

Sinais de desaceleração depois de um robusto final de ano

Confirmado crescimento de 1,9% em 2024, impulsionado pela procura interna. Esta contribuiu com 2,5 pontos percentuais para o crescimento anual, com o consumo privado a registar um comportamento muito robusto: +3,2% no ano. Por sua vez a procura externa retirou 0,6 p. p. ao crescimento, resultado de um crescimento mais forte das importações. Ainda assim, foi positiva a aceleração das exportações de bens face ao ano anterior, num ano em que alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal tiveram desempenhos anémicos, sinalizando maior capacidade de penetração do setor empresarial português nos mercados externos.

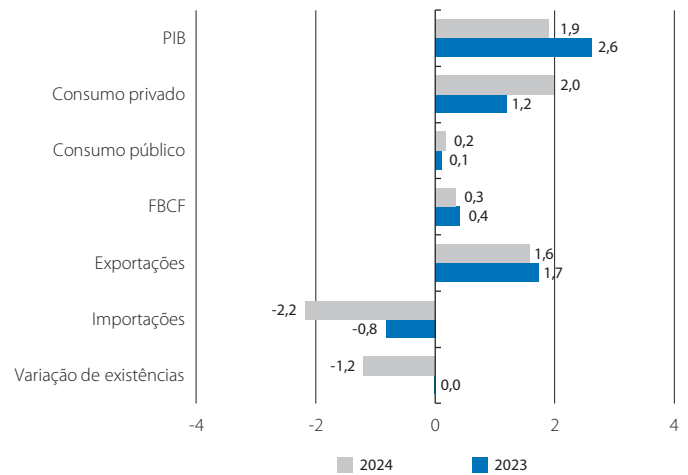
2025 começa com um impulso significativo vindo de 2024, com um efeito de arrastamento (ou seja, na hipótese de crescimentos nulos em todos os trimestres) de 1,3%. Isto é um suporte importante para o crescimento económico em 2025, tendo em conta a possibilidade de que o enquadramento internacional, que se apresenta algo incerto, possa vir a ter um impacto desfavorável na atividade. A isto junta-se um início de ano com indicadores a revelarem comportamentos mistos, sugerindo crescimento menos forte no 1T. Destes chama-se a atenção para o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia que caiu para 103,9 pontos em fevereiro (compara com níveis em torno dos 107 pontos nos meses anteriores); e desaceleração do indicador diário de atividade. Pela positiva, referimos que os levantamentos e pagamentos com cartões de débito/crédito em janeiro continuam a sugerir que o consumo permanecerá robusto, sobretudo nos bens de consumo não duradouros, em linha com a robustez do mercado de trabalho. Tendo em conta todos estes factos, adotamos um crescimento médio trimestral ao longo de 2025 mais conservador, mas que juntamente com o forte efeito de arrastamento se refletiu numa ligeira revisão em alta da previsão de crescimento para este ano: 2,4% versus 2,3% esperados anteriormente.

Inflação desce para 2,4% em fevereiro. Depois de 2,5% em janeiro, o IPC Global abrandou, tendência que foi seguida pela inflação subjacente que desceu para 2,4% (2,7% em janeiro). A dinâmica mensal foi de desinflação, ao contrário do que aconteceu em fevereiro nos últimos três anos. Em fevereiro efetuámos também a revisão em alta da previsão para a inflação média em 2025, para 2,2% no IPC Global (2,1% antes) e também em alta para 2,2% no IPC Subjacente (1,8% antes). Esta ligeira revisão em alta justificou-se pelo dado que observámos em janeiro, mas também pela perspectiva de uma procura resiliente: um crescimento da atividade em Portugal em 2025 acima da zona euro e a continuação do crescimento dos salários reais (no final de 2024 os salários nominais subiam ainda na ordem dos 6%), deverão manter o dinamismo no consumo e a pressão sobre os preços. Por um lado, temos os preços na produção industrial a apoiar a desinflação (-0,3% homólogo em janeiro). Por outro, a inflação dos serviços manteve-se nos 4,5% em janeiro pelo segundo mês consecutivo, pesando na componente subjacente do índice. O mapa de riscos é misto e algo incerto – a hipótese de um acordo relativamente ao conflito na Ucrânia poderá favorecer a evolução dos preços da energia, mas a política tarifária de Trump pode também ter efeitos inflacionistas, sobretudo se houver resposta musculada por parte da UE.

Emprego em máximos históricos e acima das expetativas. O emprego continuou a evoluir de forma bastante positiva em 2024 (1,2%), colocando o total de pessoas empregadas em Portugal no

PIB e contributo das componentes

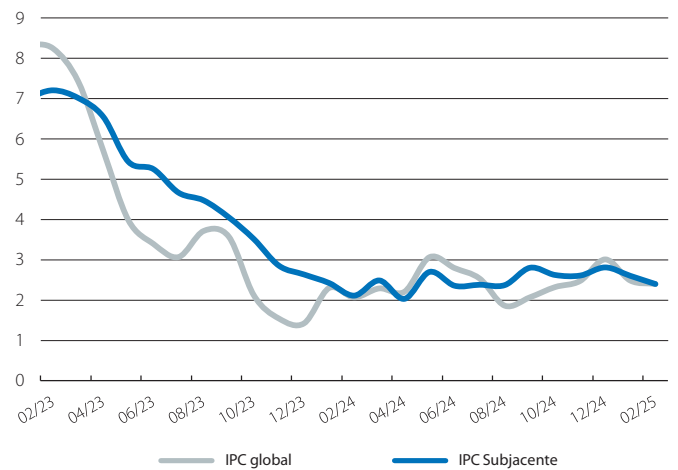
(Variação anual e contributo em p. p.)



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

IPC

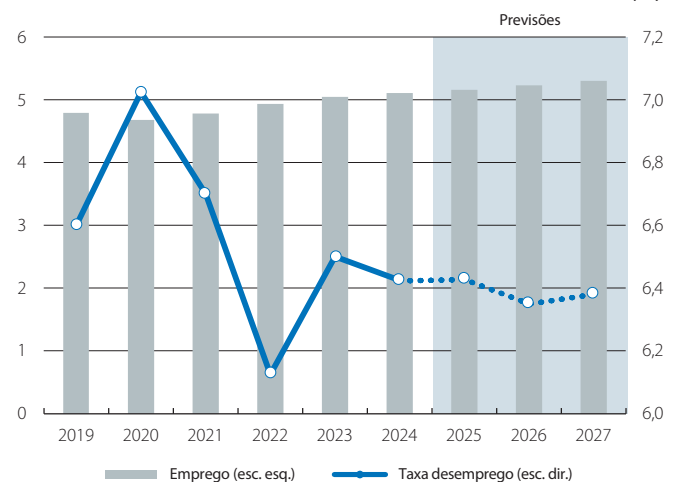
Var. homóloga (%)



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

Mercado de trabalho: histórico e previsões para 2025-2027

(Milhões de indivíduos)



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

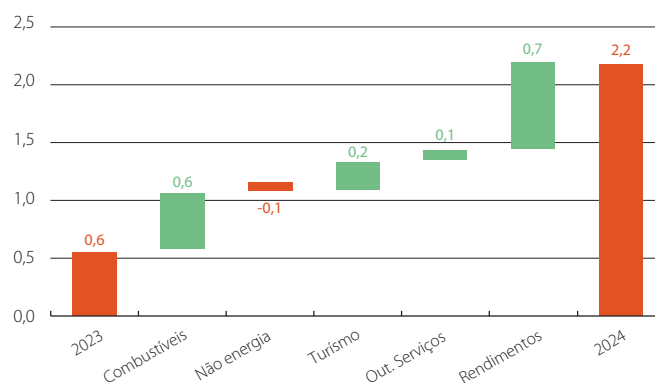
ano passado (5.112.300 pessoas) em níveis máximos da série iniciada em 2011 e superando a nossa expectativa de um crescimento em torno dos 1% (para mais informações, ver o focus «Emprego (mais) blindado ao aparecimento de tempestades», neste IM). Por sua vez, a taxa de desemprego diminuiu 0,1 p. p. no conjunto do ano, para 6,4%, o que também representa o melhor registo desta série histórica, excluindo o período da pandemia. A média anual acabou por ficar ligeiramente abaixo da previsão do BPI Research (6,5%), mas a expectativa para os próximos anos mantém-se inalterada; ou seja, o emprego deverá aumentar em torno dos 1,2%, em média, nos próximos 3 anos e a taxa de desemprego deverá permanecer em torno dos 6,4%. De facto, os pressupostos não alteraram: o dinamismo da atividade económica continuará a suportar fluxos migratórios positivos (ainda que decrescentes), com a capacidade do setor empresarial para absorver o aumento da população ativa a moderar e a fomentar um ligeiro aumento do desemprego, contido pela escassez de mão-de-obra reportada por alguns sectores (como o caso da construção) e pela pressão decorrente, por exemplo, dos investimentos do PRR.

Balança corrente reforçou o excedente em 2024. Com efeito, o saldo da balança corrente registou um excedente de 6.143,4 milhões de euros, equivalente a 2,2% do PIB, o que compara com um excedente de 0,6% do PIB em 2023. A redução do défice energético e a melhoria da balança de serviços, tanto turismo como outros, são os principais responsáveis por esta melhoria. O défice da balança de rendimentos encolheu em 2024, para 1,8% do PIB (2,6% em 2023), refletindo menor défice dos rendimentos de investimento e a maior atribuição de fundos europeus aos beneficiários finais sob a forma de subsídios. As perspetivas para 2025 continuam positivas, antecipando-se que o excedente termine o ano num nível próximo do registado em 2024.

A melhoria do saldo externo reflete-se na redução da dívida externa, que em 2024 representou 44,5% do PIB, o nível mais baixo desde o início de 2005. A Posição de investimento internacional líquida, registou comportamento idêntico, representando no final de 2024 -58,5% do PIB, destacando-se o comportamento dos investimentos de carteira, cujo saldo melhorou para 23% do PIB, mais 7,5 pontos percentuais do que em 2023. De salientar também o maior ímpeto de investimento das empresas portuguesas em outras geografias, que resultou no aumento de 6% do investimento direto de Portugal no exterior; por sua vez o investimento direto do exterior em Portugal também aumentou, mas a um ritmo mais moderado: 4%. Para maior detalhe do IDE pode ser consultado o focus «Mais investimento estrangeiro e maior diversificação» nesta publicação.

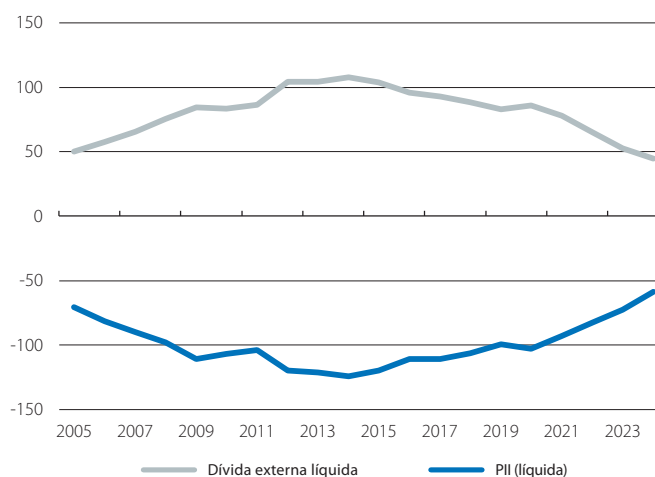
Rácio de dívida pública a caminho dos 90% do PIB. O montante de dívida pública na ótica de Maastricht aumentou em dezembro, para 270.650 milhões de euros, um aumento de 1.550 milhões de euros face ao mês anterior e que é explicado pelo recebimento de uma tranche do PRR (parte foi desembolsada em empréstimos) e pelas subscrições de Certificados de Aforro. Em comparação com o final de 2023, o aumento é mais expressivo e ultrapassa os 8.800 milhões de euros, explicado pelo aumento de títulos de dívida pública (especialmente de curto prazo) e pelo incremento dos empréstimos. Isto significa que, em percentagem do PIB, o rácio de dívida pública terá atingido os 95,3%, o que, a confirmar-se (dependente do valor final do PIB nominal), revela uma redução de 2,6 p. p. face a 2023 e representa o rácio mais baixo desde 2009 (quando atingiu os 87,6%). Para 2025, o rácio deverá aproximar-se dos 90% do PIB, resultado do dinamismo da atividade económica e, em menor medida, do efeito saldo primário positivo.

Evolução da balança corrente em 2024
(% do PIB e variação em p. p.)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

Dívida externa e PII
(% do PIB)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

Rácio de dívida pública portuguesa
(% do PIB)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

A evolução recente do PIB per capita português

Em economia o PIB é a medida clássica para exprimir a riqueza gerada, representando o somatório dos bens e serviços finais produzidos num determinado país durante certo período temporal. Quando dividido pelo número de habitantes obtemos a métrica per capita, ou seja, o quanto em média cada individuo contribui para a produção económica do país. Este expurgar do efeito populacional facilita, portanto, a comparação entre países. Neste artigo pretendemos dar uma panorâmica de como esta métrica evoluiu em Portugal nas suas diferenças nuances nos tempos mais recentes.

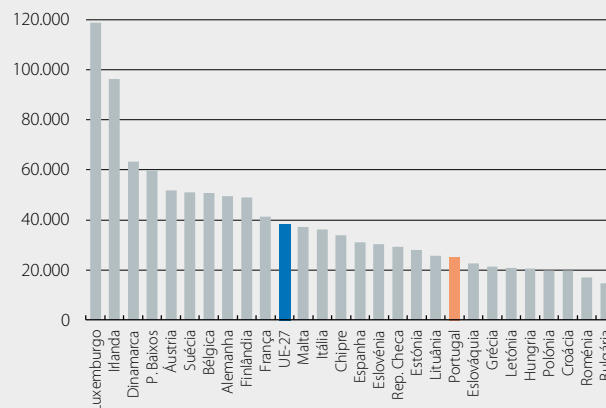
Olhando em primeira instância para o PIB per capita em termos nominais, a posição de Portugal no seio da UE a 27 não é brilhante. Em 2023 ocupávamos a 20ª posição como é possível ver no primeiro gráfico, caindo uma posição face ao pré-pandemia (2019) por troca com a Lituânia. O PIB per capita nacional ascendeu a 25.280 euros, valor significativamente abaixo (-34%) da média da UE a 27 (38.130 euros). Entre 2019 e 2023 o PIB per capita em termos nominais evoluiu 22%,¹ longe dos desempenhos de alguns países do Leste como a Bulgária e a Roménia (+58% e +47%, respetivamente) mas acima por exemplo da França (+15%), Espanha e Alemanha (+16% em ambos os casos) e da própria UE (+21%).

Mas a métrica em termos nominais é influenciada pelas diferentes variações de preços nos países, e, além disso, os números comentados no parágrafo anterior abarcam um período de surto inflacionista, pelo que importa olhar para o PIB per capita em termos reais e estender o horizonte a este século para ter uma visão mais abrangente. Assim, o crescimento acumulado do PIB per capita nacional entre 2000 e 2024² ascendeu a 24,2%, ligeiramente abaixo da zona euro (27,3%), abaixo da média da UE (35,8%) mas acima da Grécia, França e sobretudo Itália (segundo gráfico). A performance comparada da economia é diferente consoante o ponto de partida que se toma. Já vimos que se o horizonte for o início deste século, a riqueza criada compara mal com as maiores economias. Contudo, se o horizonte for o de pós-eclosão da pandemia (2021-2023) a performance de Portugal é mais favorável (crescimento acumulado de 13,7%), principalmente face à UE/Zona euro com 9,3% (terceiro gráfico). De registar a fraca performance da economia alemã neste período, que é explicada por fatores diversos – foi um dos países mais afetado pela guerra na Ucrânia na frente energética ao perder o abastecimento do gás russo; e, enfrenta fortes desafios em setores relevantes da sua economia como o automóvel, por exemplo. Outro aspeto a salientar é o de que apesar de neste período Grécia e Itália registarem

1. 17ª melhor performance da EU neste período.
 2. Para as taxas de crescimento do PIB per capita em 2024 foram utilizadas as estimativas de crescimento do PIB da CE do Autumn 2024 Economic Forecast.

PIB per capita (preços correntes)

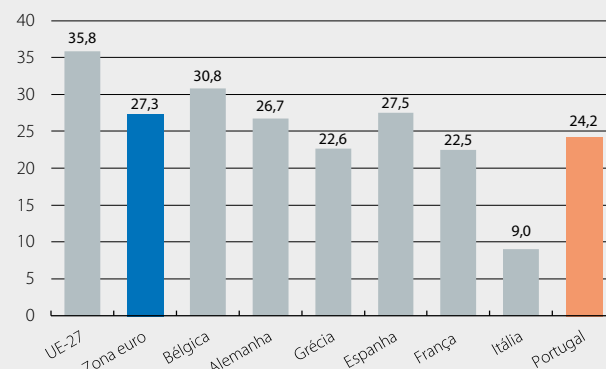
Euros



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

PIB per capita

Crescimento acumulado no período 2000-2024 (%)

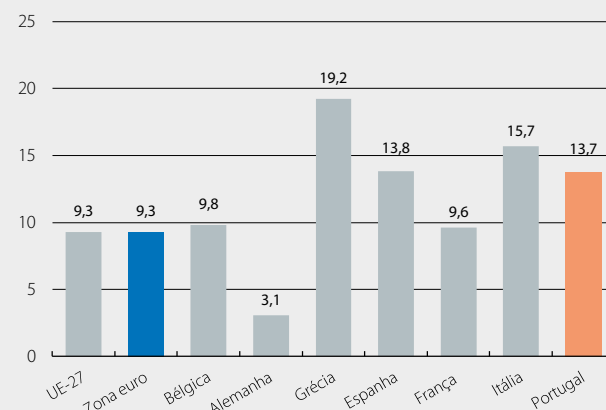


Nota: Para as taxas de crescimento do PIB per capita em 2024 foram utilizadas as estimativas de crescimento do PIB da CE do Autumn 2024 Economic Forecast.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat e Comissão Europeia (CE).

PIB per capita

Crescimento acumulado no período 2021-2023 (%)



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

crescimento acumulado do PIB per capita superior a Portugal (19,2% e 15,7%, respetivamente), isto também se explica pela dinâmica da própria população. Na verdade, as populações da Grécia e Itália registaram no período uma quebra acumulada de população (-2,8% e -1,1%, respetivamente), reduzindo o denominador do indicador. Portugal por seu turno tem registado uma dinâmica populacional favorável, com um crescimento acumulado de 1,4%.

Os dados que enunciámos colocam em evidência que a interpretação da evolução do PIB per capita e os comparativos entre países devem ser feitos com cautela. Para termos mais visibilidade nesta matéria alargámos a análise contemplando a questão do emprego. Ou seja, considerando o PIB por população empregada (quarto gráfico) e não o PIB per capita. Nesta métrica o crescimento acumulado no período pós-eclosão da pandemia é superior em Portugal (15,8%) face à UE (5,6%) e face a Itália e à Grécia (10,3% e 9%, respetivamente), países para os quais perdia no período utilizando o comparativo per capita. Este dado sugere que além do sólido crescimento do produto pós-pandemia, este foi acompanhado também do crescimento da produtividade. A ideia é confirmada quando analisamos o indicador do PIB por hora trabalhada. Neste, o crescimento acumulado da UE é de apenas 0,5% e de Portugal 2,4%, novamente superior à Grécia e a Itália que inclusivamente apresentam um registo negativo.

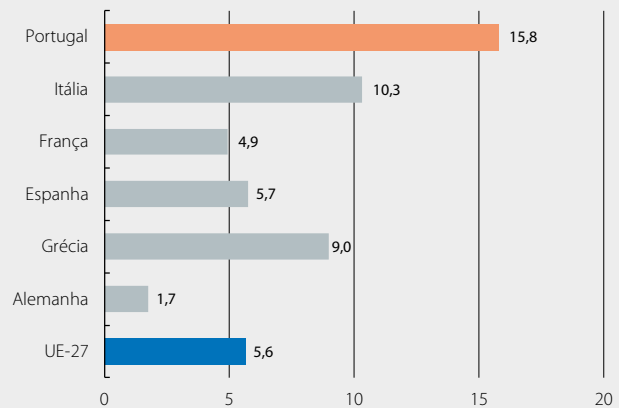
Quando passamos do PIB per capita nominal para o real eliminamos o efeito da inflação em cada país, como já vimos neste artigo. Contudo, para se ajustar as diferenças de nível de preços entre as economias, o valor do PIB em euros é convertido usando a paridade de poder de compra (PPC), uma taxa de câmbio específica que tem em conta as diferenças de nível nos preços. Os dados em paridade de poder de compra representam um padrão com o qual alguém poderia, teoricamente, comprar a mesma quantidade de bens e serviços em qualquer economia. Nesta ótica, Portugal aparenta ser um «beneficiário líquido da pandemia» na medida em que entre 2019 e 2023 reduziu em 5% o gap face ao nível de PIB per capita (PPC) da zona euro (último gráfico), pese embora esse gap seja ainda muito significativo: -23%.

As evidências que apresentámos neste artigo apontam para que a evolução da riqueza criada por habitante em Portugal nos últimos anos tem sido positiva. No entanto, recordar que apesar de ser um indicador bastante utilizado para avaliar o padrão de vida médio de determinada população, o PIB per capita não é uma medida de rendimento pessoal. O PIB per capita pode aumentar e uma fatia importante da população de um país ficar mais pobre, pois não avalia as desigualdades na repartição da riqueza ou do rendimento.

Tiago Belejo Correia

PIB por pessoa empregada

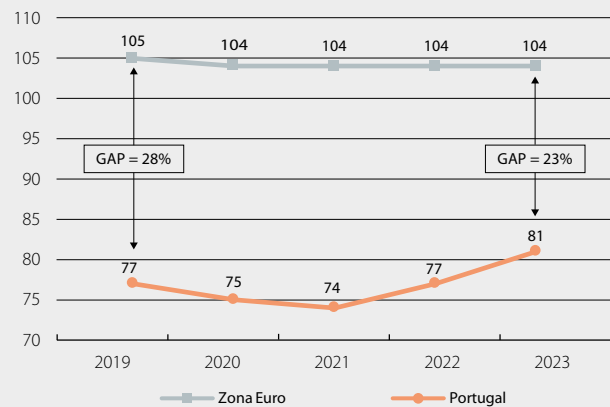
Crescimento acumulado no período 2021-2023 (%)



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

PIB per capita (PPC)

Índice (UE-27 em 2020 = 100)



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

Mais investimento estrangeiro e maior diversificação

No 3T 2024, o stock de IDE era de 196,5 mil milhões de euros, cerca de mais 48 mil milhões do que em 2019. Segundo a OCDE, no conjunto dos países que formam a União Europeia, Portugal encontra-se na 10ª posição na captação de investimento estrangeiro, com um crescimento médio anual de 6,2%¹, acima da média da UE. Esta evolução, e no que concerne ao peso do stock de IDE no PIB, coloca Portugal entre um dos principais recetores de investimento estrangeiro. Em 2023, o stock de IDE representava 70,5% do PIB, em linha com a média da União Europeia (70,6%), mas acima dos níveis de outros países com dimensão idêntica à de Portugal, como é o caso da República Checa (63%), Hungria (55,1%) ou Polónia (42,8%). Apenas a Estónia excede Portugal, com o IDE a representar 95,4% do seu PIB.

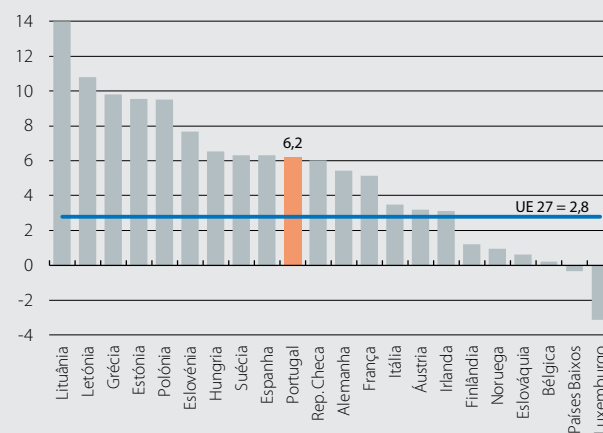
Os resultados da EY Attractiveness Survey 2024 para Portugal², suportam o incremento observado nos últimos anos, referindo que a capacidade de atração de investimento estrangeiro melhorou significativamente, com 84% dos inquiridos a considerarem a possibilidade de realização de novos investimentos ou expansão dos já existentes ainda em 2024 (em 2018 esta percentagem era de 31% e em 2022, no pós pandemia, 62%). E há sinais de que esta maior capacidade de atração de investimento é sustentável no médio prazo, na medida em que 77% dos inquiridos perspetivam incremento do número de projetos em Portugal nos próximos três anos (49% em 2021).

O inquérito foca-se na análise do número de projetos realizados até 2023, destacando-se que desde 2019, estes aumentaram a um ritmo médio anual de 8,8%, para 221 projetos, dos quais 122 foram novos projetos e 99 projetos de expansão do negócio. Os fatores apontados como principais catalisadores do investimento são a qualidade da formação da força de trabalho, nomeadamente ao nível da formação em áreas da ciência, tecnologia, engenharia e matemática (STEM no acrónimo inglês) e o bom conhecimento da língua inglesa, existência de um sistema fiscal amigo do investimento, reduzido grau de burocracia e modernização e simplificação das operações empresariais, também através de meios digitais. Nos últimos anos, também a distância geográfica de conflitos militares – Ucrânia e Israel – é tida em conta na escolha de Portugal como destino de IDE.

1. A taxa de crescimento médio anual nos últimos 5 anos calculada com base em dados da OCDE difere daquela calculada a partir de informação recolhida na base de dados do Banco de Portugal. Utilizamos-la no início deste artigo por permitir aferir sobre a capacidade de captação de investimento por parte de Portugal em comparação com os restantes países da União Europeia. No resto do artigo, a análise dos dados será com base na informação disponibilizada pelo Banco de Portugal.

2. A publicação EY Portugal Attractiveness Survey 2018, baseia-se em inquéritos a 200 investidores relativamente à competitividade e atratividade da economia portuguesa.

IDE: crescimento médio anual nos últimos 5 anos (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados da OCDE.

Principais fatores para escolher Portugal como destino de IDE

	1º	2º	3º
Competências e disponibilidade da mão de obra	12%	9%	5%
Nível de adesão à tecnologia	9%	5%	11%
Enquadramento fiscal	7%	9%	9%
Qualidade de vida, diversidade e cultura	9%	7%	8%
Enquadramento jurídico e regulamentar (por exemplo, legislação em matéria de inteligência artificial, sustentabilidade, proteção de dados, etc.)	5%	11%	7%
Estabilidade do regime político e regulamentar	4%	9%	7%
Custos da mão de obra e de outros factores de produção	8%	7%	5%
Solidez do mercado interno	7%	7%	6%
Fiabilidade e cobertura das infra-estruturas (transportes, telecomunicações, energia)	5%	8%	6%
Agilidade e pragmatismo das autoridades locais	6%	3%	9%
Custo da energia	6%	6%	6%
Liquidez dos mercados financeiros e disponibilidade de capital	8%	4%	5%
Abordagem política das alterações climáticas e da sustentabilidade	6%	7%	3%
Peso dos pacotes de estímulo nacionais e respetivo impacto	7%	5%	4%
I&D e inovação	4%	5%	6%

Fonte: BPI Research, com base em dados da EY survey 2024.

A par dos fatores catalisadores, são enunciados os principais riscos percecionados pelos investidores para implementação de projetos em Portugal, alguns dos quais ainda permanecerão, mas outros poderão estar a ser ultrapassados. Entre estes refere-se algumas limitações na distribuição geográfica da força de trabalho; paralelamente, o envelhecimento e a redução da população também são apontados como fatores de risco, contudo, são dois aspetos que tendem a ser colmatados pela entrada de imigrantes nos últimos anos. Também condições de finan-

ciamento restritivas são avaliadas desfavoravelmente, mas também estas deverão ter perdido importância ao longo de 2024 e ainda mais importância perderão em 2025, dada a expectativa de que o Banco Central Europeu aproximará as taxas diretores do seu nível neutral, longe dos picos observados até junho de 2024. Finalmente, a instabilidade política também foi referida e, este sim, é um fator que se mantém ativo, constituindo um potencial escolho na captação de investimento estrangeiro.

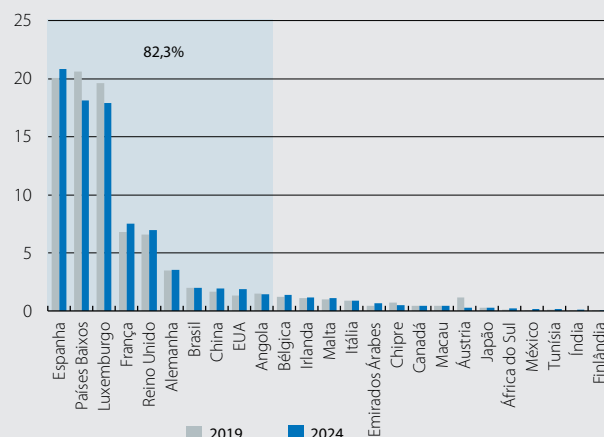
Quem investe mais em Portugal

Maioritariamente, o investimento direto em Portugal tem origem em países europeus (86,6%). Excluindo países como Países Baixos e Luxemburgo³, Espanha, França e Reino Unido são os principais investidores. No entanto, há uma tendência gradual de redução do peso dos países europeus por contrapartida de países extraeuropeus, do quais se destacam China e, sobretudo, os EUA. Embora com uma importância muito diminuta no total de IDE, China e EUA apresentam taxas de crescimentos robustas desde 2019: em termos acumulados o IDE da China aumentou 55%, equivalente a um crescimento médio anual de 9,2%; e o dos EUA 85%, equivalente a um avanço anual de 13,1%.

Embora utilizando métricas diferentes, o inquérito da EY confirma o maior interesse de investidores não europeus, revelando que em 2023 os EUA foram a principal origem de projetos de IDE ocupando uma quota de 17,6% no conjunto dos 221 projetos realizados nesse ano; França surge em segundo lugar como origem de 13,1% dos projetos, Alemanha com 10,9% e Espanha com 10%.

IDE: principais origens

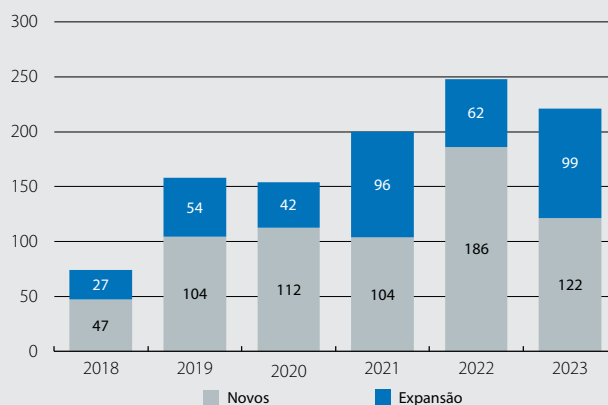
(% do total)



Fonte: BPI Research com base em dados do Banco de Portugal.

Projetos de IDE em Portugal

Unidade



Fonte: BPI Research, com base em dados da EY survey 2024.

Stock de Investimento direto estrangeiro

	Milhões de euros				Crescimento acumulado	%	
	2019		3T 24				CAGR
	2019	3T 24	2019	2024			
Total	148.343	196.453			52,9	5,8	
Indústrias, eletricidade, gás e água	18.862	28.836	12,7	14,7	36,4	8,9	
Indústria	12.021	16.397	8,1	8,3	36,5	6,4	
Indústria transformadora	11.286	15.411	7,6	7,8	81,8	6,4	
Eletricidade, gás e água	6.841	12.439	4,6	6,3	33,7	12,7	
Construção e imobiliárias	15.010	20.070	10,1	10,2	11,1	6,0	
Construção	3.280	3.645	2,2	1,9	40,0	2,1	
Atividades imobiliárias	11.730	16.425	7,9	8,4	15,0	7,0	
Comércio, transportes e alojamento	19.766	22.740	13,3	11,6	3,7	2,8	
Comércio	13.008	13.490	8,8	6,9	5,4	0,7	
Transportes e armazenagem	4.393	4.628	3,0	2,4	95,5	1,0	
Alojamento e restauração	2.365	4.622	1,6	2,4	32,0	14,3	
Outras atividades	58.418	77.111	39,4	39,3	17,7	5,7	
Atividades financeiras e seguros	35.020	41.201	23,6	21,0	59,0	3,3	
Consultoria e administrativas	14.926	23.726	10,1	12,1	15,9	9,7	
Informação e comunicação	6.777	7.853	4,6	4,0	172,3	3,0	
Agricultura e pesca	831	2.263	0,6	1,2	139,2	22,2	
Educação, saúde	865	2.069	0,6	1,1	5,9	19,1	
Sedes sociais	15.164	16.066	10,2	8,2	49,7	1,2	
Outros	21.122	31.630	14,2	16,1	-	8,4	

Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Portugal.

3. Luxemburgo e Países Baixos beneficiam de regimes fiscais muito competitivos, captando a instalação de empresas estrangeiras nos seus territórios e intermediação de fluxos de capital meramente por razões fiscais. Assim, os valores reportados como IDE com origem nestes dois países podem estar distorcidos por decisões de investimento de empresas que na sua origem não são nem luxemburguesas nem holandesas.

Quais os setores que mais captam IDE

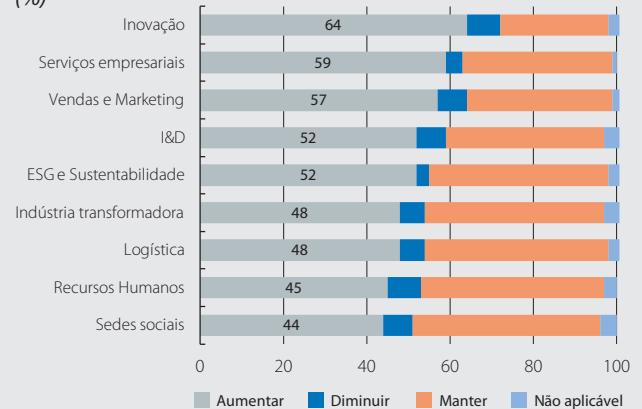
A estrutura do IDE por setor não se alterou significativamente desde 2019, no entanto há algumas tendências que confirmam alguns dos resultados publicados no inquérito da EY. Assim, as atividades financeiras e seguros continuam a ser os que mais pesam no IDE total, apresentando, no entanto, tendência descendente; enquanto setores como as *utilities*, atividades imobiliárias, alojamento e restauração, atividades de consultoria e outras não discriminadas nos dados do Banco de Portugal apresentam crescimentos superiores à média do IDE global. Alguns destes setores continuam com pesos bastante diminutos no IDE total, mas outros representam já uma fatia importante do IDE destacando-se as atividades de consultoria e outras, onde se encaixaram alguns dos setores referidos na última Survey da EY, como é o caso dos investimentos em tecnologias de ponta (*high-tech*). Embora não visível na evolução da quota no IDE total é de destacar que em 2023 os investidores internacionais colocavam o setor industrial, com destaque para a indústria química e farmacêutica entre aqueles com maior apetência para crescer.

O que esperar no médio prazo

Como já referido, os investidores internacionais estão otimistas quanto à possibilidade de realização de novos projetos ou alargamento dos já existentes, pelo que muito provavelmente iremos continuar a assistir ao incremento do *stock* de IDE. E provavelmente continuaremos a assistir à gradual alteração dos setores destino do investimento, com incremento do peso em setores com maior incorporação de conhecimento, nomeadamente setores com maior incorporação de tecnologia e indústrias de ponta.

Teresa Gil Pinheiro

Setores preferidos para incremento da presença em Portugal nos próximos 3 anos (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados da EY survey 2024.

Emprego (mais) blindado ao aparecimento de tempestades

O mercado de trabalho revelou-se mais robusto do que inicialmente esperávamos em 2024, principalmente no que diz respeito à capacidade da economia em criar emprego. De facto, o emprego voltou a crescer acima de 1% no ano passado (mais concretamente, 1,2% face a 2023), o que significa que foram criados mais de 60.000 postos de trabalho líquidos, colocando o total de pessoas empregadas (de 5.112.300) no nível mais elevado desta série histórica.¹ Com o emprego em níveis máximos, importa analisar com detalhe o que está por detrás deste comportamento surpreendente, nomeadamente que sectores se distinguiram, como evoluiu a precariedade do emprego e até em que grupos etários e em que nível de escolaridade foram criados mais postos de trabalho.

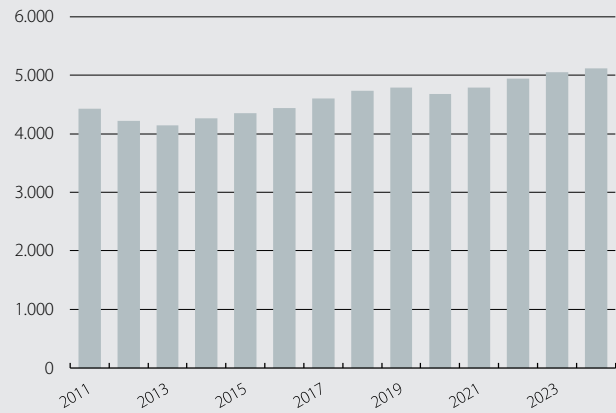
Apesar da maior taxa de emprego no sexo masculino, foi o emprego feminino que liderou o aumento da população empregada em 2024, ainda que por uma curta distância. Assim, enquanto o emprego no sexo feminino aumentou 1,3% (+32.300 pessoas), o emprego masculino aumentou 1,1% (ou seja, 28.800 pessoas). Por grupo etário, a classe dos 45 aos 64 anos explica a grande maioria dos 61.100 postos de trabalho líquidos criados em 2024 (cerca de 74%), seguindo-se o grupo dos 25-34 anos (a explicar quase 40% do emprego criado). Por fim, ao nível da escolaridade, grande parte da criação de emprego assentou nos indivíduos com ensino superior (+98.500 pessoas) e com o secundário & pós-secundário concluído (+72.000 pessoas), o que compensou a queda do emprego nos indivíduos com menores qualificações (-109.400 no caso de indivíduos com nenhum ciclo concluído ou apenas o ensino básico). Esta evolução está em linha com os resultados conseguidos relativamente à melhoria das qualificações da população residente em Portugal nos últimos anos.²

O top 5 dos principais sectores criadores de emprego encontra-se no sector dos serviços, um comportamento distinto do que tinha acontecido em 2023. Mais concretamente, no ano passado, o Comércio & reparação de veículos, a Educação, as Atividades de informação & comunicação, a Administração Pública & defesa e as Atividades artísticas, de espetáculos, desportivas & recreativas destacaram-se entre os demais sectores, com uma criação de

1. Perante as alterações metodológicas implementadas pelo INE (nomeadamente alterações feitas aos dados recolhidos entre o 2T 2020 e o 2T 2023, perante os impactos da forma distinta de recolha de respostas no Inquérito ao Emprego e a posterior recalibração dos dados desde o 1T 2011), a comparação deve-se restringir aos dados posteriores a 2011.

2. Dados de 2023 apontam que 25,1% da população residente em Portugal tinha o ensino superior concluído, o que compara com 16,3% há 10 anos. Em sentido inverso, a percentagem de população com nenhum ou apenas o ensino básico concluído passou de 63,2% em 2013 para 46,1% em 2023.

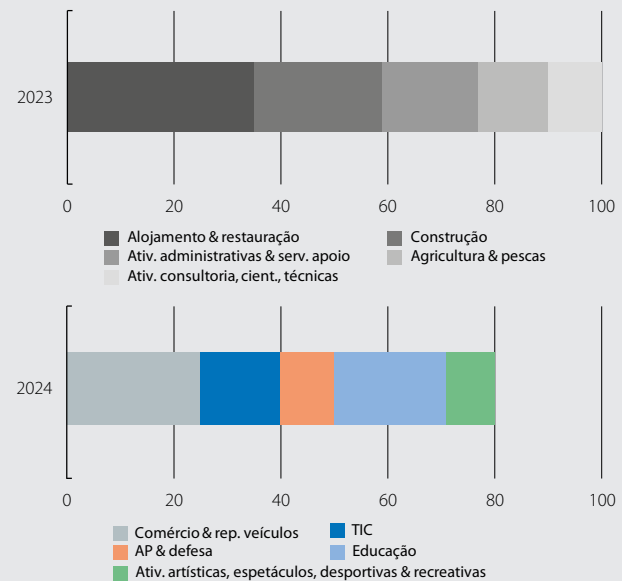
População empregada em Portugal (Mil indivíduos)



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

Variação anual do emprego, por principais sectores

Variação anual (Mil indivíduos)



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

emprego conjunta de 80.000 postos de trabalho. Por sua vez, em 2023, o aumento do emprego foi transversal aos três sectores económicos (agricultura, indústria e serviços); nesse ano, o top 5 incluía o Alojamento & restauração, a Construção, as Atividades administrativas & serviços de apoio, a Agricultura & pescas e Atividades de consultoria, científicas, técnicas & similares.³

3. Se olharmos numa perspetiva de mais longo prazo, o emprego criado nos últimos anos assenta, em parte, em mão-de-obra altamente especializada: a título de exemplo, mais de 20% da criação de emprego nos últimos 10 anos é explicada pelas atividades de informação & comunicação e atividades de consultoria, científicas & técnicas.

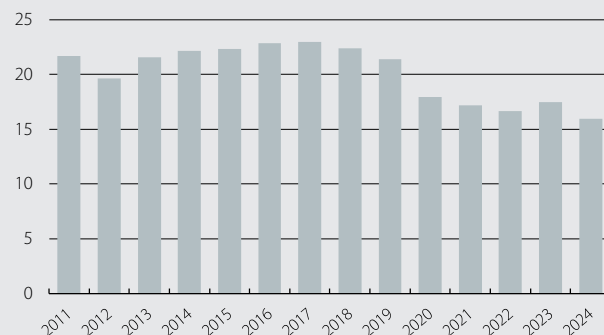
Por sua vez, os trabalhadores por conta de outrem representam a larga maioria do emprego em Portugal (cerca de 85% da população empregada), com um aumento superior a 39.000 em 2024. Apesar do aumento registado no ano passado, verifica-se que o aumento do emprego neste grupo perdeu ímpeto, perante aumentos superiores a 120.000 nos dois anos anteriores. Ao mesmo tempo, o aumento de trabalhadores por conta própria como isolados⁴ foi também bastante relevante (+15.400 pessoas, semelhante ao verificado em 2023), com estes a representarem cerca de 10% do total da população empregada em 2024, não muito diferente do registado antes da pandemia. Adicionalmente, o aumento dos trabalhadores por conta própria como empregadores teve um aumento muito menos expressivo (+6.500), representando cerca de 5% do emprego total em 2024.

Por fim, para avaliarmos o nível de precariedade do emprego nos trabalhadores por conta de outrem, podemos analisar o que aconteceu aos contratos a termo (em contrapartida dos contratos sem termo, mais estáveis). O comportamento em 2024 foi positivo na medida em que o número de contratos a prazo e outros tipos de contratos mais precários diminuiu em 58.500, colocando o total (693.200 pessoas) num nível inferior ao registado antes da pandemia (em 2019, superava os 875.000). Perante estes dados, o nível de precariedade diminuiu, passando de 17,4% em 2023 para 15,9% no ano passado, o nível mais baixo desde o início da série (compara com 21,4% em 2019, antes da pandemia). Em sentido contrário, quase 98.000 postos de trabalho foram criados com contratos sem termo em 2024, com estes a atingirem quase 3.657.000 pessoas. De igual modo, a larga maioria da criação de emprego no ano passado foi através de contratos a tempo completo, ainda que a tempo parcial também tenha evoluído de forma positiva (explicam 80% e 20% do aumento de emprego, respetivamente).

4. De acordo com o INE, um trabalhador por conta própria como isolado é um «indivíduo que exerce uma atividade independente, com associados ou não, obtendo uma remuneração que está diretamente dependente dos lucros (realizados ou potenciais) provenientes de bens ou serviços produzidos e que, habitualmente, não contrata trabalhador(es) por conta de outrem para com ele trabalhar(em)».

Nível de precariedade da população empregada *

(%)



Nota: * Percentagem de contratos a prazo e outros tipos precários no total do emprego por conta de outrem.

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

Com o emprego em níveis máximos e a escassez de mão-de-obra reportada nalguns sectores (especialmente na construção e alojamento & restauração), não é surpreendente o comportamento das remunerações, que, em 2024, voltaram a aumentar. Os dados das remunerações brutas mensais médias reais revelam um crescimento de 3,8% no conjunto do ano, o que representa uma aceleração face ao que tinha sido registado em 2023 (2,5%). Neste contexto, a remuneração total superou os 1.300 euros, ainda que, olhando para a componente regular, o montante mensal tenha ficado pelos 1.060 euros.

Vânia Duarte

Indicadores de atividade e emprego

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	12/24	01/25	02/25
Índice coincidente para a atividade	3,5	1,8	2,2	1,7	1,6	1,8	1,7	1,6	...
Indústria									
Índice de produção industrial	-3,1	0,3	1,4	1,4	-0,8	-1,0	-4,9	-4,3	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-7,4	-6,2	-7,9	-6,7	-6,2	-3,9	-4,1	-4,7	-5,2
Construção									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	7,5	4,9	-17,5	8,4	12,4	20,2	21,4	...	...
Compra e venda de habitações	-18,7	...	-4,1	10,4	19,4	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m ² - avaliação bancária)	9,1	8,5	5,5	6,8	8,5	13,2	13,7	14,5	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	19,0	6,3	13,1	9,5	7,8	6,3	6,3	6,4	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	7,6	5,5	6,3	4,3	-0,4	11,9	17,9	20,2	16,5
Consumo									
Vendas no comércio a retalho	1,1	3,3	1,8	2,2	3,9	5,5	5,1	5,3	...
Indicador coincidente do consumo privado	2,9	3,1	2,6	2,6	3,1	3,9	4,0	4,1	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-28,6	-18,0	-24,6	-18,7	-14,3	-14,3	-15,0	-15,1	-15,3
Mercado de trabalho									
População empregada	2,3	1,2	1,4	1,0	1,2	1,3	1,5	2,1	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	6,5	6,4	6,8	6,1	6,1	6,7	6,4	6,2	...
PIB	2,6	1,9	1,4	1,5	1,9	2,8	-	-	-

Preços

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	12/24	01/25	02/25
Inflação global	4,4	2,4	2,2	2,7	2,2	2,6	3,0	2,5	2,4
Inflação subjacente	5,1	2,5	2,3	2,4	2,5	2,7	2,8	2,7	2,4

Setor externo

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	12/24	01/25	02/25
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	2,5	-5,5	-3,7	0,8	2,5	2,5	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-4,0	1,9	-7,3	-5,6	-0,9	1,9	1,9	...	...
Saldo corrente	1,5	6,1	3,2	4,2	5,2	6,1	6,1	...	...
Bens e serviços	4,0	6,7	5,2	5,7	6,1	6,7	6,7	...	...
Rendimentos primários e secundários	-2,5	-0,5	-2,0	-1,5	-0,9	-0,5	-0,5	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	5,3	9,3	7,1	7,9	8,6	9,3	9,3	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

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

	2023	2024	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	12/24	01/25	02/25
Depósitos¹									
Depósitos das famílias e empresas	-2,3	7,5	2,7	5,6	6,0	7,5	7,5	7,3	...
À ordem	-18,5	-0,3	-14,8	-8,6	-6,7	-0,3	-0,3	2,0	...
A prazo e com pré-aviso	22,2	15,3	27,1	24,0	20,9	15,3	15,3	12,5	...
Depósitos das Adm. Públicas	-12,4	26,7	9,1	4,5	29,1	26,7	26,7	27,1	...
TOTAL	-2,6	7,9	2,9	5,6	6,7	7,9	7,9	7,8	...
Saldo vivo de crédito¹									
Setor privado	-1,5	2,2	-0,8	-0,3	1,1	2,2	2,2	2,9	...
Empresas não financeiras	-2,1	-0,4	-1,7	-1,7	-0,6	-0,4	-0,4	0,9	...
Famílias - habitações	-1,4	3,3	-0,7	0,1	1,5	3,3	3,3	4,0	...
Famílias - outros fins	-0,3	4,8	1,5	2,5	4,0	4,8	4,8	4,7	...
Administrações Públicas	-5,5	0,6	5,9	-5,8	-4,1	0,6	0,6	-0,3	...
TOTAL	-1,7	2,1	-0,5	-0,5	0,9	2,1	2,1	2,8	...
Taxa de incumprimento (%)²	2,7	...	2,7	2,6	2,6	...	-	-	-

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.