lisboa (-0,7 p.p.) e Região Autónoma da Madeira.

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

• A **população ativa** (5 367,6 mil) aumentou relativamente a abril (0,1%) e a fevereiro de 2024 (0,2%), assim como em relação a maio de 2023 (1,5%).

• A **população empregada** (5 016,6 mil) manteve-se praticamente inalterada em relação ao mês anterior, tendo aumentado por comparação com três meses antes (0,3%) e a um ano antes (1,3%).

• A **população desempregada** (351,0 mil) diminuiu em relação a fevereiro de 2024 (0,5%), mas aumentou relativamente a abril desse mesmo ano (2,4%) e a maio de 2023 (3,9%).

• A **taxa de desemprego** situou-se em 6,5%, valor superior em 0,1 p.p. ao de abril de 2024 e ao de maio de 2023 e inferior em 0,1 p.p. ao de fevereiro de 2024.

• A **população inativa** (2 443,4 mil) manteve-se praticamente inalterada em relação ao mês anterior e aumentou em relação a três meses antes (0,1%) e a um ano antes (1,9%).

• A **taxa de subutilização do trabalho** situou-se em 11,1%, o mesmo valor de abril de 2024, mas inferior ao valor de fevereiro do mesmo ano (0,3 p.p.) e ao de maio de 2023 (0,6 p.p.).”

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do **Banco Mundial**, no **segundo trimestre de 2024** observou-se uma tendência de aumentos nos principais **índices de preços das matérias-primas**.

O **índice da energia** aumentou 2,7% (variação em cadeia), após uma queda de 4,4% no primeiro trimestre de 2024, contribuindo para isso os aumentos de 5,6% do índice do gás natural (14,6% no preço do gás natural na Europa) e de 2,2% no preço do **barril de brent** (que se situou em 84,9 dólares no segundo trimestre e em 82,6 dólares em junho).

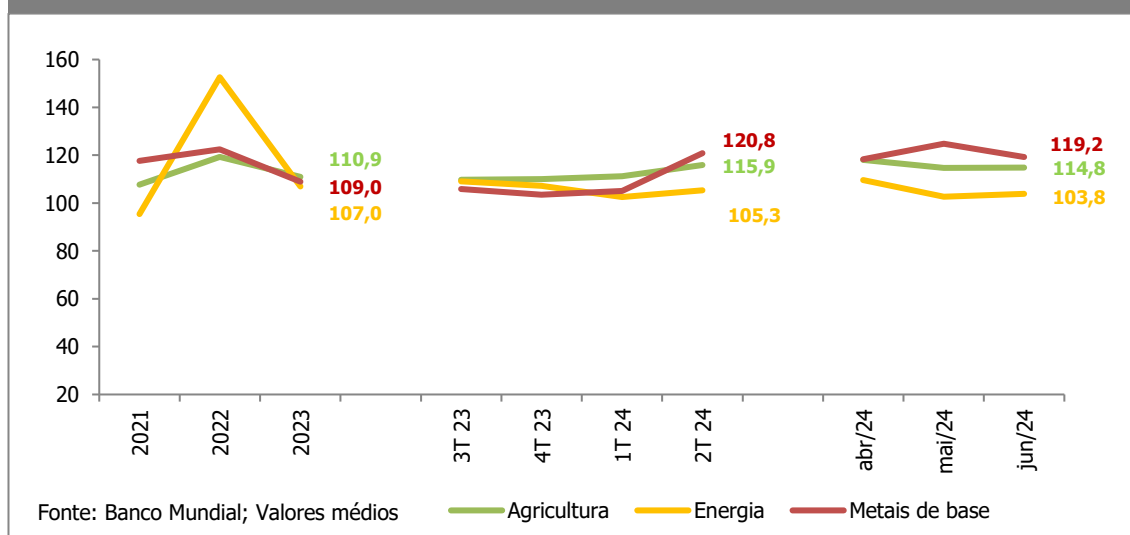
O **índice de metais de base** aumentou 14,9% em cadeia no segundo trimestre, refletindo os significativos aumentos do estanho (23,1%), zinco (15,9%), cobre (15,5%), alumínio (14,7%), níquel (12,8%) e chumbo (4,4%).

O **índice da agricultura** subiu 4,2% (115,9 no segundo trimestre de 2024, após 111,2 no primeiro trimestre de 2024).

Por último, o **preço do algodão** diminuiu 10,7% para 1,91 dólares/kg no segundo trimestre de 2024 (1,83 dólares/kg em março), após 2,14 dólares/kg no primeiro trimestre de 2024.

Pode 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 Eletricidade

No **segundo semestre** de 2023, os **preços médios da eletricidade sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria nacional** registaram um misto de movimentações face ao período homólogo, com maior destaque para as quedas significativas no 4º, 5º e 7º escalão e o aumento verificado no 6º escalão.

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

	Portugal			UE (27)		
	2S 22	1S 23	2S 23	2S 23 #UE 27 (sem imp., taxas)	1S 23	2S 23
Bandas de consumo						
IA: Consumo < 20 MWh	0,1905	0,1885	0,2151	21º em 27 (18º)	0,3038	0,2976
Tvh (%)	-6,9	0,2	12,9		16,8	0,9
IB: [20; 500 MWh [	0,1599	0,1378	0,1544	22º em 27 (21º)	0,2495	0,2315
Tvh (%)	5,3	-2,6	3,4		22,6	0,8
IC: [500; 2 000 MWh [	0,1359	0,0954	0,1161	25º em 27 (21º)	0,2151	0,2008
Tvh (%)	14,6	-20,6	14,6		17,3	-4,6
ID: [2 000; 20 000 MWh [	0,1355	0,0874	0,1104	25º em 27 (24º)	0,1964	0,1878
Tvh (%)	13,6	-34,1	-18,5		15,2	-7,4
IE: [20 000Wh; 70 000 MWh [	0,1349	0,0745	0,0988	25º em 27 (22º)	0,1799	0,1614
Tvh (%)	49,6	-51,4	-26,7		8,9	17,3
IF: [70 000; 150 000 MWh]	0,1251	0,0586	0,0822	22º em 25 (21º)	0,1633	0,1528
Tvh (%)	68,3	61,3	34,3		1,6	23,5
IG: Consumo > 150 000 MWh	0,1655	0,0484	0,0774	17º em 20 (16º)	0,1454	0,1337
Tvh (%)	106,9	-74,2	-53,4		-13,1	-32,2

Fonte: Eurostat. # UE 27 (sem imp., taxas) = *ranking* do preço de Portugal sem IVA e outros impostos dedutíveis (sem todos os impostos e taxas) na UE 27; Mwh= megawatts/hora; tvh= taxa de variação homóloga.

Excluindo IVA e outros impostos dedutíveis, Portugal apresenta, na generalidade, preços bastante competitivos na eletricidade face à média da União Europeia, sendo que entre o 3º e o 5º escalões, encontra-se no top 3 com os preços mais baixos.

Excluindo a totalidade de impostos e taxas (para aferir os preços de mercado sem a influência global da fiscalidade), o posicionamento relativo dos preços da eletricidade nacional no panorama europeu deteriora-se na generalidade face ao posicionamento nos preços excluindo IVA e outros imposto dedutíveis.

7.2 Gás natural

No **segundo semestre de 2023**, os **preços médios nacionais do gás natural sem IVA e outros impostos dedutíveis** pagos pela **indústria** face ao período homólogo evidenciaram uma correção, evidenciando-se as quedas mais significativas do 2º ao 4º escalão (sem dados para o 5º escalão para Portugal).

A queda dos preços do gás natural sem IVA e outros impostos dedutíveis foi mais significativa em Portugal, quando comparadas com a média dos países da União Europeia.

Quadro 7.2.1: Preços sem IVA (e outros imp. ded.) do gás natural na indústria (€/GJ)						
	Portugal				UE (27)	
	2S 22	1S 23	2S 23	2S 23 #UE (sem imp. taxas)	1S 23	2S 23
Bandas de consumo						
I1: Consumo < 1 000 GJ	32,08	32,08	29,62	8º em 25 (8º)	28,98	26,73
Tvh (%)	90,7	49,4	-7,7		33,7	-1,4
I2: [1 000; 10 000 GJ [	31,12	26,20	22,55	12º em 25 (14º)	26,74	23,89
Tvh (%)	145,8	24,3	-27,5		37,5	-0,5
I3: [10 000; 100 000 GJ [	27,94	18,67	16,63	17º em 25 (17º)	22,73	19,14
Tvh (%)	198,2	-2,9	-40,5		25,5	-15,1
I4: [100 000; 1 000 000 GJ [	25,63	17,15	14,00	17º em 24 (16º)	20,29	16,59
Tvh (%)	176,4	-5,9	-45,4		12,3	-27,6
I5: [1 000 000; 4 000 000 GJ]	30,80	18,58			17,74	14,17
Tvh (%)	194,2	-2,8			-15,0	-47,4
I6: Consumo > 4 000 000 GJ						
Tvh (%)						

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

Excluindo **IVA e outros impostos dedutíveis**, a indústria em Portugal suporta dos **preços médios do gás natural** mais elevados da União Europeia no 1º e 4º escalões.

Excluindo todos os impostos e taxas a tendência é idêntica à descrita acima, sendo possível constatar que os impostos e taxas não distorcem os preços finais.

7.3 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no segundo trimestre de 2024, em **Portugal** registou-se um aumento dos **preços médios de venda final do gasóleo face ao período homólogo**, influenciado não só pela manutenção da instabilidade geopolítica no médio oriente e pelos sucessivos cortes na produção de petróleo da OPEP+, mas também pelo agravamento da carga fiscal sobre este tipo de bens.

No mesmo período, o **preço do gasóleo antes de impostos** aumentou 6,7% face ao período homólogo do ano anterior, porém o **preço de venda final** subiu 8,1%, tendo o **peso da tributação** expandido no segundo trimestre de 2024 (46,7% vs 46,2% no primeiro trimestre de 2024 e 46% no segundo trimestre de 2023).

Em **junho**, os dados revelam um aumento **do preço do gasóleo**, de 5,8% **antes de impostos** face ao mesmo mês do ano anterior, o que se reflete no aumento de 5,7% no **preço de venda final**. Neste período a **carga fiscal** foi superior a 47%.

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

	2022	2023	3T 23	4T 23	1T 24	2T 24	Jun-23
Preço sem impostos*							
Portugal	1,083	0,878	0,896	0,907	0,866	0,843	0,826
Tvh (%)	63,0	-18,9	-22,4	-17,9	-5,7	6,7	5,8
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	1,662	1,660	1,610	1,581	1,561
Tvh (%)	26,2	-11,7	-9,1	-5,7	2,4	8,1	5,8
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	46,1	45,4	46,2	46,7	47,1
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

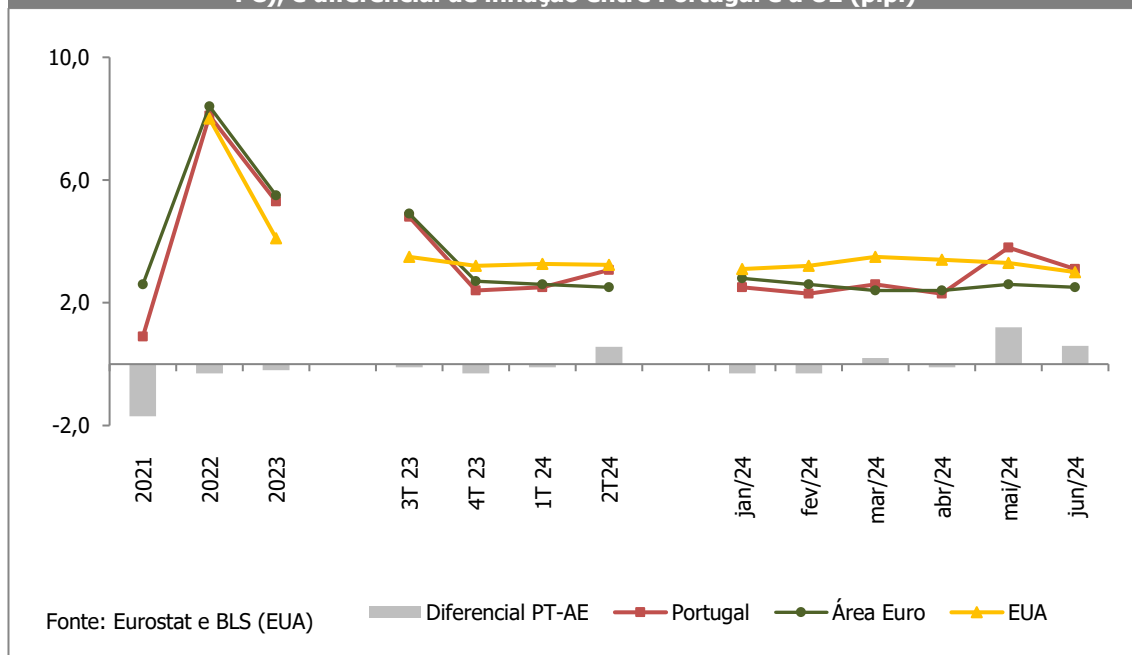
8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) acelerou novamente no segundo trimestre de 2024 (3,1%), após ter acelerado no primeiro trimestre 2024 (2,5%). Na **Área Euro a inflação cedeu ligeiramente**, sendo que caiu de 2,6% no primeiro trimestre de 2024, **para 2,5% no segundo trimestre, após 2,7% no quarto trimestre de 2023**, uma tendência descendente embora com clara resistência como revelam os dados.

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 continuam a manter uma maior resistência nos preços, com a inflação ainda acima dos 3%, o que dificulta as decisões da Fed.

Os mercados esperam novos **cortes nas taxas de juro referências do BCE** no segundo semestre, visto que a inflação continua a desacelerar e a economia europeia se mantém praticamente estagnada. Do outro lado do Atlântico, a indecisão sobre a política monetária é maior, pelo que se aguardam novos dados sobre a evolução dos preços, do emprego e da produção industrial para orientar as futuras decisões da Fed.

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 **segundo trimestre de 2024**, a cotação média do **euro face ao dólar** depreciou 0,8% face ao primeiro trimestre de 2024 e 1,2% face ao segundo trimestre de 2023. No mês de **junho**, o euro cotou-se a 1,076 dólares em média mensal.

Importa salientar que a condução da **política monetária** - nomeadamente o desfasamento temporal sobre a decisão dos primeiros cortes nas taxas de juro referência entre o BCE e a Reserva Federal -, a evolução da atividade económica e as eleições de novembro nos EUA, serão fatores críticos para a evolução da taxa de câmbio Eur/Usd no segundo semestre 2024.

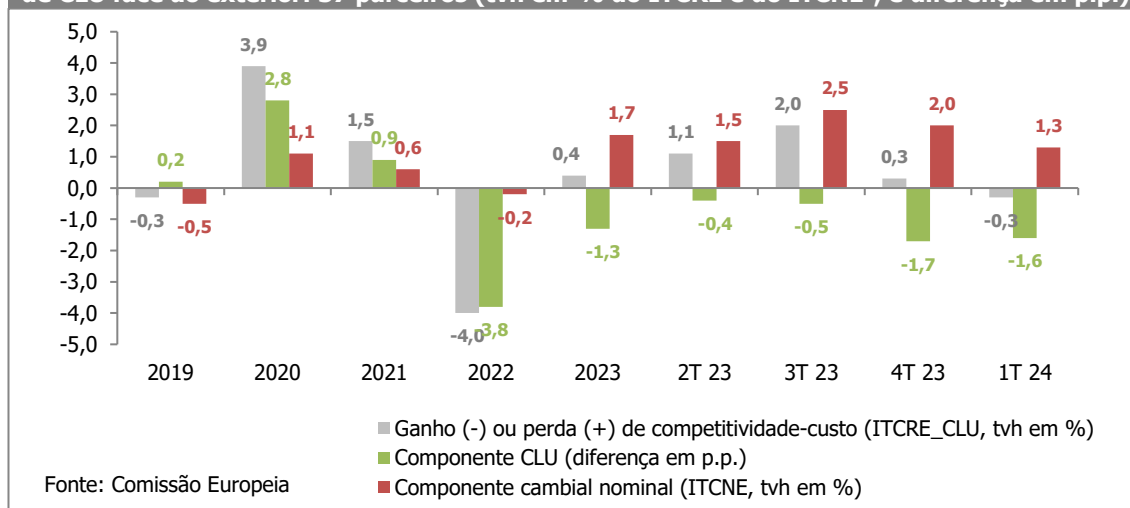
Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)



8.2 Competitividade pelos custos laborais

O **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros melhorou no primeiro trimestre de 2024 (tvh de -0,3% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), refletindo a redução dos custos laborais unitários (-1,6%) mais expressiva do que a apreciação nominal do euro (1,3%).

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

De janeiro a maio de 2024, a **balança corrente e de capital** registou um excedente de 2,7 mil M€, que compara com um superavit de 476 M€ no período homólogo.

A forte melhoria do saldo externo traduziu o aumento do excedente da **balança de capital** (em 198 M€, para 1,3 mil M€) e sobretudo uma forte melhoria da **balança corrente** (em 2 mil M€, para 1,5 mil M€), onde se destaca o aumento do excedente da **balança de serviços** (em 982 M€, para 10,7 mil M€). O défice da **balança de bens** (que se reduziu em 982 M€, para -9,1 mil M€) mantém-se inferior ao excedente da **balança de serviços**.

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

	2022	2023	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Mai 23	Jan-Mai 24	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	-2 782	3 647	s.s.	6 429	-2 782	1 489	s.s.	2 009
Bal. de bens e serviços	-4 682	3 276	s.s.	7 958	-77	1 623	s.s.	1 700
Bens	-26 434	-24 741	-6,4%	1 693	-9 811	-9 093	-7,3%	718
Serviços	21 752	28 017	28,8%	6 265	9 734	10 716	10,1%	982
Rendimentos primários	-3 405	-4 830	22,5%	-1 425	-2 656	-2 272	-14,4	384
Rend. secundários	5 305	5 201	-2,0%	-104	2 213	2 138	-3,4%	-74
Balança de Capital	2 291	3 596	57,0%	1 305	996	1 194	19,9%	198
Bal. corrente e capital	-491	7 243	s.s.	7 734	476	2 683	463,9%	2 207

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 Contas públicas

Segundo dados do [Banco de Portugal](#), a **dívida pública** aumentou de 99,1% do PIB para 100,4% no primeiro trimestre de 2024, uma inversão da tendência de queda que vinha a ser registada desde o primeiro trimestre de 2021 (138,1% do PIB), tendo nesse período beneficiado da inflação, crescimento económico e o maior rigor das contas públicas (pela diminuição do investimento público).

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas**, de **janeiro a maio de 2024**, verificou-se um **saldo negativo** de 2.553M€, o que compara com um excedente de 3.978M€ no período homólogo de 2023 (ou de 960M€ se excluirmos a transferência do Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a Caixa Geral de Depósitos em 2023, de 3.018 M€). A deterioração do saldo orçamental refletiu um aumento da receita efetiva (corrigida do efeito atrás referido) inferior ao aumento da despesa efetiva (3,7% e 12,5%, respetivamente).

Nas rúbricas da **receita pública do Estado**, destaca-se a **receita fiscal** (-236,3M€;-1,2%), sendo que os impostos diretos diminuíram 5% (menos 49,5% de receita do IRC e mais 6,4% do IRS) e os impostos indiretos aumentaram 0,7% (+19,1% do ISP e -4,3% do IVA). Note-se, no entanto, que esta evolução está afetada por fatores pontuais, como, no caso do IVA, a prorrogação do respetivo pagamento e, no caso do IRC, a prorrogação do prazo de entrega da declaração anual de rendimentos (modelo 22).