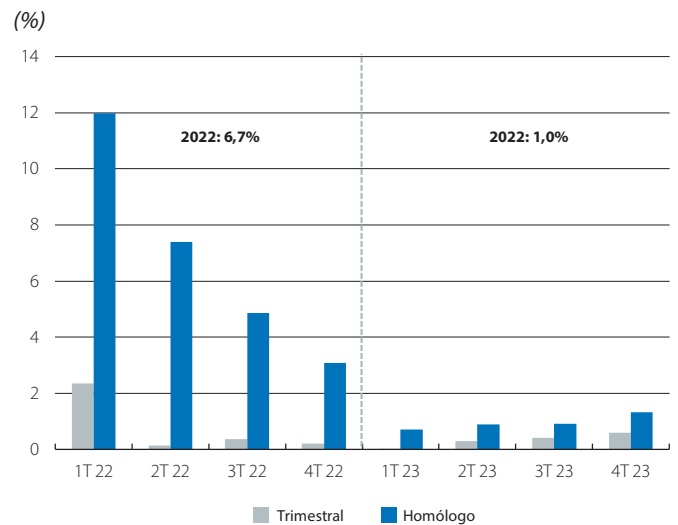


2022 brilhante, 2023 com alguns escolhos

Economia evita contração no 4T e avança 6,7% em 2022. No 4T 2022, o PIB cresceu 0,2% em cadeia e 3,1% homólogo, uma desaceleração face ao trimestre anterior, resultado de um comportamento mais fraco do consumo, investimento e exportações. Os dados preliminares para o último trimestre do ano mostram que o PIB português está 3,2% acima do nível de 2019 (2,3% no conjunto da Zona Euro). Entretanto, os indicadores relativos ao novo ano são ainda muito escassos, cingindo-se praticamente à avaliação do sentimento dos agentes económicos em janeiro. Neste primeiro mês do ano, verifica-se uma melhoria da confiança em todos os setores. Entre os consumidores, a confiança recuperou para níveis semelhantes aos de setembro 2022, refletindo, essencialmente, uma avaliação mais positiva da situação económica do país esperada para os próximos 12 meses e das perspetivas de realização de compras importantes, também nos próximos 12 meses. A melhoria do sentimento nos restantes setores – indústria, construção, comércio e serviços – traduziu-se na melhoria do indicador de clima económico para 1,6%, mais 3 décimas do que há um mês atrás. Estes primeiros, associados a um comportamento mais benigno dos preços dos bens energéticos e maior resiliência da economia da Zona Euro – onde se encontram os principais parceiros comerciais de Portugal – sugerem a possibilidade de que a economia portuguesa possa evitar uma contração da atividade no 1T 2023. Para o conjunto de 2023, esperamos que a economia portuguesa avance 1%, uma desaceleração significativa face ao crescimento nos últimos dois anos, que em muito refletirá uma correção face ao impacto da pandemia na atividade em 2020-21, traduzindo também o pleno impacto do aumento dos juros na Zona Euro e a perda de poder de compra cumulativa. O cenário macroeconómico continua carregado de incerteza, mas os riscos para 2023 parecem-nos equilibrados.

Inflação desacelera fortemente em janeiro de 2023. A estimativa rápida do INE aponta para um valor homólogo de 8,3% no IPC global, confirmando a descida pelo terceiro mês consecutivo. A força deste dado é maior quando se verifica que a homóloga da inflação subjacente desceu pela primeira vez, de 7,3% para 7%, depois de 15 meses consecutivos de subida. Por detrás desta descida está o recuo mensal fortíssimo dos preços dos produtos energéticos (-9,1%), à boleia da eletricidade; mas também a componente subjacente recuou face a dezembro (-0,3%). A exceção foram os produtos alimentares não transformados, com forte subida mensal, de 1,37%. As variações homólogas dos preços na produção industrial registam desaceleração forte nos últimos meses de 2022, embora permanecendo em taxas ainda altas. Normalmente existe algum desfaseamento entre os movimentos destes preços e o IPC, mas esta tendência deverá estar já a emprestar algum contributo para o desagravamento nos preços do consumidor. Em suma, a nossa visão é a de que, face à taxa elevada e maior persistência da componente

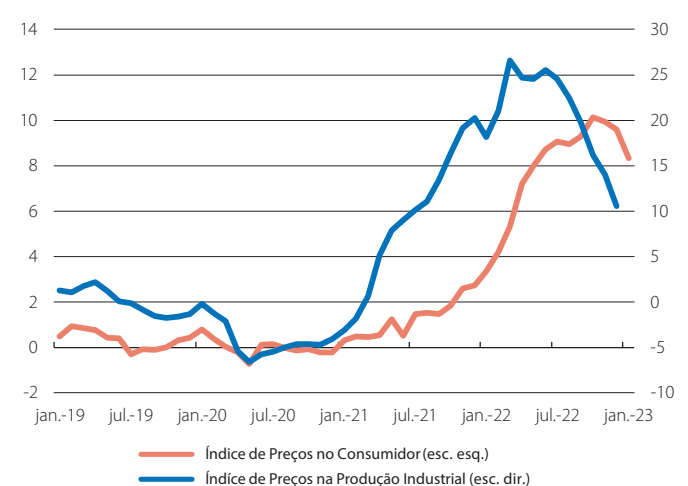
Crescimento do PIB



Fonte: Banco BPI Research, a partir de dados do INE.

IPC e Índice de preços na produção industrial

Variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE.

Taxa de desemprego *



Nota: * Dados ajustados de sazonalidade.

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

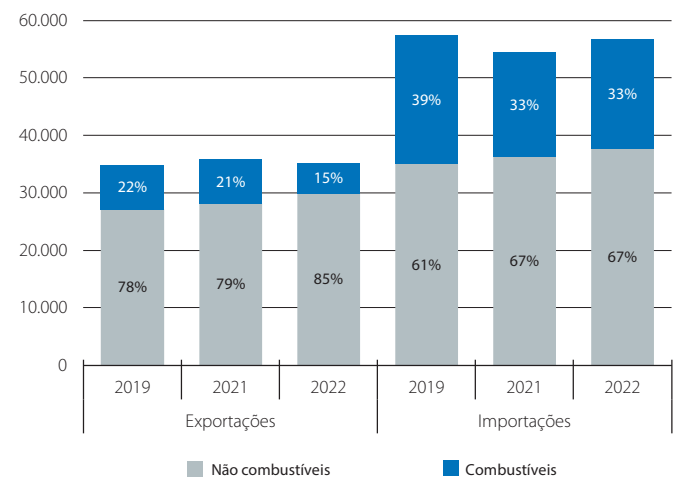
core, a descida da inflação como um todo vai ser lenta e prolongada no tempo, e fecharemos o ano ainda com taxas homólogas perto de 3%.

A taxa de desemprego aumentou pelo segundo mês consecutivo em dezembro. Mais concretamente, atingiu os 6,7% (ajustado de sazonalidade), um aumento de 0,2 p.p. face ao mês anterior e um aumento de 0,8 p.p. face ao mês homólogo. Assim, a taxa de desemprego atingiu o nível mais alto desde junho de 2021 e aproximou-se dos níveis registados em 2019. Por sua vez, a população empregada caiu em termos homólogos (-0,5%) pela primeira vez desde o início de 2021, mantendo-se, ainda assim, claramente acima dos níveis pré-pandemia e mantendo registos próximos do máximo registado em fevereiro. Também o desemprego registado aponta para uma reversão no mercado de trabalho no final do ano, com um crescimento em cadeia pelo quinto mês consecutivo em dezembro (+10.282 desempregados), mantendo-se, ainda assim, em níveis comparativamente baixos (em torno de 307.000 desempregados). Este comportamento está em linha com o antecipado pelo BPI Research para o 4T, sendo esperado que a taxa de desemprego tenha ficado em 6,0%, em média, em 2022.

Balança comercial termina 2022 com défice próximo de 13% do PIB. A primeira estimativa para o comportamento da balança comercial no 4T indica que as importações e exportações de bens cresceram 17,1% e 16% homólogo, respetivamente. A confirmar-se este dado, o défice da balança comercial rondará os 30 mil milhões de euros, mais 55% do que há um ano atrás, colocando o défice comercial em níveis idênticos aos observados em 2009. Mas apesar desta evolução negativa em termos nominais, um olhar sobre o comportamento das quantidades importadas e exportadas sugere-nos um cenário menos negativo. Até novembro, a quantidade total exportada era 1,6% inferior à do período homólogo, mas muito pela queda das vendas ao exterior de combustíveis, muito provavelmente motivada pelo aumento das vendas para o mercado interno num ambiente de preços mais elevados. Excluindo combustíveis, as quantidades exportadas aumentaram cerca de 6,5% e as importadas 4%.

O saldo orçamental melhorou consideravelmente em 2022. Mais concretamente, e de acordo com a nossa estimativa para o PIB, o défice orçamental terá ficado em 1,5% do PIB (-4,0% em 2021). Esta melhoria deveu-se ao crescimento expressivo da receita (11,1%), superando a última estimativa do Governo (inscrita no OGE 2023) em 62 milhões de euros (e em 720 milhões de euros comparativamente com o OGE 2022). Este crescimento deveu-se, essencialmente, à receita fiscal. Por sua vez, a despesa aumentou 5,1%, superando em cerca de 997 milhões de euros a última estimativa do Governo e devido à implementação de medidas adicionais de apoio para lidar com o aumento da inflação e dos preços da energia. No entanto, a despesa ficou abaixo do que estava inscrito no OGE 2022 (-880 milhões de euros), destacando-se a sobrestimação do investimento público (execução ficou 2.400 milhões de euros abaixo

Quantidades exportadas e importadas (mil toneladas)



Fonte: Banco BPI Research, a partir de dados do INE.

Execução orçamental da Adm. Pública (Principais rubricas)

janeiro-dezembro (% PIB)	2019	2020	2021	2022	Var. 2022 vs. 2019	Var. 2022 vs. 2021 (milhões euros)
Receitas	41,6	41,9	42,9	42,9	1,4	10.197
Receita fiscal	24,2	24,3	24,0	24,6	0,4	7.110
Contribuições Seg. Social	10,5	11,2	11,3	11,1	0,7	2.252
Despesas	41,8	47,7	46,9	44,5	2,6	5.144
Despesas com pessoal	10,1	11,2	11,0	10,2	0,1	771
Transferências correntes	17,9	20,9	20,4	19,7	1,8	3.076
Aquisição bens e serviços	6,2	6,7	6,9	6,8	0,6	1.343
Juros	3,8	3,8	3,2	2,8	-1,0	-380
Investimento	2,3	2,6	3,0	2,8	0,6	314
Saldo orçamental	-0,3	-5,8	-4,0	-1,5	-1,2	5.052

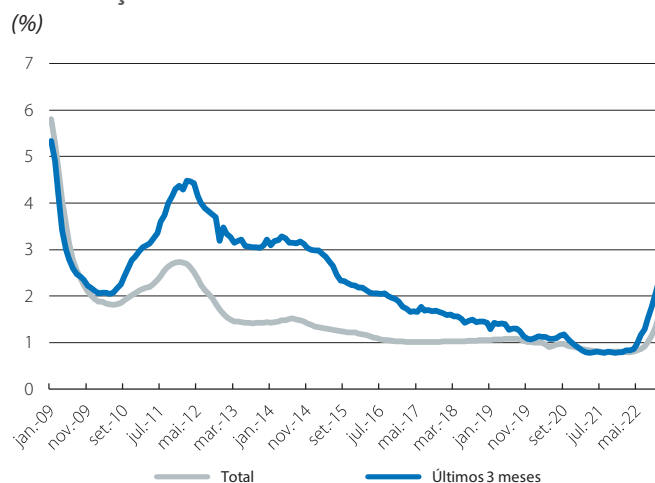
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO.

do OGE 2022). A execução em contabilidade pública permite tirar algumas conclusões sobre como terá ficado o saldo orçamental em contabilidade nacional, ainda que esta passagem seja pautada por significativa incerteza.

A carteira de crédito ao sector privado não financeiro desacelerou no final de 2022. Especificamente, aumentou 1,4% homólogo em dezembro, face ao crescimento em torno de 3% no início do ano. Por um lado, a carteira de crédito às empresas não financeiras caiu 1,0% homólogo, o que deverá estar relacionado com o início das amortizações das linhas de crédito COVID. Por outro lado, nos particulares, destaca-se o comportamento da carteira de crédito à habitação, em clara desaceleração na segunda metade do ano (2,7% homólogo, face a 3,8%

em junho). Ainda não existem dados para as novas operações de crédito à habitação em dezembro, mas sabe-se que o número de avaliações bancárias caiu pelo sétimo mês consecutivo (-20,2% homólogo). O aumento acentuado das taxas de juro, juntamente com a elevada inflação, contexto incerto e preços das casas em níveis expressivos, estará a restringir a nova contratação de crédito à habitação. De facto, a taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação (informação disponibilizada pelo INE) aumentou cerca de 1,1 p.p. homólogo em dezembro, para 1,898% (o nível mais alto desde setembro 2012), um aumento que chega a atingir os 1,9 p.p. nos contratos celebrados nos últimos 3 meses (2,715%, máximo desde maio 2015). Com este aumento, a parcela da prestação mensal relativa ao pagamento de juros atingiu os níveis de outubro 2012 (em torno de 33%).

Taxa de juro implícita nos contratos de crédito à habitação*



Nota: * Inclui contratos para construção, aquisição e reabilitação.
Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Sem o BCE, como vai Portugal financiar-se em 2023?

A inflação galopante na Zona Euro obrigou o BCE a atuar de forma agressiva: para além do aumento das taxas de juro de política monetária em 250 p. b. em 2022, o banco central anunciou que deixaria de comprar dívida no âmbito do programa *Asset Purchase Programme* (APP) a partir de julho de 2022 e que a partir de março de 2023 reduziria os reinvestimentos em cerca de 15.000 milhões de euros em média, por mês, no 2T. Com Portugal a registar um (ainda) elevado rácio de dívida pública, uma política monetária restritiva relança os receios do aumento do custo de financiamento do Estado.

Um olhar geral para a dívida pública portuguesa

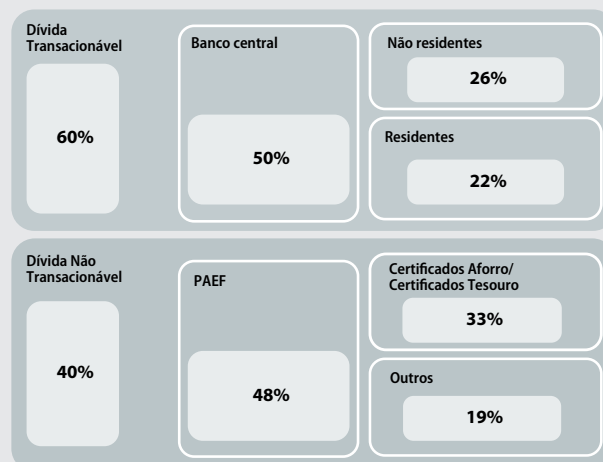
Um elevado rácio de dívida pública implica maiores responsabilidades para as gerações futuras e elevadas despesas com juros, recursos financeiros que poderiam ter alocados a outros fins (por exemplo, na melhoria dos serviços públicos). Importa também ter presente que encargos mais elevados com juros implicam que: i) o Estado tenha de aumentar receita (normalmente através da cobrança de impostos adicionais); ii) cortar noutras despesas (o que pode afetar áreas relevantes do serviço público, como a Saúde); ou iii) um conjunto das duas.

Portugal apresentava o terceiro maior rácio de dívida pública em 2021 (125,5%), acima da média da UE e da Zona Euro (87,9% e 95,4%, respetivamente). Esta situação coloca o país no radar das agências de *rating* e dos investidores internacionais. De facto, apesar das recentes revisões em alta do *rating* por parte da Fitch e S&P, estas agências não colocam de parte um *downgrade* desencadeado pelas contas públicas. A Fitch, por exemplo, revela que um eventual choque económico que contribua para uma reversão da trajetória da dívida pública e uma deterioração das perspetivas para as contas públicas no médio prazo são fatores que podem levar a uma revisão em baixa do *rating* de Portugal. Importa ter presente que o agravamento do custo de financiamento da República afeta também as famílias e empresas, tal como foi visível nas crises financeiras anteriores. Para além disso, um *rating* mais elevado significa que as agências avaliam o risco de crédito do país de uma forma mais favorável, com implicações positivas na procura por dívida portuguesa e na diversificação dos investidores, contribuindo para custos de financiamento mais baixos.

Para financiar a dívida, o Estado recorre a diferentes instrumentos.¹ Os principais instrumentos são as Obrigações do Tesouro (OTs) (representam 58% da dívida direta, mais

1. Na análise dos instrumentos e detentores de dívida pública optámos por analisar a dívida direta do Estado, informação divulgada pelo IGCP, uma vez que permite ter uma ideia mais concreta do peso do banco central (nacional e BCE) na dívida pública. Outros dados disponíveis não permitem retirar o BCE da dívida face a não residentes.

Dívida Direta do Estado por detentor



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

do que os 43% registados em 2014) e os empréstimos oficiais (20%, face aos 36% registados em 2014, devido à amortização do empréstimo ao FMI). Por sua vez, os instrumentos de retalho têm ganho peso nos últimos tempos (ronda os 12%, superior ao registado em 2014, 8%), em linha com a recente corrida aos Certificados de Aforro (CA) (saldo vivo aumentou cerca de 5.200 milhões de euros desde final de 2021 até novembro), estimulada pela recente escalada das Euribor.

E quem detém a dívida pública portuguesa? Do conjunto da dívida pública direta transacionável (que representa pouco mais de 60% da dívida total), o banco central (BCE e Banco de Portugal) detém cerca de metade, o que compara com um peso muito menos assinalável no final de 2014 (13%). Seguem-se os não residentes, com cerca de 26% (44% em 2014), e os residentes (instituições financeiras, excluindo o Banco de Portugal), que detêm cerca de 22% (face a 43% no final de 2014). Do conjunto de dívida não transacionável, destacam-se os empréstimos oficiais concedidos no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira (cerca de 48% da dívida não transacionável), e os CA e CT, que, no conjunto, representam cerca de 33% da dívida não transacionável.

O que esperar para a dívida pública em 2023?

O Governo antecipa que o rácio de dívida pública diminua de 115% do PIB em 2022 para 110,8% em 2023, o que, a confirmar-se, será o rácio mais baixo desde 2010 (quando atingiu os 96,4%).² De igual forma, para este ano, está pre-

2. Importa ter noção que o (a) aumento (diminuição) da dívida pública não é explicado (a) apenas pelo défice (excedente) orçamental. Existem outros fatores que afetam a dívida pública e que não estão refletidos no saldo orçamental (ajustamento défice-dívida), que, em 2021, foi responsável por cerca de 40% da redução do rácio de dívida pública.

visto um ligeiro aumento das necessidades brutas de financiamento do Estado, de 23,7 em 2022 para 23,9 mil milhões de euros em 2023, em torno dos 10% do PIB (ver tabela). Este agravamento é justificado pelo aumento do défice do Estado em contabilidade pública e da aquisição líquida de ativos financeiros.³ A isto, acrescem as amortizações de dívida de médio e longo prazo que se vão vencer em 2023.

Para fazer face a estas necessidades de financiamento, o Estado irá financiar-se nos mercados financeiros (com emissões de 19,8 mil milhões de euros de OTs e outra dívida de médio e longo prazo, e emissões líquidas de 4,3 mil milhões de BTs), junto da UE (0,3 mil milhões de euros) e junto do retalho (através de CA e de CT). O Estado pretende financiar-se num montante superior às suas necessidades de financiamento, já que pretende alocar 2 mil milhões de euros em depósitos, aumentando assim a almofada financeira do Tesouro em 2023 (de 5,9 para 8 mil milhões de euros em 2023), possivelmente reflexo do contexto incerto em que vivemos (em termos geopolíticos e económicos).

O Estado terá de ir ao mercado para refinanciar a dívida que irá vencer em 2023; de acordo com o IGCP, o montante total (entre OTs, BTs e empréstimos oficiais) deverá rondar os 19.500 milhões de euros, mais de 7% da dívida do Estado (excluindo produtos de retalho, como os CA e CT), e tem uma taxa de juro média ponderada (de cupão) de 3,9%. Apesar do esperado aumento do custo de financiamento em 2023, estimamos que a taxa de juro média ponderada deste refinanciamento possa ficar abaixo dos 3,5%, ou seja, ainda assim, e apesar do contexto, o Estado português deverá conseguir refinanciar a dívida que vence a um custo ligeiramente mais baixo do que a dívida vencida.

No entanto, um dos principais suportes ao baixo custo do financiamento de Portugal nos últimos anos foi a atuação do BCE. Com a retirada do banco central, que impacto é que isto terá para Portugal? Estimamos que o BCE deixe de reinvestir cerca de 3,6 mil milhões de euros de dívida pública portuguesa no conjunto do ano, o que representa cerca de 6,7% da dívida na posse do BCE. Olhando de novo para as necessidades de financiamento do Estado português para 2023, chegamos à conclusão de que as necessidades de financiamento líquidas da intervenção do BCE correspondem a um montante praticamente semelhante ao de 2022, ou seja, ligeiramente acima de 20 mil milhões de euros (cerca de 8% do PIB).

3. De acordo com o CFP, a aquisição líquida de ativos financeiros é influenciada por: reembolso de empréstimos de médio e longo prazo por parte dos Serviços e Fundos Autónomos (3,9 mil milhões de euros); empréstimos de médio e longo prazo à Metro do Porto (2,4 mil milhões de euros); dotações de capital para a Infraestruturas de Portugal (1,7 mil milhões de euros) e CP (1,9 mil milhões de euros). Para mais informações, ver CFP (2022). «Análise da proposta de Orçamento de Estado para 2023».

Necessidades de financiamento do Estado Português

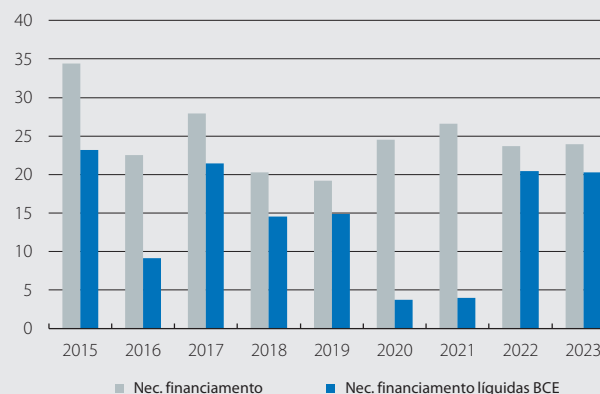
	2021	2022	2023
Necessidades líquidas de financiamento do Estado	13,8	8,3	12,4
Défice Orçamental *	9,5	5,3	5,9
Aquisição líquida de ativos financeiros	4,3	3,0	6,4
Amortizações de médio/longo prazo	12,9	15,4	11,5
OT+MTN	9,4	11,4	10,0
OTRV	3,5	3,5	-
Empréstimos oficiais	-	0,5	1,5
Necessidades brutas de financiamento do Estado	26,7	23,7	23,9

Nota: * Défice do Estado em contabilidade pública. Fonte: BPI Research, com base nos dados do IGCP.

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

Necessidades de financiamento com e sem o suporte do BCE

(Mil milhões de euros)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do IGCP e BCE.

Em conclusão, parece-nos que o agravamento das condições de financiamento na Europa irá afetar o custo de financiamento do Estado português, mas estes custos deverão permanecer contidos em 2023. Ainda assim, este agravamento terá obviamente impacto nos encargos com juros, que terão um peso crescente na despesa pública, total e em percentagem do PIB, ao longo dos próximos anos.

Vânia Duarte

As chaves para o cenário macro de Portugal

Foi em setembro que alterámos, pela última vez, as perspetivas económicas para Portugal. Desde então, algumas hipóteses modificaram-se. Em particular, as economias europeias têm revelado bastante resiliência, tendo evitado uma retração da atividade no 4T 2022; os preços da energia (petróleo e gás) recuaram substancialmente em reflexo, entre outros, de um inverno ameno e de bons resultados das políticas concertadas de energia; em contrapartida, a inflação tem revelado alguma resistência à queda, sobretudo as componentes mais persistentes (*core*), com algumas pressões ainda evidentes ao longo das cadeias de produção; e as taxas de juro de curto prazo vão aumentar mais do que prevíamos inicialmente (esperamos agora que a Euribor de 12 meses alcance 3,6%, em média, em vez de 2,7%, em 2023). Justifica-se por isso um ajustamento do nosso cenário, mas ligeiro, mantendo-se as principais tendências, como descrevemos em seguida. As principais variáveis (e alterações) do nosso cenário estão resumidas na tabela.

Quanto à atividade económica, a informação relativa ao último trimestre de 2022 indica um crescimento em cadeia de 0,2%. Tal como no resto da zona euro, o desempenho revelou-se melhor do que o esperado no início do trimestre. O consumo das famílias (componente que pesa mais de 60% no PIB), continua suportado pelas vendas de automóveis e pelas operações de levantamento e pagamento no multibanco; os dados relativos aos voos, sugerem que o dinamismo no turismo continua; tal como os níveis de faturação na indústria e nos serviços. Adicionalmente, a confiança está a melhorar desde o final do ano, de forma transversal à maioria dos agentes económicos e setores.

A estes sinais somam-se as reduções dos preços de algumas matérias-primas,¹ nomeadamente energéticas, que em grande parte se devem à acumulação de reservas com o objetivo de fazer face ao Inverno (que na Europa está a chegar tardiamente) e aos sinais de que a dependência do gás russo por parte da zona euro diminuiu; o suporte vem também da maior resiliência de alguns dados relativos à zona euro, destacando-se o PMI composto que melhorou significativamente desde outubro.

Mas ainda que os sinais se tenham tornado menos negativos, as perspetivas para 2023 continuam marcadas por fatores limitativos da procura. É de esperar um significativo abrandamento do consumo resultante do grande e

1. Face à evolução recente dos preços do petróleo e do gás revimos em baixa as previsões para os preços em 2023. No caso do petróleo revimos o preço médio em 2023 para cerca de 85 dólares por barril, menos 10 dólares do que a anterior previsão; e para o gás revimos para cerca de 110 €/MWh, significativamente abaixo dos 200 €/MWh anteriores.

Portugal - cenário principais variáveis macro

		2021	2022	2023
PIB (anual, %)	BPI Jan.-23	5,5	6,7	1,0
	BPI Dez.-22	5,5	6,3	0,5
Tx. de desemprego (média anual, %)	BPI Jan.-23	6,6	6,0	6,4
	BPI Dez.-22	6,6	5,9	6,4
Inflação (média anual, %)	BPI Jan.-23	1,3	7,8	5,5
	BPI Dez.-22	1,3	7,9	5,7
Défice público (anual, % do PIB)	BPI Jan.-23	-2,9	-1,1	-0,9
	BPI Dez.-22	-2,9	-1,5	-1,3
Dívida pública (anual, % do PIB)	BPI Jan.-23	125,5	114,3	109,7
	BPI Dez.-22	125,5	115,6	113,4
Saldo balança corrente (anual, % do PIB)	BPI Jan.-23	-1,1	-1,5	-1
	BPI Dez.-22	-1,1	-1,5	-1
Saldo balança corrente e capital (anual, % do PIB)	BPI Jan.-23	0,6	-0,7	1,3
	BPI Dez.-22	0,6	-0,7	1,3

Fonte: BPI Research, com base nas próprias previsões.

rápido aumento das taxas de juro (acima do que antes esperávamos) e da permanência da inflação em níveis elevados; o mercado de trabalho perderá pujança, mas continuará a ser um suporte importante para as famílias. Por sua vez, o investimento tenderá a crescer menos do que seria de esperar com a receção dos fundos europeus, também em resultado do aumento dos custos de financiamento. Acresce que o contributo da procura externa deverá moderar com as exportações a refletirem menos procura por parte dos principais parceiros.

A incorporação desta informação, levou-nos à revisão do crescimento para 1% em 2023.

Quanto à inflação, o sentimento é de que irá desacelerar ao longo de 2023, mantendo-se, no entanto, elevada. A descida dos preços dos bens energéticos trará algum alívio, mas não evitará que os preços de outros bens continuem a refletir ou a permanência de constrangimentos na oferta, como é o caso dos bens alimentares, ou o prolongamento da incorporação de custos de produção mais altos no preço final de outros produtos. Neste cenário, é muito provável que a inflação permaneça acima dos 5%, uma queda face a 2022, mas ainda muito acima do objetivo de 2% do BCE.

Nas contas públicas, o desempenho tem sido muito positivo, evidenciando a preocupação do governo em evitar uma avaliação negativa do risco de Portugal, o aumento indesejado dos prémios de risco exigidos à dívida pública portuguesa e o encarecimento excessivo do financiamento das empresas portuguesas. A política orçamental prudente continuará, pelo que esperamos mais melhorias no défice e no rácio de dívida pública, ainda que mais lentas,

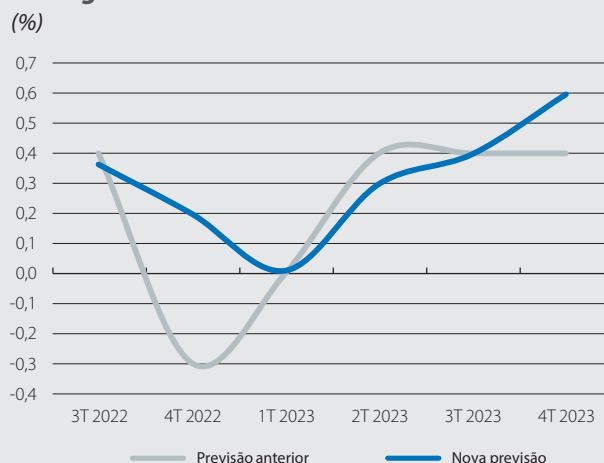
em linha com aumento do peso do serviço da dívida e constrangimentos à evolução da receita face ao abrandamento esperado da atividade económica.

Finalmente, as contas externas voltaram a terreno negativo. Portugal voltou a registar necessidades de financiamento face ao exterior, resultado do encarecimento das importações, sobretudo energéticas, das quais o país ainda é muito dependente (apesar das melhorias que explicámos em artigos anteriores).² Em 2023, esperamos que esta situação se corrija, regressando a um saldo externo positivo (balança corrente mais balança de capital), por via da melhoria da balança de capitais pela receção dos fundos europeus. Mas a balança corrente continuará negativa reforçando a perceção de que faltam ainda passos muito concretos para reforçar a produtividade e a competitividade face ao exterior.

Como tem sido uma constante nos últimos anos, o cenário macroeconómico vem carregado de incerteza e 2023 não é diferente, parecendo os riscos equilibrados atualmente mas com a sensação de que algo pode correr mal (de novo). Será que a atual vaga de frio na europa se prolongará, colocando pressão sobre os preços? E a abertura da China refletir-se-á no encarecimento da energia? Neste caso, a pressão sobre os preços aumentaria e a inflação seria mais elevada; o banco central tenderia a ser mais restritivo, limitando ainda mais o consumo e o investimento. Esperemos que não.

Teresa Gil Pinheiro

Portugal: crescimento trimestral do PIB



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

2. Para maior detalhe, ver «Dívida externa: no bom caminho, mas com necessidade de fatores estáveis de redução», em IM01/2023.

Indicadores de atividade e emprego

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	11/22	12/22	01/23
Índice coincidente para a atividade	3,5	6,4	7,3	7,0	6,0	5,5	5,5	5,5	...
Indústria									
Índice de produção industrial	4,5	0,5	-2,1	2,0	1,8	0,1	-0,2	2,5	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-5,3	-3,4	-0,1	-2,3	-4,7	-6,6	-6,6	-6,9	-6,3
Construção									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	13,5	...	46,0	-22,6	4,3	...	0,2	...	...
Compra e venda de habitações	20,5	...	25,8	4,5	-2,8	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m ² - avaliação bancária)	8,6	13,8	11,5	14,2	15,8	13,6	13,9	13,5	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	51,5	158,5	259,9	298,1	244,4	158,5	169,6	158,5	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	0,1	15,0	13,0	21,1	17,9	8,1	7,6	5,8	6,1
Consumo									
Vendas no comércio a retalho	4,9	4,8	12,7	3,1	3,3	0,0	-1,7	0,5	...
Indicador coincidente do consumo privado	4,9	4,6	7,0	5,6	3,5	2,3	2,2	2,1	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-17,2	-29,7	-19,3	-30,5	-31,8	-37,0	-37,7	-38,1	-37,0
Mercado de trabalho									
População empregada	2,8	...	4,7	1,9	1,1	...	0,4	-0,5	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	6,6	...	5,9	5,7	5,8	...	6,5	6,7	...
PIB	5,5	6,7	12,0	7,4	4,9	3,1	-	-	-

Preços

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	11/22	12/22	01/23
Inflação global	1,3	7,8	4,3	8,0	9,1	9,9	9,9	9,6	8,3
Inflação subjacente	0,8	5,6	3,1	5,5	6,5	7,2	7,2	7,3	7,0

Setor externo

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	11/22	12/22	01/23
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	18,3	...	21,2	18,9	22,7	...	24,5	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	22,0	...	33,3	31,5	35,1	...	33,8	...	...
Saldo corrente	-2,5	...	-4,3	-4,7	-4,3	...	-4,1	...	...
Bens e serviços	-5,7	...	-6,9	-6,4	-5,1	...	-5,1	...	...
Rendimentos primários e secundários	3,2	...	2,7	1,7	0,8	...	1,1	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	1,2	...	-0,8	-1,3	-2,1	...	-1,7	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

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

	2021	2022	1T 2022	2T 2022	3T 2022	4T 2022	11/22	12/22	01/23
Depósitos¹									
Depósitos das famílias e empresas	9,3	6,4	8,9	8,2	7,8	6,4	6,5	6,4	...
À vista e poupança	16,3	7,3	15,3	12,9	11,2	7,3	7,3	7,3	...
A prazo e com pré-aviso	1,2	5,2	1,1	2,3	3,3	5,2	5,4	5,2	...
Depósitos das Adm. Públicas	-4,1	12,4	9,8	8,5	-0,1	12,4	10,7	12,4	...
TOTAL	9,0	6,5	8,9	8,2	7,5	6,5	6,6	6,5	...
Saldo vivo de crédito¹									
Setor privado	2,9	1,4	2,8	2,5	1,9	1,4	1,4	1,4	...
Empresas não financeiras	2,2	-1,0	1,2	0,7	-0,5	-1,0	-1,1	-1,0	...
Famílias - habitações	3,3	2,7	3,0	3,8	3,3	2,7	3,0	2,7	...
Famílias - outros fins	3,1	2,9	6,4	3,3	3,2	2,9	2,8	2,9	...
Administrações Públicas	3,8	-2,7	5,3	-1,3	-1,5	-2,7	-0,2	-2,7	...
TOTAL	2,9	1,2	2,8	2,4	1,7	1,2	1,4	1,2	...
Taxa de incumprimento (%)²	3,7	...	3,6	3,4	3,2	...	-	-	-

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.