

## Novo ano inicia com esperança de que atividade continue a crescer

**Indicadores sintéticos de atividade e sentimento apontam para aceleração no 4T.** Os indicadores coincidentes do Bdp, disponíveis até novembro, sugerem aceleração do ritmo de expansão da atividade global para 1,3% no 4T (1,2% no 3T) e do consumo privado para 2,85% (2,4%). Esta tendência é confirmada pelos indicadores parcelares, com as vendas a retalho com e sem combustíveis a acelerarem face ao 3T, o mesmo a acontecer nos levantamentos e compras com cartão e na venda de automóveis, que no 4T aumentaram 11,9% yoy (-4,4% no 3T). Embora com desempenhos mais voláteis, também as vendas de cimento e a produção industrial deverão terminar o 4T com melhor desempenho do que no trimestre anterior; e os dados do turismo sugerem que este continua a contribuir para a expansão da atividade. Os dados relativos ao comércio externo são ainda escassos, mas sugerem bom desempenho do setor exportador. Por sua vez, verifica-se que o indicador de clima económico foi mais forte no 4T, com melhorias em todos os setores, sobretudo serviços. Olhando para 2025, as perspetivas continuam positivas, suportadas pela resiliência do consumo, que beneficia da robustez do mercado de trabalho, da recuperação do rendimento disponível, tanto por via de aumentos salariais como desaceleração da inflação, e do acumular de poupanças. Com efeito, no 3T a taxa de poupança aumentou para 10,7%, o nível mais elevado desde 2010 (excluindo os anos da pandemia). Também parece plausível aceleração do investimento, tanto por via da redução dos custos de financiamento como pelo facto de entrarmos no penúltimo ano de execução dos fundos NG EU. Ou seja, internamente, os fatores apontam para robustez da economia, que, no entanto, poderão ser contrabalançados por fatores externos relacionados, por exemplo, por aumento do protecionismo e/ou impacto nos preços das principais matérias-primas do eventual agravamento de fatores geopolíticos.

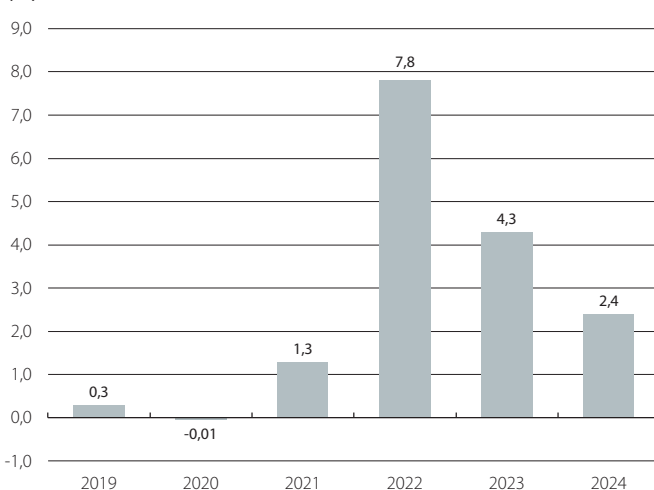
**Inflação de 2,4% em 2024.** Em dezembro passado o IPC Global situou-se em 3,0% (2,5% em novembro) e o IPC Subjacente em 2,8% (2,6% em novembro), situando a inflação média de 2024 em 2,4%. O índice da energia (4,9% homólogos) e dos produtos alimentares não transformados (3,4% homólogos) foram os dois agregados que apresentaram os contributos mais relevantes para a aceleração do IPC total em dezembro. Olhando já para 2025, a nossa atual previsão para a inflação média situa-se nos 2,1%, valor que marcaria em definitivo o debelar do ciclo inflacionista dos últimos anos. O horizonte dos preços parece mais favorável: no campo alimentar os mercados de futuros dos principais produtos agrícolas apontam para preços mais próximos dos prevalentes antes do início da guerra na Ucrânia. Ao nível dos serviços, nas telecomunicações, por exemplo, o aumento da concorrência e o anúncio por parte de algumas operadoras de que vão manter os preços no mesmo nível também faz prever uma inflação contida nesta rubrica depois de dois anos a subir ao ritmo do IPC global.

**Preços da habitação continuaram fortes no 3T 2024.** Este dado do IPH divulgado no final de dezembro passado foi pujante: +3,7% trimestral (+3,9% no 2T 2024) e +9,8% homólogo (+7,8% no 2T 2024). Foram transacionadas 40.909 habitações,

### Variações homólogas, nível

		3T 2024	4T 2024	Último mês disponível
Indicadores sintéticos	Indicador de clima económico (yoy)	1,8	2,7	dezembro
	Indicador de sentimento económico (nível)	102,3	106,5	novembro
	Indicador diário de atividade (yoy)	3,9	2,8	dezembro
Consumo	Indicador de confiança	-13,1	-15,0	dezembro
	Comércio por grosso e retalho (yoy)	4,6	6,6	novembro
	Vendas a retalho excl. Combustíveis	4,1	6,4	novembro
	Levantamentos e compras com cartão deflacionados (yoy)	7,0	12,0	novembro
	Venda de carros (yoy)	-4,0	11,9	dezembro
Investimento	Indicador de FBCF	2,2	2,1	setembro
	Importações de bens de capital (acum. ano)	3,9	4,8	outubro
Oferta	Vendas de cimento (yoy)	1,8	3,8	novembro
	Produção industrial (yoy)	-0,8	1,2	novembro
Procura	Consumo eletricidade corrigido temperatura&dias úteis (yoy)	2,1	0,9	dezembro
	Nº Turistas não residentes (yoy)	15,2	22,3	novembro
	Nº de voos (yoy)	1,4	3,0	dezembro
Comércio externo	Exportações de b&s (acumul. ano, yoy)	3,5	4,6	outubro
	Importações de b&s (acumul. ano, yoy)	1,2	2,0	outubro
Mercado de trabalho	Varição no desemprego registado (mil pessoas)	16,5	9,2	outubro
	Varição no emprego (mil pessoas)	62,1	71,8	outubro

### Inflação média anual (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

### Índice de preços da habitação

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

mais 19,4% que no 3T 2023 e em cadeia o aumento das transações foi de 10,2%. O preço médio das casas transacionadas aumentou para 221,3 mil euros (mais 4,3% face ao 2T 2024). A saída deste dado novamente muito forte alimenta a expectativa de uma valorização média de preços em 2024 muito mais perto da cifra de 2023 e a previsão atual do BPI Research (6,8%) já se encontra bastante enviesada em baixa, tendo em conta não só o dado do 3T como todos os indicadores disponíveis do 4T 2024.

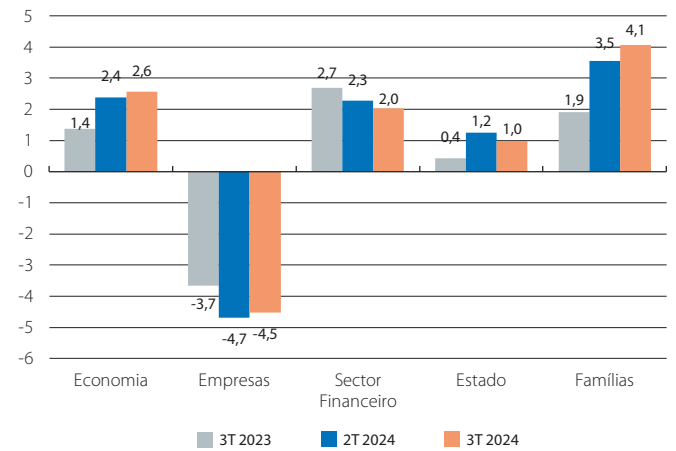
**Capacidade de financiamento da economia aumenta para 2,6% do PIB no 3T 2024.** Este movimento reflete essencialmente o aumento da capacidade das famílias para 4,1% do PIB (3,5% no 2T), resultante do aumento da poupança, face ao trimestre anterior, em 8,4%, permitido pelo maior crescimento do rendimento disponível do que do consumo que avançaram 2,3% e 1,6%, respetivamente. Nos restantes setores, salienta-se a diminuição de 2 décimas da necessidade de financiamento do setor empresarial, para -4,5% e a redução da capacidade de financiamento da AP e do setor financeiro para 1% e 2%, respetivamente.

**Tudo parece encaminhado para um novo excedente das contas públicas em 2024.** De facto, os dados em contabilidade nacional revelaram um excedente orçamental de 2,8% do PIB no acumulado do ano até ao 3T (face a 3,3% em igual período de 2023), com a receita a aumentar menos do que a despesa (7,7% e 8,9%, respetivamente). No entanto, não é exatável que o excedente orçamental termine 2024 nestes níveis, uma vez que, tipicamente, o saldo orçamental regista défices no 4T de cada ano, pelo que o excedente deverá ser inferior a 1% do PIB. Os dados mensais (em contabilidade pública) apontam, por sua vez, para um excedente de 0,9% do PIB até novembro, com o aumento da receita (5,3% homólogo) a ser suportado, em grande medida, pelas contribuições para a Segurança Social, enquanto o aumento da despesa (10,4%) é, em mais de metade, explicado pelas transferências correntes. Esta informação sugere que a nossa previsão de 0,5% do PIB para o conjunto do ano (em contabilidade nacional) possa ser ligeiramente ultrapassada.

**O ciclo ascendente das taxas de juro não teve efeitos na qualidade dos ativos do sistema bancário.** De facto, os dados do 3T revelam que o rácio de NPLs total permaneceu inalterado nos 2,6% (mínimos da série), com redução dos empréstimos *non-performing* em praticamente todos os segmentos, com exceção do crédito ao consumo & outros fins. Outro sinal positivo prende-se com a percentagem de empréstimos em *stage 2* (ou seja, cujo risco de crédito aumentou significativamente, mas ainda sem incumprimento), que reduziu pelo terceiro trimestre consecutivo, para 9,6%. A série deste indicador não é muito extensa, mas o rácio registado no 3T representa um dos mais baixos do histórico recente e fica apenas 0,2 p. p. acima do registado no final de 2019. Entretanto, a carteira de crédito ao sector privado não financeiro continua a recuperar a um ritmo bastante positivo: em novembro, aumentou 2,0% homólogo, um comportamento liderado pela carteira de crédito à habitação (+2,6% homólogo), que atingiu o valor mais elevado desde o início de 2016. De igual modo, a carteira de crédito ao consumo manteve um dinamismo expressivo, aumentando quase 6% homólogo em novembro. Por fim, a carteira de crédito das SNF voltou a crescer, ainda que ligeiramente (0,3%), o que não acontecia desde setembro de 2022.

**Capacidade/necessidade de financiamento da economia**

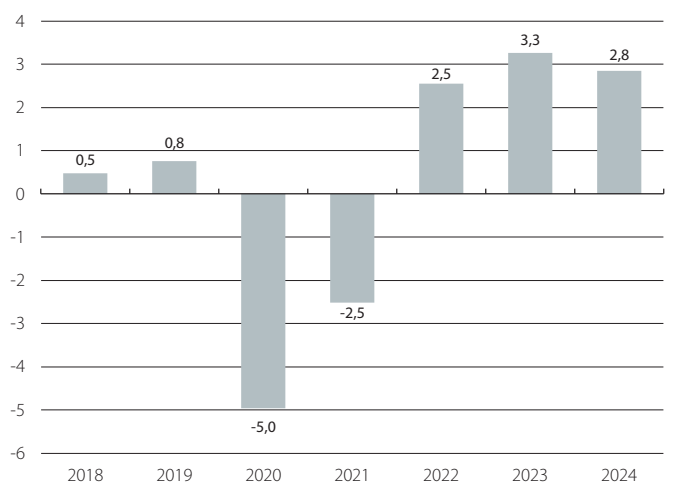
(% do PIB)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

**Saldo Orçamental (Contabilidade Nacional)**

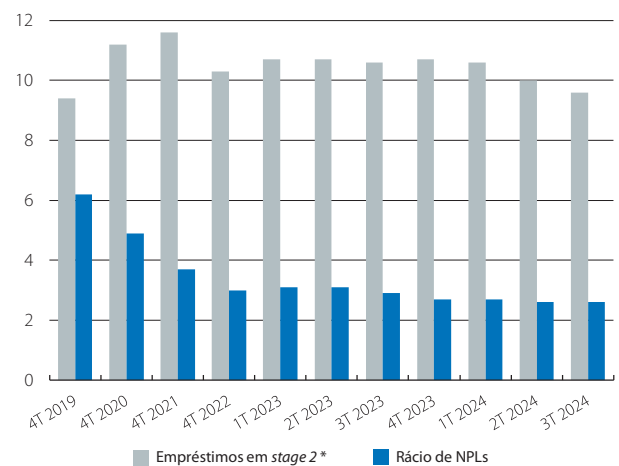
Saldo orçamental no acumulado do ano até ao 3T (% do PIB)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

**Empréstimos em stage 2 e rácio de NPLs**

(% do total de empréstimos)



Nota: \* Empréstimos cujo risco aumentou significativamente, mas sem estarem em incumprimento.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do BdP.

## Exportamos mais e melhor

O dinamismo do setor exportador português tem-se revelado consistentemente positivo, evidente no incremento da importância das exportações de bens e serviços em volume no PIB, que em 2015 representavam cerca de 38% e que em 2024 se aproximam dos 46% (45,5% em 2023).

Este comportamento positivo tem sido acompanhado por um ganho de quota evidente no facto de o ritmo de crescimento das exportações nacionais exceder o das importações mundiais.<sup>1</sup> Em termos médios anuais as primeiras cresceram 5,4% entre 2015 e 2023, enquanto as segundas apenas avançaram 3,6%. Excluindo combustíveis, cujos preços registam flutuações mais significativas, a evolução é semelhante, ligeiramente mais forte.

Graficamente é evidente que as exportações portuguesas apenas cresceram menos do que as importações mundiais em 2020, que coincidiu com o ano em que a economia esteve mais fechada com o intuito de controlar a pandemia.

Em termos médios, entre 2015 e 2023, o contributo<sup>2</sup> das exportações de bens portugueses foi semelhante ao das importações mundiais (2,5% versus 2,6%), mas o das exportações de serviços foi bastante mais forte do que o contributo das importações de serviços para as importações mundiais totais (2,8% versus 0,9%).

### Como se caracterizam as exportações portuguesas?

Até outubro 2024, as exportações de bens situavam-se em 69,9 mil milhões de euros; o crescimento médio anual desde 2015 foi de 6,7% e caracterizam-se por uma estrutura

muito diversificada, evidente no facto de os 10 produtos mais exportados representarem 62,4% do total exportado.

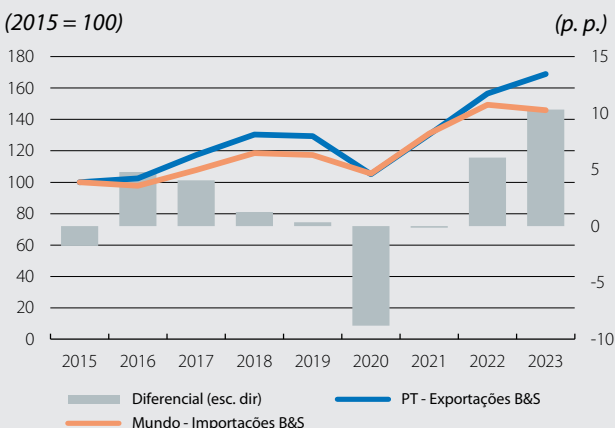
O material de transporte – automóveis e partes – é o principal produto exportado, representando cerca de 13% das exportações de bens, relativamente estável face à quota de 2015, mas cerca de 4 pontos percentuais abaixo da quota em 2019 (16,8%). Em termos médios anuais as exportações deste setor cresceram 6,1%, mais do que o crescimento das exportações totais de bens (c. 5,5%). Mas nos primeiros 10 meses de 2024, as vendas ao exterior do setor contraíram 2,5% homólogo, sugerindo que também em Portugal o setor estar-se-á a ressentir da crise que enfrenta.

Em segundo lugar surgem os produtos alimentares, que têm vindo a ganhar peso nas exportações de bens, representando atualmente 8,3% da exportação total de bens (cerca de 6,5% em 2015), mas que apresenta um movimento ascendente significativo desde 2023. O crescimento médio anual foi de 8,3%, mas no acumulado de 2024 avançaram 13%.

O terceiro item mais exportado desde 2015 são os produtos informáticos, eletrónicos e óticos – uma alteração significativa no ranking dos bens exportados, já que em 2015 ocupava o 13º lugar. Atualmente a quota destes produtos é 7,3%, não muito distante do 2º classificado. Nos 10 primeiros meses de 2024, a exportação destes produtos aumentou 10,4%; em termos médios anuais, desde 2015, o ritmo de expansão é de aproximadamente 17%, com contributos muito fortes nos anos de 2016, 2017, 2019 e 2022.

### Exportações portuguesas e importações mundiais

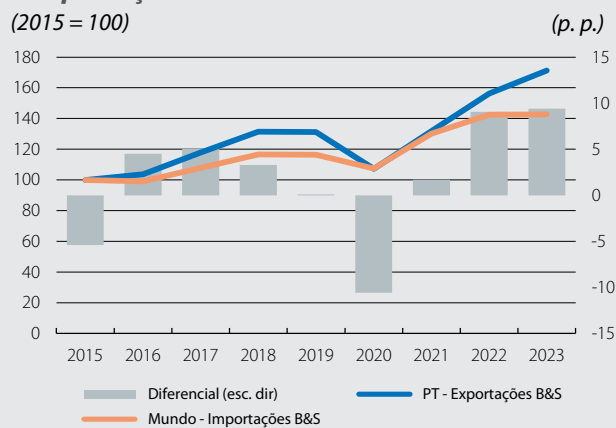
(2015 = 100)



Fonte: BPI Research, com base em dados de WTO.

### Exportações (sem combustíveis) portuguesas e importações mundiais

(2015 = 100)



Fonte: BPI Research, com base em dados de WTO.

1. A informação disponível é a preços correntes.

2. Contributo para o crescimento das exportações totais que incluem bens e serviços.

Embora só apareça em 8º lugar no ranking dos produtos mais exportados, destacamos o crescimento significativo das exportações de produtos farmacêuticos, cujo ritmo de crescimento médio anual entre 2015 e 2024 é de 16,9%, representando atualmente 4,9% das exportações totais (1,9% em 2015). Entre 2022 e 2024, o setor internacionalizou-se de forma mais evidente, o que estará associado ao reconhecimento internacional da indústria da saúde portuguesa, nomeadamente ao nível da formação académica nacional e da sua classificação em 5º lugar num conjunto de 82 países com maior número de investigadores por milhão de habitantes (2022).

Embora a diversificação dos bens exportados seja elevada, os principais mercados não se alteraram significativamente desde 2015, com os cinco principais destinos a absorverem quase 62% do total exportado. Estes destinos são Espanha, Alemanha, França, EUA e Reino Unido e todos eles, exceto o Reino Unido apresentam ritmos de crescimento superiores ao total.

Entre estes, destaca-se o incremento das vendas para os EUA, a um ritmo superior a 8%, e que o colocou como o 4º principal destino dos bens portugueses, destacando-se as vendas de produtos farmacêuticos e de produtos petrolíferos refinados.

E, sobretudo, o dinamismo das exportações para a Alemanha, que desde 2015 crescem em média 5,8%, revelando particular dinamismo desde 2022. Nos primeiros 10 meses de 2024, o crescimento foi de 19% (!), com contributos significativos dos produtos farmacêuticos, informáticos, eletrónicos e óticos e do equipamento de transporte. Estes três bens representam, em 2024, 12,4%, 19,5% e 18,6%, respetivamente, da exportação de bens para a Alemanha.

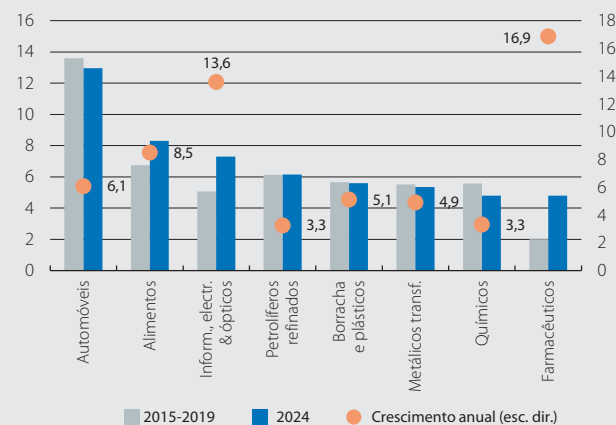
Relativamente às exportações de produtos farmacêuticos para a Alemanha ainda não é possível tirar conclusões claras se se trata de uma alteração estrutural ou apenas de um movimento pontual, pois o registo da quota de 12% em 2024 representa uma alteração muito significativa face aos níveis entre os 2,5% e 3% observados desde 2015. Contudo, há sinais que sugerem que as vendas de medicamentos para a maior economia europeia não voltarão a quotas próximas dos 3%, pois, como já referido, a indústria da saúde portuguesa tem vindo a ganhar prestígio internacionalmente e porque há notícias que indicam entrada de investimento alemão no setor farmacêutico.

Já no caso dos produtos informáticos, eletrónicos e óticos, o facto de representar praticamente 1/5 do valor exportado para este país, parece refletir uma tendência de crescimento gradual desde 2015, passando de uma quota de 8,6% nesse ano, para 16,8% em 2019, atingindo os 19,5% em 2024.

No caso dos equipamentos de transporte, a tendência é inversa, partindo de 25% em 2015 para 18,6% em 2024.

### Exportações de bens

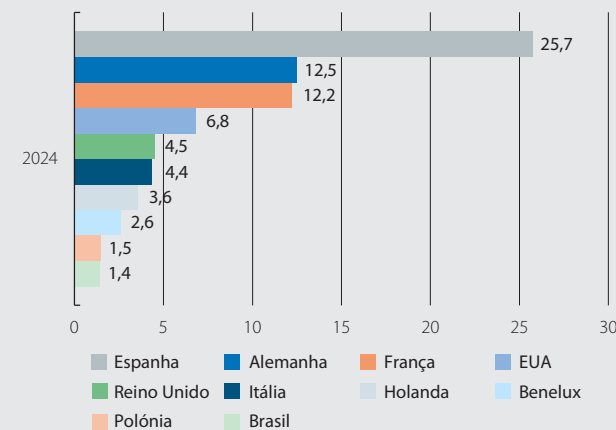
% do total, crescimento médio anual entre 2015 e 2024



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

### Destino das exportações de bens

(% do total)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Nos serviços, até setembro, as exportações ascendiam a 43,5 mil milhões de euros, registando um crescimento médio anual de 9,4% desde 2015. Mas a sua estrutura pouco se alterou na última década e, ao contrário dos bens, está excessivamente dependente de um único produto: turismo. Este setor, acrescido dos serviços de transporte de passageiros (8,6% do total dos serviços exportados), representa 59,7% das exportações de serviços. Nas 2ª e 3ª posições estão os serviços fornecidos por empresas, com destaque para os serviços de consultoria, e os serviços de telecomunicações, informáticos e informação, observando-se, também aqui, um ganho de importância na exportação deste tipo de serviços.

A balança tecnológica espelha este ganho de quota das exportações de bens e serviços com maior incorporação de tecnologia, com os respetivos créditos a crescerem a um ritmo médio anual de 15,5% entre 2015 e 2024, e respetivo saldo superavitário 38,4%. Este crescimento traduziu-se no aumento do peso no PIB de 0,9% em 2015 para

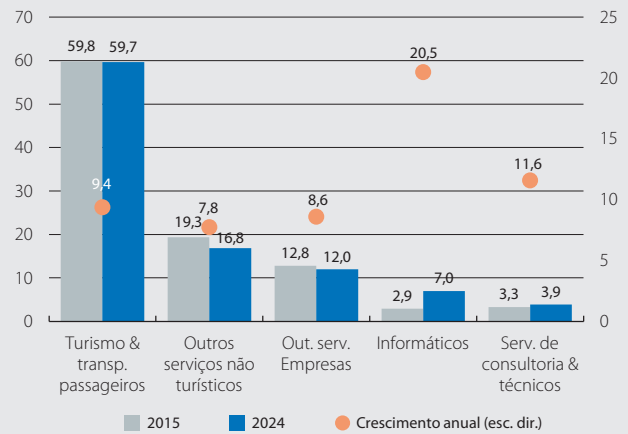
2,1% em 2024, no caso dos créditos, e de 0,1% para 0,8% no caso do saldo.

Concluindo, as empresas portuguesas mantêm um ímpeto de internacionalização e a qualidade dos bens e serviços exportados está a melhorar, com ganhos de quota na exportação de bens que incorporam tecnologias de ponta, refletindo também os ganhos no campo educacional, na medida em que são setores necessitados de recursos humanos altamente qualificados. O mesmo ocorre, ainda que mais lentamente, nos serviços com cariz mais técnico. A atual conjuntura de maior incerteza por via da possibilidade que 2025 seja marcado pelo agravamento do grau de protecionismo comercial a nível global constituirá um desafio cuja dimensão dependerá do tipo de incremento do protecionismo: incidirá em setores específicos ou se serão medidas mais generalizadas? No entanto, haverá fatores mitigadores. Por um lado, não há evidência de que as exportações portuguesas para os EUA entre 2017 e 2021 tenham sido particularmente afetadas pela política da primeira presidência de Trump. Por outro, maioritariamente Portugal exporta para parceiros europeus, com quem a regra da livre circulação de bens e serviços está assegurada, reduzindo o impacto de uma eventual redução do comércio internacional mundial.

*Teresa Gil Pinheiro*

### Exportações de serviços

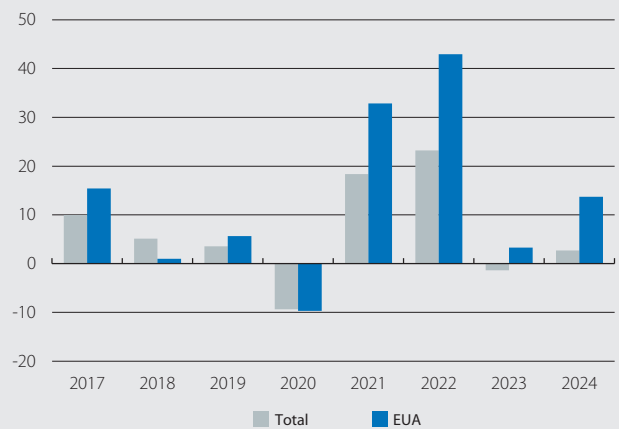
(% do total, crescimento médio anual entre 2015 e 2024)



Fonte: BPI Research, com base em dados do BdP.

### Exportações de bens

Crescimento anual (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

## Falemos de preços, não de inflação

No recente surto inflacionista falámos muito de inflação e, paradoxalmente, pouco falámos do que lhe está subjacente: os preços. A inflação superou os dois dígitos no seu pico em outubro de 2022 (10,2%) e recentemente ronda já cifras em torno do valor objetivo de 2%. Neste artigo, queremos dar uma perspetiva diferente: independentemente da taxa de inflação, como evoluíram os preços neste surto? Isto é, dado que este surto inflacionista está a caminho de ser debelado, como estão os preços hoje face ao início do surto e face ao seu pico? Como se comportam os diferentes agregados/categorias? Estão todos mais caros ou existem hoje alguns preços mais baixos?

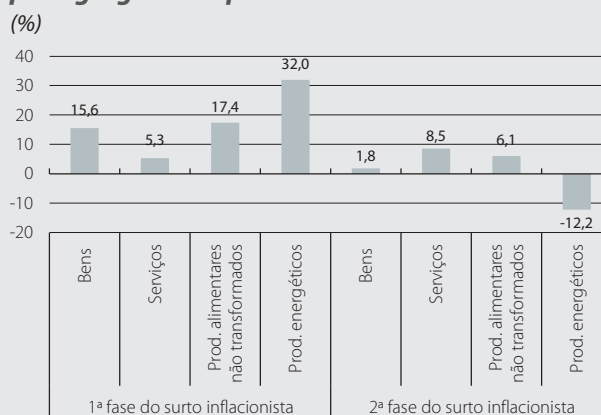
### A primeira fase do surto inflacionista

Definimos como primeira fase do surto a altura a partir da qual a inflação começou a subir de forma mais consistente (julho de 2021) até ao mês em que registou a taxa mais elevada (outubro de 2022). Neste período, o índice de preços de uma forma global escalou 11,4% significando que o conjunto de bens e serviços considerados representativos da estrutura de consumo da população residente em Portugal subiu nessa grandeza. Por agregados especiais, a subida de preços dos Bens neste espaço temporal foi de 15,6%, muito superior à subida de preços dos Serviços (5,3%). Por sua vez, os Produtos alimentares não transformados tiveram um aumento de preços de 17,4% e os Produtos energéticos um aumento ainda mais extraordinário: 32%.

De facto, a energia foi o dínamo inicial do surto inflacionista e este efeito exacerbou-se após a invasão da Ucrânia pela Rússia e a crise energética que se seguiu, com efeitos no preço da referência europeia para o gás natural (TTF holandês) e, por conseguinte, no mercado grossista de eletricidade (onde o preço marginal é muitas vezes formado via preço das centrais que usam gás para produzir eletricidade). Recordar que em 2021 a Rússia era o terceiro principal fornecedor de gás natural a Portugal.

Depois, nesta primeira fase, ocorreu a pressão sobre as *commodities* alimentares. Portugal tem um baixo nível de autossuficiência nos cereais e fertilizantes. A Rússia é uma importante produtora de fertilizantes e a Ucrânia uma importante produtora de cereais. No óleo de girassol, mais de 70% das exportações mundiais em 2021 tinha origem nos dois países envolvidos em guerra. A produção de cereais ucraniana diminuiu 29% na campanha de 2022-2023 e ocorreram também bloqueios aos portos ucranianos no mar negro que paralisaram as exportações. As importações provenientes da Ucrânia de milho e óleo de girassol em 2021 representavam 35% e 31%, respetivamente, do total das importações nacionais destes produtos. Tudo isto se refletiu nos mercados de *commodities* alimentares e justifica que os preços dos bens alimentares

### Variação de preços no consumidor por agregados especiais



Nota: 1ª fase de julho de 2021 a outubro de 2022. 2ª fase de outubro de 2022 a outubro de 2024.  
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

mais básicos no consumidor tenham incrementado quase 20%. Analisando agora não pelos agregados especiais, mas sim por classes COICOP,<sup>1</sup> confirmamos que as classes que englobam a alimentação e a energia foram as que de facto aumentaram mais de preço entre estas duas datas: Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (+20,4%), e, Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (+18,1%).

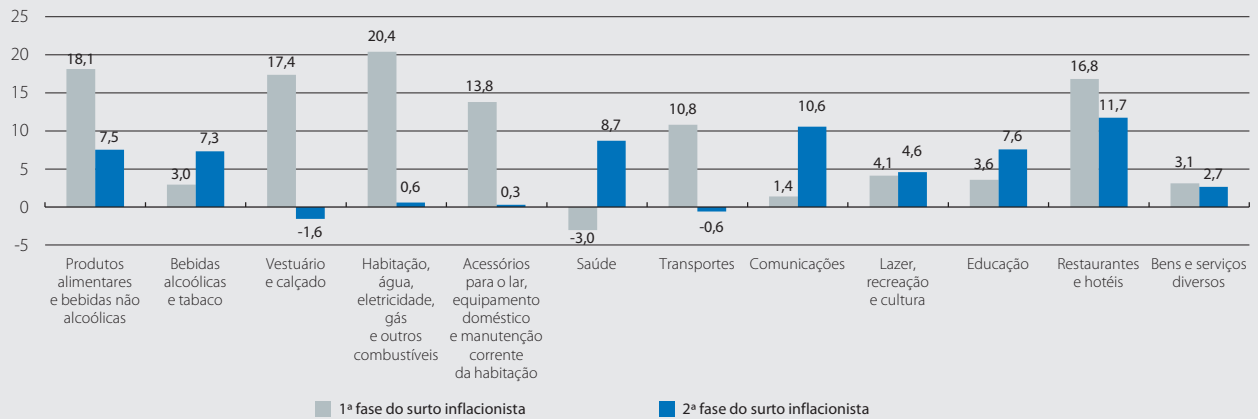
### A segunda fase do surto inflacionista

Considerámos a segunda fase do surto inflacionista entre o pico da taxa de inflação (outubro 2022) e o último dado de que dispomos com detalhe à data em que escrevemos (outubro 2024). Esta segunda fase é a que justifica que possamos chamar ao conjunto destes três anos uma época de surto inflacionista – o evento de disseminação generalizada pelo cabaz de compras. De facto, a energia e os alimentos, foram o rastilho, mas de seguida há a contaminação do cabaz. Ou seja, os picos de preço nestes bens não foram episódicos nem se reverteram suficientemente rápido para que não ocorresse a dispersão que se lhe seguiu. Antes de mais porque a energia é input na produção de muitos bens e serviços. A correia de transmissão funciona da seguinte forma: em Portugal os custos com a energia equivalem a 7% do valor da produção do tecido empresarial como um todo, mas 29% do valor da produção das empresas do setor dos Transportes terrestres. Como muitos dos bens têm de ser transportados dessa forma, as empresas do setor refletem o aumento dos custos energéticos no preço dos seus serviços que se traduz posteriormente em aumento de preço de outros bens e serviços não energéticos. À parte disso existem

1. Classificação do Consumo Individual por Objectivo da OCDE.

### Variação de preços no consumidor por classes COICOP

(%)



**Nota:** 1ª fase de julho de 2021 a outubro de 2022. 2ª fase de outubro de 2022 a outubro de 2024.  
**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE.

também setores de serviços com uma exposição direta forte aos preços da energia: os custos da energia equivalem a 14% do valor da produção do setor da Restauração, por exemplo.

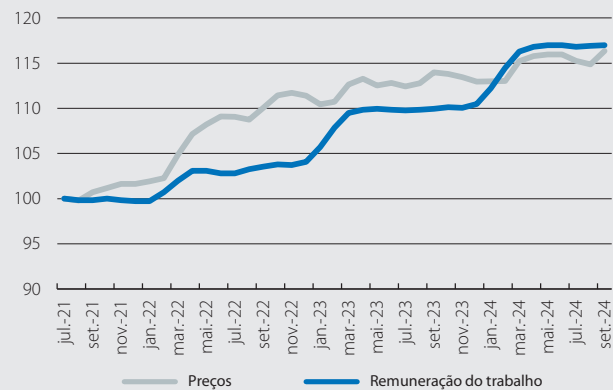
Olhando então para os agregados especiais nesta segunda fase do surto, os preços dos Bens aumentaram 1,8%, os preços dos Serviços 8,5%, e, os preços dos Produtos alimentares não transformados 6,1%. Por sua vez, os preços dos produtos energéticos recuaram (-12,2%), o que também serviu de apoio à moderação da inflação como um todo. Por classes COICOP são agora categorias de Serviços a liderar o aumento de preços neste horizonte temporal: Restaurantes e Hotéis (+11,7%) e Comunicações (+10,6%).

Existirão agora preços mais baixos face ao início do surto? A resposta é: depende da granularidade com que quisermos fazer a análise. Naquela que fizemos até agora, todos os agregados especiais e as 12 classes COICOP apresentam hoje preços mais caros do que em julho de 2021. Face a outubro de 2022 a resposta muda: na classe de Vestuário e calçado os preços estão 1,6% inferiores e nos Transportes residualmente abaixo (-0,6%). Se aumentarmos a granularidade para categorias «mais finas»<sup>2</sup> há 16 com preços mais baixos<sup>3</sup> do que no início do surto e outras (32) com preços acima de 20% mais altos<sup>4</sup> face ao início do surto.

Concluindo, o *outcome* do surto inflacionista redonda naquilo que pretendemos ilustrar no último gráfico: preços e salários cerca de 17% acima daqueles do início do

### Evolução de preços e salários

(Julho de 2021 = base 100)



**Nota:** Remuneração do trabalho refere-se à remuneração bruta mensal média regular e os preços refere-se ao índice do cabaz total do IPC.  
**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE.

surto que contribuíram para salários reais apenas 1,5% acima. O comportamento das curvas atesta o que se conhece da teoria económica destes ciclos – numa primeira fase ajustam os preços e numa segunda face há o *catching up* dos salários, mais viscosos.

Tiago Belejo Correia

2. São 127 categorias.

3. Destacam-se Equipamento para receção, registo e reprodução de som e imagem (-18,5%), Meios ou suportes de gravação (-15,9%), e Equipamento audiovisual, fotográfico e de processamento de dados (-14,7%).

4. Destacam-se os Óleos e gorduras (+40,4%), Férias organizadas (+37,2%), e Gás (+37,1%).

**Indicadores de atividade e emprego**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2022	2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	10/24	11/24	12/24
Índice coincidente para a atividade	5,9	3,5	2,1	1,4	1,1	...	1,2	1,3	...
<b>Indústria</b>									
Índice de produção industrial	0,8	-3,1	1,4	1,4	-0,8	...	4,7	-2,2	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-3,4	-7,4	-7,9	-6,7	-6,2	-3,9	-4,1	-3,5	-4,1
<b>Construção</b>									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	6,2	7,5	-17,6	7,8	11,6	...	8,7	...	...
Compra e venda de habitações	1,3	-18,7	-4,1	10,4	19,4	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m <sup>2</sup> - avaliação bancária)	13,8	9,1	5,5	6,8	8,5	...	12,0	13,7	...
<b>Serviços</b>									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	158,9	19,1	13,1	9,5	7,8	...	6,7	6,4	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	15,2	7,6	6,3	4,3	-0,4	11,9	5,5	12,3	17,9
<b>Consumo</b>									
Vendas no comércio a retalho	5,5	1,1	1,8	2,2	3,9	...	5,7	5,7	...
Indicador coincidente do consumo privado	4,1	2,9	2,4	2,2	2,5	...	2,8	3,0	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-29,7	-28,6	-24,6	-18,7	-14,3	-14,3	-13,9	-14,0	-15,0
<b>Mercado de trabalho</b>									
População empregada	3,3	2,3	1,4	1,0	1,2	...	1,4	1,3	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	6,1	6,5	6,8	6,1	6,1	...	6,6	6,7	...
<b>PIB</b>	<b>7,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	...	-	-	-

**Preços**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2022	2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	10/24	11/24	12/24
Inflação global	7,8	4,4	2,2	2,7	2,2	2,4	2,3	2,5	3,0
Inflação subjacente	5,6	5,1	2,3	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,8

**Setor externo**

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em milhares de milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2022	2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	10/24	11/24	12/24
<b>Comércio de bens</b>									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	23,2	-1,4	-5,5	-3,7	0,8	...	2,7	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	31,7	-4,0	-7,3	-5,6	-0,9	...	0,0	...	...
<b>Saldo corrente</b>	<b>-4,7</b>	<b>1,3</b>	<b>3,1</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	...	<b>5,7</b>	...	...
Bens e serviços	-4,8	3,3	4,6	5,2	5,8	...	6,1	...	...
Rendimentos primários e secundários	0,1	-2,0	-1,5	-0,8	-0,7	...	-0,4	...	...
<b>Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento</b>	<b>-2,5</b>	<b>5,0</b>	<b>6,9</b>	<b>8,0</b>	<b>8,5</b>	...	<b>9,3</b>	...	...

**Crédito e depósitos dos setores não financeiros**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2022	2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	10/24	11/24	12/24
<b>Depósitos<sup>1</sup></b>									
Depósitos das famílias e empresas	6,4	-2,3	2,7	5,6	6,0	...	6,6	7,0	...
À vista e poupança	12,0	-18,5	-14,8	-8,6	-6,7	...	-3,6	-0,7	...
A prazo e com pré-aviso	-1,2	22,2	27,1	24,0	20,9	...	18,0	15,1	...
Depósitos das Adm. Públicas	12,4	-12,4	9,1	4,5	29,1	...	7,3	11,1	...
<b>TOTAL</b>	<b>6,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>5,6</b>	<b>6,7</b>	...	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>	...
<b>Saldo vivo de crédito<sup>1</sup></b>									
Setor privado	1,8	-1,5	-0,8	-0,3	1,1	...	1,5	2,0	...
Empresas não financeiras	-0,6	-2,1	-1,7	-1,7	-0,6	...	-0,2	0,3	...
Famílias - habitações	3,3	-1,4	-0,7	0,1	1,5	...	2,1	2,6	...
Famílias - outros fins	2,7	-0,3	1,5	2,5	4,0	...	4,1	4,2	...
Administrações Públicas	-2,7	-5,5	5,9	-5,8	-4,1	...	-3,8	-4,0	...
<b>TOTAL</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>	...	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	...
<b>Taxa de incumprimento (%)<sup>2</sup></b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	...	-	-	-

Notas: 1. Residentes em Portugal. As variáveis de crédito incluem titularizações. 2. Dado fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE, do Banco de Portugal e Refinitiv.