

07

# BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

JANEIRO 2024



**CIP**  
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL  
DE PORTUGAL



Lisbon School  
of Economics  
& Management  
Universidade de Lisboa

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

## CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO - INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM DEZEMBRO

O indicador de Clima Económico (mensal) do Instituto Nacional de Estatística (INE; ICLIMA.S, no gráfico 1<sup>1</sup>, só inclui opiniões empresariais), depois de ter atingido um mínimo relativo em outubro, voltou a subir em **dezembro**, tal como já ocorrera no mês anterior. O indicador de Sentimento Económico do EUROSTAT (SENTIUE.S, inclui opiniões empresariais e de consumidores) também subiu, embora menos e continua a um nível mais baixo, sobretudo devido ao pessimismo dos consumidores.

Por **setores de atividade**, os **indicadores de confiança** (INE, valores mensais, em geral em valores corrigidos de sazonalidade) registaram,

em dezembro, **descidas** nos setores da **indústria** e **construção** e **subidas**, relativamente mais intensas, nos setores dos **serviços** e do **comércio a retalho**.

O indicador de confiança dos **consumidores** subiu razoavelmente em dezembro depois de ter descido nos quatro meses anteriores, mas não recuperou o nível máximo anual registado em julho. Em nível, este indicador continua, desde a invasão da Ucrânia e da fase mais intensa do surto inflacionista, muito negativo e bastante mais pessimista do que os indicadores empresariais em Portugal e do que a maioria dos indicadores homólogos nos países da Área Euro.

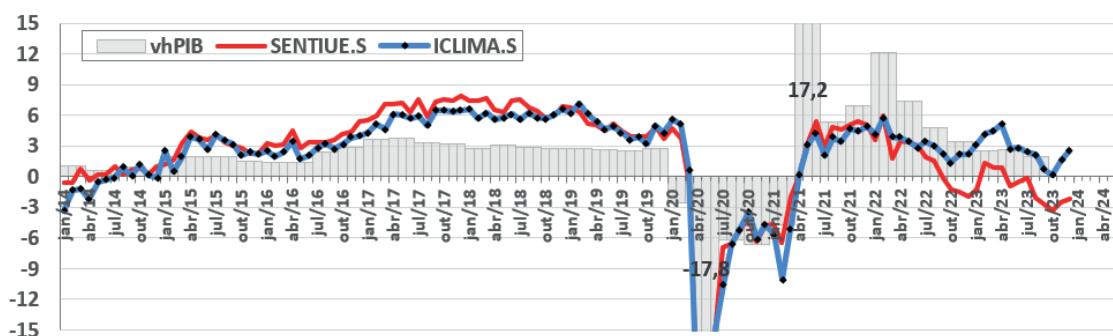


Gráfico 1 | Indicadores de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB)

No conjunto da **Área EURO (AE20)**, o indicador de Sentimento Económico atingiu mínimos do ano de 2023 em setembro e subiu em outubro e novembro de forma ligeira e em dezembro de forma mais pronunciada. Entre os países de maior dimensão económica, o sentimento económico subiu, em dezembro, na Alemanha, Espanha e Itália e desceu, de forma ligeira, em França.

Esta melhoria é positiva mas não se sabe se duradoura.

O indicador de confiança dos **consumidores** na AE20 também subiu em dezembro, mas o seu nível continua bastante negativo, embora menos do que em Portugal. Entre os principais países, a Alemanha registou, em dezembro, a maior subida da confiança dos consumidores.

<sup>1</sup> No gráfico 1 os valores originais dos indicadores de Clima e Sentimento Económico foram calibrados pela média e desvio padrão de vhPIB, no período abrangido, dando origem a ICLIMA.S e SENTIUE.S.

# PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **novembro**, com o mesmo número de dias úteis do ano anterior, o Índice de Produção Industrial (INE, dados brutos) registou uma variação homóloga de -1,1% (série vHIPIg no gráfico 2). A variação homóloga na indústria

transformadora foi de -4,6%, enquanto a secção que inclui a Eletricidade cresceu 16,6%. Aparentemente, ver gráfico 2, o decréscimo da produção industrial continua mas é agora menos intenso do que no período de março a setembro.

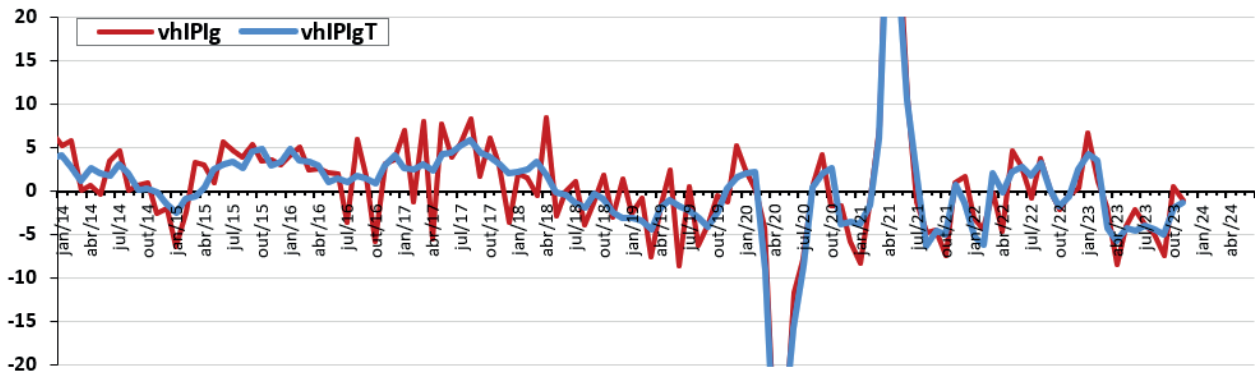


Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

# CONSUMO DE CIMENTO E ATIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **dezembro**, com menos dois dias úteis, a variação homóloga nas vendas de cimento foi de cerca de -8%. No 4º trimestre a variação homóloga no consumo de cimento foi positiva, cerca de 2%, mas inferior à do 3º trimestre em que o crescimento foi da ordem dos 6%. A análise tendencial,

com correção de sazonalidade, efeitos de calendário e de chuva anormal, sugere que o crescimento em cadeia foi positivo do terceiro para o quarto trimestre, mas que se registou uma desaceleração do crescimento homólogo.

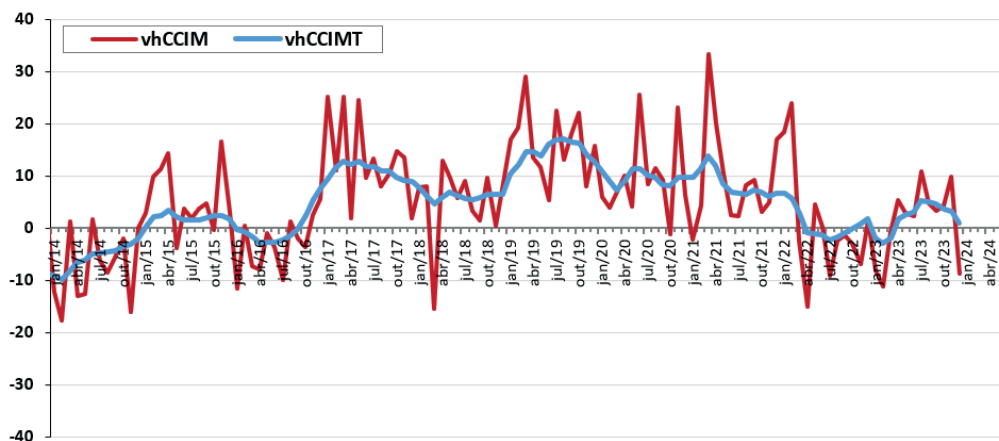


Gráfico 3 | Variação homóloga do consumo de cimento

## VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **novembro**, o Índice de Volume de Negócios nos Serviços (série nominal) registou uma variação homóloga de 0,4% em relação a 2022 (série *vhVNS*, gráfico 4, dados brutos). Nos últimos meses, a secção que inclui o “comércio por

grosso” tem contribuído negativamente para o fraco crescimento deste indicador, o que pode ter mais a ver com a variação homóloga de preços, nomeadamente da energia, do que com volumes.

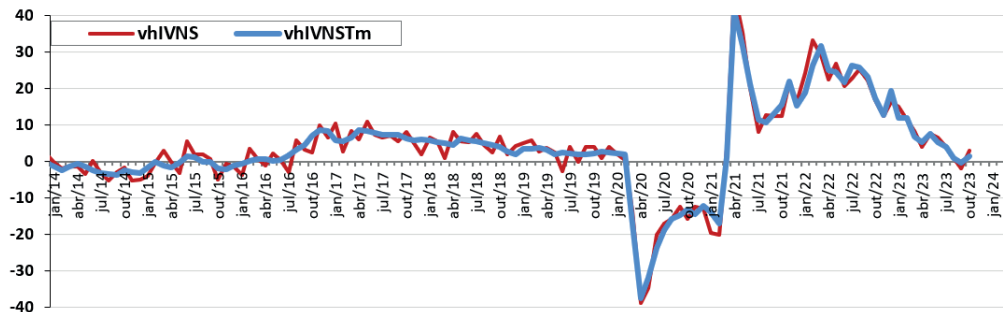


Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

Relativamente ao sector turístico, em **outubro** e **novembro** o **número de dormidas** em alojamentos turísticos subiu 8,2% em relação a 2022, com +1% nos *residentes* e +11,0% nos *não residentes*. Ao

mesmo tempo, os **Proveitos Totais** (INE, Atividade Turística, valores nominais) cresceram 15,8% em relação a 2022 (11,9% no 3º trimestre).

## VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **novembro** o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou uma variação homóloga de 2,3% em relação a 2022 (gráfico 5, valores brutos, **deflacionados**). A variação homóloga nominal deste indicador foi de 3,2%, com 6,8% nos *produtos alimentares* e 0,4% e nos

*produtos não alimentares*. Ou seja, a inflação continua a pesar bastante mais nos produtos alimentares. No conjunto, em volume, a taxa de crescimento tendencial é relativamente reduzida, mas mais positiva do que nos três meses anteriores.

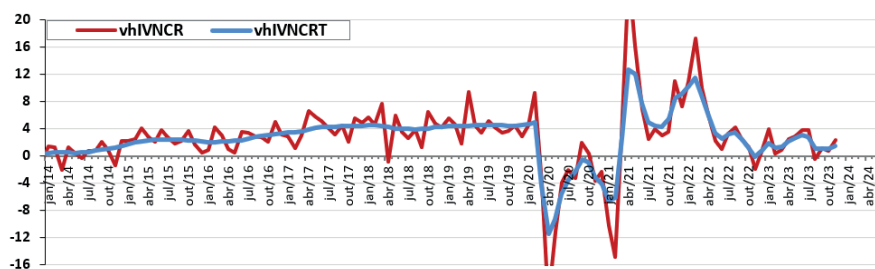


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

No 4º trimestre, as vendas de automóveis ligeiros de passageiros registaram uma subida de 7,7% em relação a 2022 (11,9% no 3º trimestre e cerca de 45% no 1º semestre). A desaceleração do crescimento homólogo ao longo do ano tem

sobretudo a ver com efeitos base decorrentes do bloqueio da oferta automóvel no início de 2022, por falta de componentes, e do seu progressivo desbloqueio iniciado na segunda metade desse ano.

## EVOLUÇÃO DO INDICADOR DE TENDÊNCIA E ESTIMATIVAS PARA O 4º TRIMESTRE DE 2023

Como se pode ver no gráfico 6, o indicador de tendência da atividade global (IZ), obtido a partir de uma média ponderada dos indicadores setoriais antes analisados e correlacionado com a variação homóloga do PIB, recuperou ligeiramente em outubro e novembro, depois de ter descido até setembro. Esta evolução, a que faltam os dados relativos a dezembro, sugere que a varia-

ção homóloga do PIB no 4º trimestre poderá ter-se sustentado ao nível da registada no 3º trimestre (1,9%). Usando outro tipo de informação, a evolução do “indicador diário da atividade económica” do Banco de Portugal, neste caso já abrangendo dezembro, também aponta para uma melhoria da atividade no 4º trimestre, e em especial em dezembro.

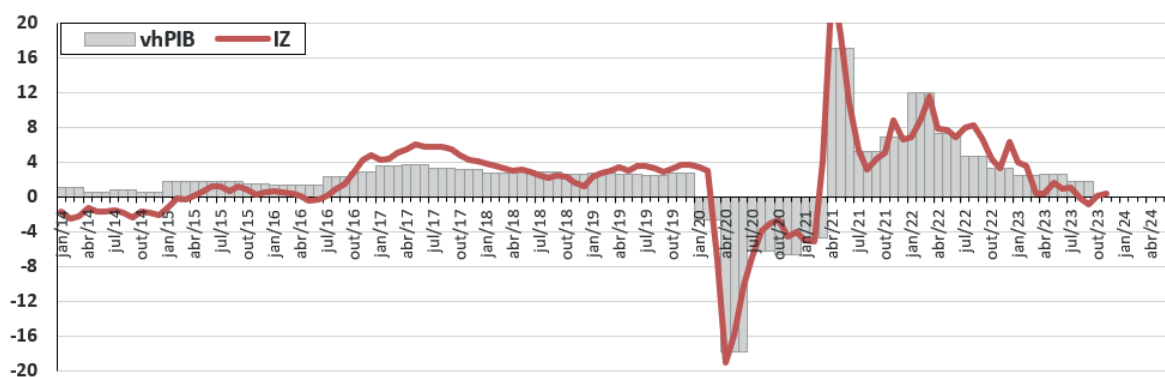


Gráfico 6 | Indicador Coincidente (IZ) e Variações homólogas do PIB (vhPIB)

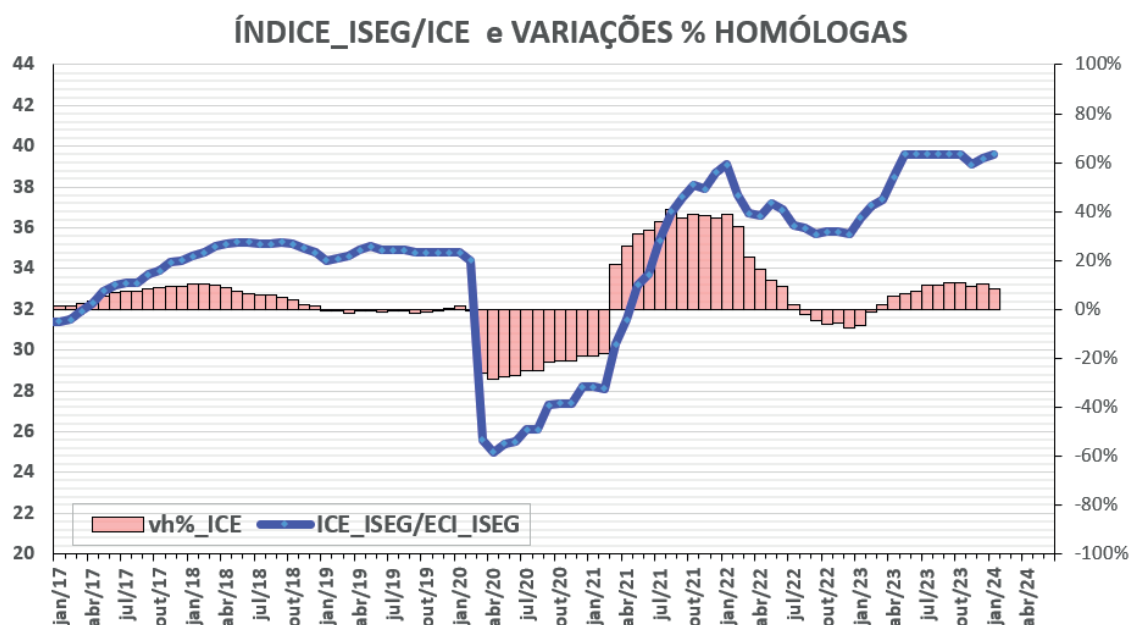
Em termos quantitativos, a análise baseada nos indicadores setoriais sugere que durante o 4º trimestre de 2023, em termos dos habituais componentes da despesa agregada, o Consumo Privado deverá ter crescido em relação ao trimestre anterior e que o mesmo deverá ter ocorrido no que respeita à Procura Externa Líquida, atendendo ao crescimento comparativamente mais alto da procura turística externa e a um possível saldo comercial menos negativo. A evolução do Investimento afigura-se menos definida e mais incerta.

Assim, admite-se que no 4º trimestre de 2023 o

PIB possa ter crescido, face ao trimestre anterior, entre 0,3% a 0,5%. A este crescimento corresponde um crescimento homólogo entre 1,7% e 1,9%. A verificarem-se estes valores, e com as atuais estimativas do INE para os trimestres anteriores, o crescimento do PIB em 2023 terá sido de 2,2%. Recorda-se que, para 2024 a previsão de crescimento para a economia portuguesa, avançada no relatório anterior, é de 1% a 2%, relativamente incerta e muito condicionada pela evolução económica na Área Euro e pela evolução das atuais tensões geopolíticas internacionais.

# ÍNDICE DE CONFIANÇA

## ÍNDICE ISEG – JANEIRO 2024



Em janeiro de 2024, o índice de confiança do ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 39,6, o que corresponde a uma ligeira subida do nível de confiança relativamente ao mês anterior, em que o valor do índice foi de 39,4. Em termos

### Nota Metodológica

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

homólogos, a variação percentual do índice foi de 8,5%.

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

inquérito realizado mensalmente a todos os docentes do ISEG.

O valor do índice é obtido por média simples dos valores entre 0 e 100 atribuídos respetivamente por cada um dos membros do Painel.

Como indicador de consenso é utilizado o coeficiente de variação dos valores individuais.

## A - Previsões macroeconómicas: Portugal

#	Série	Un.	2023								2024							
			Data	MF		BdP	CFP	CE	OCDE	FMI	Data	MF		BdP	CFP	CE	OCDE	FMI
				OE	PE							OE	PE					
			Cons. 1	out/23	abr/23	dez/23	nov/23	nov/23	nov/23	out/23	Cons. 1	out/23	abr/23	dez/23	nov/23	nov/23	nov/23	out/23
<b>A.1</b>	<b>PIB</b>																	
A.1.1	PIB real	TVA (%)	2,1	2,2	1,8	2,1	2,2	2,2	2,2	2,3	1,5	1,5	2	1,2	1,6	1,3	1,21	1,5
A.1.2	Consumo privado	TVA (%)	1,0	1,1	0,6	1	1,5	0,9	1	1,0	1,1	1,1	1,3	1	1,2	1,1	1	-
A.1.3	Consumo público	TVA (%)	1,8	2,0	2,6	1,1	1,2	1,9	1,1	3,0	1,6	2,3	1,2	1	1,1	2,3	1,8	-
A.1.4	Investimento (FBCF)	TVA (%)	1,7	1,3	3,4	0,9	0,6	0,9	0,6	4,3	3,7	4,1	5,3	2,4	3,7	3,6	2,9	-
A.1.5	Exportações	TVA (%)	5,3	4,3	4,3	4,3	5,4	5,3	5,3	8,0	2,6	2,5	4	2,4	2,5	1,7	2,3	2,8
A.1.6	Importações	TVA (%)	2,8	1,8	3,7	1,3	2,8	2,5	2,2	5,2	3,3	3,2	4,1	2,8	2,9	2,8	3,2	3,9
A.1.7	Procura interna	TVA (%)	0,8	-	-	0,7	-	0,9	0,7	-	1,6	-	-	1,4	-	1,8	1,6	-
<b>A.2</b>	<b>Contributos para o crescimento do PIB</b>																	
A.2.1	Procura interna	pp.	1,2	1,0	1,6	-	1,1	1,1	0,6	1,9	1,8	1,8	2,1	-	1,8	1,8	1,6	-
A.2.2	Procura externa líquida	pp.	1,0	1,2	0,2	-	1,1	1,3	1,5	0,7	-0,3	-0,3	-0,1	-	-0,2	-0,5	-0,4	-
<b>A.3</b>	<b>Inflação</b>																	
A.3.1	IHPC	TVA (%)	5,3	5,3	5,1	5,3	5,2	5,5	5,5	5,3	3,1	3,3	2,9	2,9	2,8	3,2	3,3	3,4
<b>A.4</b>	<b>Mercado de trabalho</b>																	
A.4.1	Emprego	TVA (%)	0,9	1,1	0,3	0,8	1,2	1	1,2	0,7	0,4	0,4	0,5	0,1	0,3	0,6	0,6	0,6
A.4.2	Taxa de desemprego	%PA	6,6	6,7	6,7	6,5	6,4	6,5	6,5	6,6	6,5	6,7	6,4	7,1	6,3	6,5	6,3	6,5
A.4.3	Remuneração média por trabalhador	TVA (%)	7,6	8,3	6,9	7,6	8,5	7,0	7,4	-	4,6	5,0	4,9	4,8	4,7	3,7	4,3	-
A.4.4	Produtividade real do trabalho	TVA (%)	-	-	-	-	-	1,2	-	-	-	-	-	-	-	0,7	-	-
A.4.5	Produtividade aparente do trabalho	TVA (%)	1,1	1,1	1,4	-	1,0	-	1	-	1,2	1,2	1,5	-	1,3	-	0,6	-
A.4.6	Custos unitários reais do trabalho	TVA (%)	6,3	-	-	-	-	5,7	6,9	-	3,3	-	-	-	-	2,9	3,6	-
<b>A.5</b>	<b>Política Fiscal</b>																	
A.5.1	Saldo orçamental (convencional)	% PIB	0,5	0,8	-0,4	1,1	0,9	0,8	0,8	-0,4	0,0	0,2	-0,2	0,1	0,8	0,1	0,2	-1,2
A.5.2	Saldo orçamental primário	% PIB	2,4	-	1,9	-	3,0	2,8	-	1,8	2,7	-	2,6	-	3,0	2,4	-	-
A.5.3	Dívida pública bruta <sup>2</sup>	% PIB	104,7	103,0	107,5	101,4	104,7	103,4	104,7	108,4	100,7	98,9	103	96,8	100,3	100,3	101,5	104,0
A.5.4	Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2,1	-	2,2	2,1	2,1	-	-	-	2,4	-	2,7	2,3	2,2	-	-	-
A.5.5	Taxa de poupança das famílias <sup>3</sup>	%	1,5	-	-	-	-	6,1	-3,1	-	2,6	-	-	-	-	6,4	-1,3	-
<b>A.6</b>	<b>Sector externo</b>																	
A.6.1	Saldo da balança corrente	% do PIB	1,3	1,4	0,4	-	1,2	1,6	1,63	1,3	0,8	-	-0,5	-	1,0	1,1	1,29	1,1
A.6.2	Saldo da balança de bens e serviços <sup>4</sup>	% do PIB	0,8	1,2	-0,7	1,2	1,0	-	1,23	-	0,7	0,9	-0,5	1,3	0,9	-	0,74	-
A.6.3	Capacidade líquida de financiamento	% do PIB	3,1	3,8	-	3,0	3,0	2,6	-	-	2,3	1,8	-	2,7	2,5	2,1	-	-

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

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

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

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

Sector	Métrica	2023												Fonte			
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez				
<b>B.1</b>	<b>Portugal</b>																
<b>Indicadores agregados</b>																	
B.1.1	Indicador de clima económico	SRE MM3	1,5	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8	1,5	1,5	1,3	1,0	1,0	1,2		INE	
B.1.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	98,4	102,8	101,9	102,0	98,8	99,7	100,2	96,8	95,8	94,8	96,2	96,6		Eurostat	
B.1.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	108,3	107,9	108,1	108,6	107,0	106,5	105,3	107,3	105,4	106,1	107,9	106,4		Eurostat	
B.1.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-35,4	-32,5	-32,2	-30,2	-27,0	-23,2	-20,9	-21,6	-26,1	-27,7	-30,8	-26,0		INE	
		SRE	-35,1	-32,5	-31,9	-29,7	-27,3	-24,0	-21,7	-22,5	-26,4	-27,2	-29,9	-26,1		Eurostat	
<b>Indicadores setoriais</b>																	
B.1.5	Indicador de confiança (INE)	Construção	-3,6	-4,5	-3,6	0,4	-0,5	2,9	1,4	-2,8	-2,5	-2,9	-3,3	-4,7			
		Indústria	-5,6	-2,6	-1,3	-4,8	-6,6	-7,9	-9,0	-10,0	-10,1	-12,4	-9,7	-10,9		INE	
		Comércio <sup>1</sup>	0,7	2,3	0,8	2,9	3,1	2,9	3,9	4,1	0,2	-0,3	-1,3	-0,2			
	Serviços	-1,4	9,8	4,2	19,8	18,2	22,8	16,3	10,9	2,7	-2,7	-6,3	-7,5				
B.1.6	Indicador de confiança	Construção	-3,5	-5,0	-4,0	-0,1	-1,2	2,1	0,9	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-3,7			
		Indústria	-5,9	-3,9	-2,6	-5,7	-8,2	-8,2	-8,4	-9,6	-9,6	-10,8	-8,0	-9,7		Eurostat	
		Retail	3,9	5,5	6,1	5,7	5,3	3,4	5,6	4,6	2,3	3,4	3,0	5,2			
	Serviços	7,5	15,6	9,9	16,0	9,2	10,3	7,3	4,4	1,4	-0,7	1,1	4,8				
B.1.7	Expectativas de atividade <sup>2</sup>	Construção	-9,6	-14,6	-13,1	-10,2	-8,7	-3,7	-5,7	-8,7	-7,8	-9,8	-8,3	-11,0			
		Indústria	-15,0	-12,3	-14,7	-14,7	-19,3	-17,7	-18,3	-19,5	-19,2	-22,7	-21,9	-21,0		Eurostat	
		Retail	-3,4	-2,0	0,9	3,3	1,9	0,8	-1,4	1,0	-2,6	-0,3	0,8	0,6			
	Serviços	14,3	13,4	8,9	16,9	6,3	6,3	7,9	7,0	10,4	14,5	16,7	16,0				
<b>B.2</b>	<b>Área Euro</b>																
<b>Indicadores agregados</b>																	
B.2.1	Indicador de clima económico	SRE	0,7	0,7	0,7	0,5	0,2	0,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5			
B.2.2	Indicador de sentimento económico	SREN100	99,5	99,3	98,8	98,9	96,4	95,3	94,7	93,8	93,6	93,7	94,0	96,4		Eurostat	
B.2.3	Indicador de expectativas de emprego	SREN100	109,6	109,0	108,7	107,5	104,8	104,2	103,0	102,6	102,7	102,6	102,7	102,8			
B.2.4	Indicador de confiança dos consumidores	SRE	-20,6	-19,0	-19,1	-17,5	-17,4	-16,1	-15,1	-16,0	-17,7	-17,8	-16,9	-15,0			

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

Notas Todos os indicadores do Eurostat são ajustados para a sazonalidade mas não para dias de calendário. Os indicadores do INE não são ajustados. (1) B.1.6: Indicador de confiança INE referente a comércio inclui comércio a retalho e por grosso. (2) B.1.7: Expectativas de atividade - indicadores selecionados por setor em perspetiva de evolução futura.

## C - Atividade económica: Portugal

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

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

Notas C.2.1 - C.2.4: Índices deflacionados e ajustados para efeitos de calendário e sazonalidade; (1) Comércio a retalho excluindo veículos automóveis e motociclos; (2) TVH sobre média móvel a três meses; (3) Cimento produzido em Portugal. A partir de dados Cimpor e Secit; (4) Consumo de electricidade: fonte REN, correção para sazonalidade efeitos de calendário; BdP; (5) Reporte da ACAP ao Banco de Portugal.

C.3.1 - C.3.3: Evolução dos novos créditos. Fonte: Portal do Cliente Bancário - Banco de Portugal.

## D - Preços e taxas de juro: Portugal

	Métrica	2022	2023												Fonte	
		Dez	Jan	Feb	Mar	Abr	Maio	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez		
<b>D.1. Inflação</b>																
D.1.1	Índice de preços no consumidor (IPC)	TVH (%)	9,6	8,4	8,2	7,4	5,7	4,0	3,4	3,1	3,7	3,6	2,1	1,5	1,4	INE
D.1.2	Índice de preços na produção Industrial	TVH (%)	10,6	10,3	8,9	0,1	-0,9	-3,5	-5,9	-6,6	-5,5	-5,2	-4,9	-6,2	-4,4	INE
<b>D.2. Taxas de juro - Euribor<sup>1</sup></b>																
D.2.2	Euribor - 3 meses	%	0,35	2,34	2,64	2,91	3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,97	3,97	3,93	Refinitiv
D.2.3	Euribor - 6 meses	%	0,68	2,86	3,14	3,27	3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,11	4,06	3,92	Refinitiv
D.2.4	Euribor - 1 ano	%	1,10	3,34	3,53	3,65	3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,16	4,02	3,67	Refinitiv
<b>D.3. Impacto das taxas de juro nas famílias<sup>2</sup></b>																
D.3.1	Taxas de juro implícitas no crédito à habitação	(%)	1,89	2,18	2,53	2,83	3,11	3,40	3,65	3,88	4,09	4,27	4,43	4,52	4,59	INE
D.3.2	Taxa de juro de novos empréstimos à habitação	TAA (%)	3,24	3,32	3,52	3,86	3,97	4,16	4,23	4,24	4,23	4,26	4,23	4,24	-	BdP
D.3.3	Prestação média no crédito à habitação	euros	299	315	322	331	341	352	361	370	379	386	392	396	400,0	INE
D.3.4	Peso médio de juros na prestação média mensal*	(%)	33,1	36,2	41,0	44,7	47,8	50,9	53,2	55,1	57,0	58,6	59,7	60,6	61,0	INE

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

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

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

## E - Mercado de trabalho: Portugal

	Setor	Métrica	2022	2023												Fonte
			Dez	Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov <sup>P</sup>	Dez	
<b>E.1. Indicadores de atividade</b>																
E.1.1	Desemprego total	Núm (mil)	350,6	367,7	361,7	360,3	345,5	338,8	333,8	335,9	335,2	348,2	352,3	348,5		
E.1.2	Emprego total	Núm (mil)	4856,5	4869,3	4914,6	4924,2	4935,3	4957,0	4956,0	4961,6	4963,7	4939,0	4945,8	4995,2		
E.1.3	Taxa de desemprego	% PA	6,7	7,0	6,9	6,8	6,5	6,4	6,3	6,3	6,3	6,6	6,6	6,6	INE	
E.1.4	Taxa de emprego	% PA	63,6	63,7	63,9	64,0	64,1	64,3	64,5	64,6	64,6	64,2	64,3	64,4	INE	
E.1.5	Taxa de atividade	%	68,2	68,5	68,6	68,8	68,7	68,9	68,8	68,9	68,9	68,8	68,9	68,9	INE	
E.1.6	Taxa de subutilização do trabalho	%	12,2	12,3	12,1	12,0	12,0	11,7	11,7	11,5	11,6	11,8	11,8	11,6	INE	
<b>E.2. Indicadores setoriais</b>																
E.2.1	Índice de remunerações	Serviços <sup>1</sup>	TVH (%)	12,4	14,4	15,0	12,8	11,0	10,8	12,7	8,6	9,9	8,7	9,0	7,8	INE
		Indústria <sup>1</sup>	TVH (%)	6,7	12,1	8,8	7,8	7,5	8,6	8,5	6,2	6,7	6,5	5,8	7,2	
		Retalho <sup>2</sup>	TVH (%)	7,9	14,1	14,0	11,9	11,9	13,1	12,1	8,3	9,0	9,0	7,1	7,7	

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

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



## F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2022			2023		
	Jan-Nov	CGE (total)	Jan-Nov	Orçamento anual	Exec.	
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%
<b>Receita corrente</b>	<b>89 741,14</b>	<b>100 017,69</b>	<b>98 305,14</b>	<b>10%</b>	<b>105 765,36</b>	<b>93%</b>
Receita fiscal	53 216,55	58 789,38	58 299,27	10%	60 138,02	97%
Impostos diretos	24 428,10	27 884,17	27 378,57	12%	28 500,63	96%
Impostos indiretos	28 788,45	30 905,21	30 920,70	7%	31 637,40	98%
Contribuições de Segurança Social	23 348,42	26 463,38	25 844,43	11%	27 413,74	94%
Transferências correntes	2 429,41	2 633,58	2 491,42	3%	5 311,11	47%
Outras receitas correntes	10 688,79	11 882,21	11 627,52	9%	12 870,63	90%
Diferenças de consolidação	57,97	249,03	42,51	-	31,86	-
<b>Receita de capital</b>	<b>2 056,30</b>	<b>2 319,30</b>	<b>6 045,80</b>	<b>194%</b>	<b>5 784,22</b>	<b>105%</b>
Venda de bens de investimento	175,91	203,19	202,39	15%	384,05	53%
Transferências de capital	1 811,03	1 997,64	5 784,09	219%	5 295,19	109%
Outras receitas de capital	69,37	118,46	59,25	-15%	78,24	76%
Diferenças de consolidação	0,00	0,02	0,07	-	26,74	-
<b>Receita efetiva</b>	<b>91 797,44</b>	<b>102 336,89</b>	<b>104 350,94</b>	<b>14%</b>	<b>111 549,58</b>	<b>94%</b>
<b>Despesa corrente</b>	<b>83 214,47</b>	<b>97 100,99</b>	<b>87 336,26</b>	<b>5%</b>	<b>102 178,87</b>	<b>85%</b>
Despesas com o pessoal	22 010,10	24 282,32	23 698,34	8%	25 262,28	94%
Remunerações certas e permanentes	15 964,74	17 459,15	17 145,06	7%	18 548,65	92%
Abonos variáveis ou eventuais	1 461,34	1 648,67	1 657,39	13%	1 627,03	102%
Segurança Social	4 584,02	5 174,50	4 895,89	7%	5 086,60	96%
Aquisição de bens e serviços	12 776,93	16 185,81	13 599,30	6%	18 389,32	74%
Juros e outros encargos	6 345,97	6 554,26	6 437,09	1%	7 078,13	91%
Transferências correntes	39 572,44	46 863,37	41 377,34	5%	45 649,91	91%
Subsídios	1 739,92	2 028,49	1 672,10	-4%	2 343,67	71%
Outras despesas correntes	756,35	1 123,29	468,65	-38%	2 940,97	16%
Diferenças de consolidação	12,75	63,45	83,45	-	514,59	-
<b>Despesa de capital</b>	<b>6 502,30</b>	<b>8 642,19</b>	<b>7 609,22</b>	<b>17%</b>	<b>12 551,34</b>	<b>61%</b>
Investimentos	5 237,08	6 646,33	5 685,09	9%	9 947,86	57%
Transferências de capital	1 027,61	1 573,90	1 636,49	59%	2 290,95	71%
Outras despesas de capital	195,78	345,07	229,98	17%	258,79	89%
Diferenças de consolidação	41,83	76,90	57,66	-	53,75	-
<b>Despesa efetiva</b>	<b>89 716,76</b>	<b>105 743,18</b>	<b>94 945,48</b>	<b>6%</b>	<b>114 730,21</b>	<b>83%</b>
<b>Saldo orçamental global</b>	<b>2 080,68</b>	<b>-3 406,29</b>	<b>9 405,46</b>	<b>-</b>	<b>-3 180,64</b>	<b>-</b>
Despesa primária	83 370,79	99 188,92	88 508,39	6%	107 652,08	82%
Saldo corrente	6 526,67	2 916,60	10 968,88	-	3 586,49	-
Saldo de capital	-4 446,00	-6 322,89	-1 563,42	-	-6 767,12	-
Saldo primário	8 426,65	3 147,97	15 842,55	-	3 897,50	-

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

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

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

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

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

Legenda TVH: taxa de variação homóloga

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

## H - Mercados financeiros e commodities

Un.	Histórico												Previsão				
	2022	2023											2023	2024			
		Jan	Fev	Mar	Abr	Maio	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez				
<b>H.1 Taxas de juro - Euribor</b>																	
H.1.1	Euribor - 1 mês	%	0,09	1,98	2,37	2,71	2,95	3,15	3,34	3,47	3,63	3,76	3,861	3,84	3,86		
H.1.2	Euribor - 3 meses	%	0,35	2,34	2,64	2,91	3,17	3,37	3,54	3,67	3,78	3,88	3,970	3,97	3,93	3,40	3,60
H.1.3	Euribor - 6 meses	%	0,68	2,86	3,14	3,27	3,50	3,68	3,83	3,94	3,94	4,03	4,110	4,06	3,92		
H.1.4	Euribor - 1 ano	%	1,10	3,34	3,53	3,65	3,74	3,86	4,01	4,15	4,07	4,15	4,160	4,02	3,67		
<b>H.2 Taxas de juro - dívida púb. (10a)</b>																	
H.2.1	Alemanha: yield	%	2,28%	2,64%	2,30%	2,32%	2,36%	2,39%	2,47%	2,47%	2,84%	2,81%	2,45%	2,03%	2,26%		
H.2.3	Portugal: spread vs. bund	pontos base	87,2	85,7	83,3	74,6	64,1	74,2	75,7	73,8	75,5	70,2	66,9	75,8	74,35		
H.2.4	Espanha: spread vs. bund	pontos base	103,5	100,5	104,2	105,6	91,6	99,5	104,7	100,6	111,1	107,7	102,6	96,3	95,45		
H.2.5	Reino Unido: spread vs. bund	pontos base	118,1	118,9	139,4	190,7	198,1	199,6	184,3	188,9	160,9	170,9	172,7	151,1	170,0		
H.2.6	EUA: spread vs. bund	pontos base	128,5	117,2	111,1	137,4	129,5	145,0	150,2	163,5	174,1	211,7	188,1	183,8	182,2		
<b>H.3 Taxas de câmbio</b>																	
H.3.1	EUR - USD		1,053	1,077	1,072	1,071	1,097	1,087	1,084	1,106	1,091	1,068	1,056	1,081	1,090	1,08	1,08
H.3.2	EUR - GBP		0,853	0,882	0,886	0,882	0,881	0,870	0,859	0,859	0,859	0,862	0,868	0,870	0,862	0,87	0,87
H.3.3	EUR - RMB		7,079	7,317	7,324	7,381	7,556	7,595	7,765	7,948	7,910	7,797	7,720	7,809	7,787	7,70	7,91
H.3.4	EUR - JPY		138,03	140,54	142,38	143,01	146,51	148,93	153,15	155,94	157,96	157,80	158,04	161,84	157,21	151,81	158,32
<b>H.4 Índices - bolsa</b>																	
H.4.3	PSI-20	Pontos / TVC(%)	5886,3	2,90	-0,17	2,74	-7,77	-1,90	9,16	0,63	-1,36	2,74	3,48	-1,21	-1,55		
H.4.4	Dow Jones	Pontos / TVC(%)	34086,9	-4,20	1,89	2,48	-3,48	4,54	3,35	-2,36	-3,49	-1,36	8,77	4,84	-0,87		
H.4.5	FTSE 100	Pontos / TVC(%)	7771,7	1,35	-3,10	3,13	-5,39	1,15	2,23	-3,38	2,27	-3,76	1,80	3,75	-4,02		
H.4.6	IBEX 35	Pontos / TVC(%)	9034,0	3,99	-1,73	0,09	-2,06	6,00	0,51	-1,41	-0,82	-4,36	11,54	0,44	-2,52		
<b>H.5 Commodities</b>																	
H.5.1	Barril de petróleo (Brent)	Eur / barril	94,98	77,05	77,32	73,29	76,73	69,68	69,04	72,47	78,80	88,11	86,21	79,93	71,38	78,1	79,9
H.5.2	Gás natural	Eur / Mwh	57,35	46,67	47,845	38,54	26,85	37,10	28,37	35,03	41,86	48,01	42,09	33,35	27,98	43,3	55,1

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

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

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