



BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL
DE ECONOMIA PORTUGUESA

OUTUBRO 2023

.....

GPEAR

Gabinete de Planeamento, Estratégia,
Avaliação e Relações Internacionais
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Office for Economic Policy
and International Affairs
MINISTRY OF FINANCE



Gabinete de Estratégia e Estudos

Ficha técnica

Título: BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

Data: outubro de 2023

Elaborado com informação disponível em 16 de Outubro de 2023

Editores:

Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais

Ministério das Finanças

Rua da Alfândega 5-A

1110 – 016 Lisboa

Telefone: +351 21 882 33 90

URL: <http://www.gpeari.gov.pt>

E-Mail: gpeari@gpeari.gov.pt

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia e do Mar

Avenida da República, 79

1069-218 Lisboa

Telefone: +351 21 792 13 72

URL: www.gee.gov.pt

E-Mail: gee@gee.gov.pt

■ Índice

- **Sumário 6**
- **Enquadramento Internacional 8**
- **Economia Portuguesa 11**
 - Atividade Económica 11
 - Mercado de Trabalho 16
 - Preços 18
 - Comércio Internacional 20
 - Contas Externas 22
 - Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras..... 23
 - Dinamismo Empresarial..... 25
 - Finanças Públicas..... 27
 - Financiamento das Instituições Financeiras Europeias 32
 - Previsões Económicas..... 32
- **Política Económica 33**
 - Política Europeia..... 33
 - Conselho da União Europeia 33
 - Banco Central Europeu..... 34
 - Políticas Nacionais 35
 - Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2023..... 36
- **Artigos 39**
 - R&D Subsidies and Portuguese firms’ performance: A longitude firm-level study..... 39*
 - Forging AI pathways: Portugal’s journey within the EU digital landscape..... 39*
 - Does scientific research output matter for Portugal’s economic growth?..... 39*
 - Science and productivity in European firms: How do regional innovation modes matter? 40*
 - Employment versus efficiency: Which firms should R&D tax credits target? 40*
 - O paradoxo da produtividade na ótica do investimento empresarial: uma análise através do EIBIS 40*
 - A inteligência artificial na transição climática – desafios e potencialidades na união europeia 41*
 - Veículos elétricos em Portugal – Oportunidades e desafios económicos e ambientais 41*
 - Caracterização do ecossistema industrial da eletrónica em Portugal..... 42*

<i>Comércio internacional com os PALOP – Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa – 2018-2022 e janeiro-abril - 2023.....</i>	<i>42</i>
<i>Comércio Externo da SADC em 2022 e quotas de Portugal Comércio Internacional de Portugal com os países da SADC 2021-2022 e janeiro-maio 2023.....</i>	<i>42</i>
<i>Comércio internacional de mercadorias de Portugal no âmbito da CPLP (2018-2022)</i>	<i>43</i>
<i>Comércio Internacional português de cereais – 2020-22 e 1.º semestre 2022-23.....</i>	<i>43</i>

■ Índice de caixas

Caixa 1. <i>Ratings</i> da República.....	28
Caixa 2. Orçamento do Estado para 2024	30

■ Sumário

O crescimento da economia mundial foi liderado pelos EUA, Japão e China no segundo trimestre de 2023, com a área do euro a dar sinais de fragilidade, devido especialmente à fraqueza da produção industrial da Alemanha num contexto de fraca procura e de condições financeiras restritivas. As pressões inflacionistas abrandaram no conjunto dos nove primeiros meses na generalidade das economias avançadas em resultado da desaceleração dos preços de energia, embora a inflação subjacente se mantenha elevada. Os mercados financeiros recuperaram e o euro interrompeu a trajetória de valorização face ao dólar.

No primeiro semestre de 2023, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável, tendo o PIB registado uma variação homóloga real de 2,5%, a quinta mais elevada da área do euro, com a evolução da procura interna a refletir uma melhoria ou estabilização de todas as componentes e as exportações a desacelerar (ainda assim sendo o principal suporte do crescimento, sobretudo pela dinâmica do setor do turismo, não obstante alguns sinais de desaceleração). O consumo privado permanece numa trajetória de desaceleração desde o início de 2022, tendo a taxa de poupança aumentado no segundo trimestre de 2023. O investimento (FBCF) cresceu 0,6% no primeiro semestre de 2023, com o investimento em construção a cair 1,5%.

O mercado de trabalho apresentou uma evolução positiva no primeiro semestre, apesar de registar uma subida da taxa de desemprego. No segundo trimestre, a população ativa continuou a registar um aumento, com a taxa de atividade a manter-se em valores historicamente elevados. Não obstante uma aceleração do emprego, a taxa de desemprego aumentou, sendo, no primeiro semestre, superior à da área do euro, interrompendo um conjunto de 11 semestres, em que se verificou o oposto.

A inflação prossegue a tendência de desaceleração que se vem sentindo desde o início do ano, com os produtos energéticos a descer a menor ritmo e os produtos alimentares não transformados a desacelerar. A inflação subjacente está a desacelerar pelo sétimo mês consecutivo. Nos meses de agosto e setembro, a inflação foi superior em Portugal face à área do euro. Os preços na produção industrial continuam em queda, mas os preços na habitação permanecem persistentes.

As exportações portuguesas atingiram novo máximo histórico em termos reais, na primeira metade do ano de 2023, afirmando-se como o principal motor de crescimento na economia portuguesa, apesar da evidente desaceleração registada no segundo trimestre de 2023.

O stock de empréstimos às empresas em Portugal diminuiu no primeiro semestre de 2023 face ao período homólogo. A análise por escalão de montante permite observar um aumento de 14,8% no escalão até 1 milhão de euros e um aumento de 5,9% no escalão acima de 1 milhão de euros face ao semestre homólogo.

O número de empresas constituídas em Portugal, no segundo trimestre de 2023, cresceu face ao período homólogo e ao período pré-pandemia. Comparado com período pré-pandemia, o maior crescimento foi registado no setor dos transportes e armazenagem, sendo o setor das atividades imobiliárias o segundo que mais cresceu, seguido do setor da construção.

No primeiro semestre de 2023 o saldo orçamental registou um excedente de 1,1% do PIB (0,4% no semestre homólogo de 2022), em resultado do aumento da receita (em 8,4%) superior ao da despesa (6,6%). Para esta evolução contribuíram a recuperação da atividade económica, a evolução positiva do

mercado de trabalho bem como o efeito da inflação. O peso da dívida pública em percentagem do PIB prosseguiu a trajetória descendente diminuindo para 110,1% (menos 2,3 p.p. do PIB face ao final de 2022).

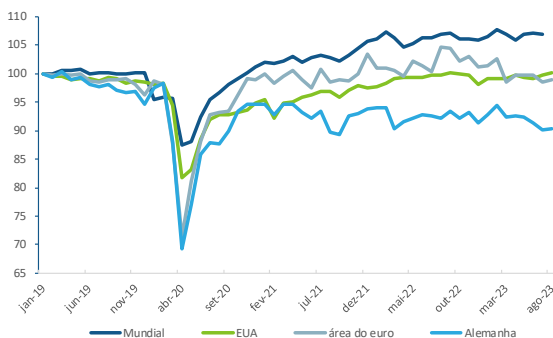
■ Enquadramento Internacional

No segundo trimestre de 2023, o PIB em volume do G20 cresceu 3,5% em termos homólogos (2,8% no período anterior). Mas, em cadeia, registou-se um abrandamento face ao primeiro trimestre, tendo o ritmo de crescimento passado de 1% no conjunto dos três primeiros meses do ano, para 0,7% entre abril e junho, em resultado do menor dinamismo da economia chinesa. Globalmente, a economia mundial manteve-se resiliente na primeira metade do ano refletindo o crescimento significativo dos serviços (turismo), o forte dinamismo do mercado de trabalho nas economias avançadas; o alívio das pressões inflacionistas e, os efeitos das medidas de apoio aos agentes económicos.

O PIB da economia norte-americana acelerou para 2,1% em termos homólogos reais no primeiro semestre (1,4% no segundo semestre de 2022), em resultado da robustez do mercado de trabalho, com impacto na melhoria do consumo privado e, dos subsídios atribuídos no âmbito do *CHIPS and Science Act* e do *Inflation Reduction Act*, que terão influenciado o forte crescimento o investimento privado não residencial. Quanto à evolução da economia da China, o PIB registou um crescimento de 5,4% em termos homólogos reais de janeiro a junho de 2023 (3,4% no segundo semestre de 2022) devido aos efeitos de base relacionados com o levantamento da política de COVID-zero; já que a variação do PIB em cadeia desacelerou para 0,8% no segundo trimestre (2,2% no primeiro trimestre) devido sobretudo à redução da procura externa.

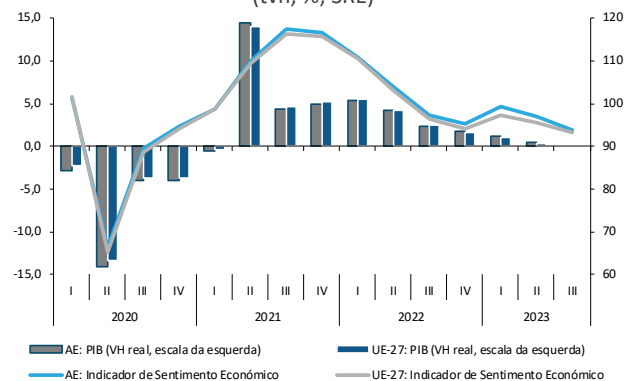
Enfraquecimento da economia da área do euro. O PIB registou um crescimento de 0,1% em cadeia no segundo trimestre de 2023 (igual ao período anterior), tendo a estagnação do consumo privado e os contributos positivos do investimento e do consumo público sido contrabalançados pela queda da procura externa líquida associada à diminuição das exportações. No conjunto do primeiro semestre, o PIB da área do euro abrandou para um crescimento de 0,8% em termos homólogos (2% no semestre anterior) devido sobretudo à fragilidade da economia alemã, cujo PIB registou uma quebra de 0,2% em termos homólogos reais no primeiro semestre, comparado com um crescimento de 1% na segunda metade de 2022.

Gráfico 1. Produção industrial
(Índice 100 = janeiro 2019)



Fontes: CPB, Países Baixos; Instituto de Estatística dos EUA; Eurostat.

Gráfico 2. PIB e Sentimento económico da UE
(tvh, %; SRE)



Fontes: Eurostat; Comissão Europeia.

Os indicadores mais recentes sugerem um novo abrandamento da economia mundial no terceiro trimestre de 2023, apesar da continuação da expansão dos EUA. As perspetivas de crescimento global permanecem rodeadas de uma elevada incerteza associadas ao prolongamento da guerra na Ucrânia e aos riscos de fragmentação no comércio internacional. As expectativas pioraram durante o verão em resultado do menor dinamismo da economia chinesa, num contexto de aumento da instabilidade provocada pelos

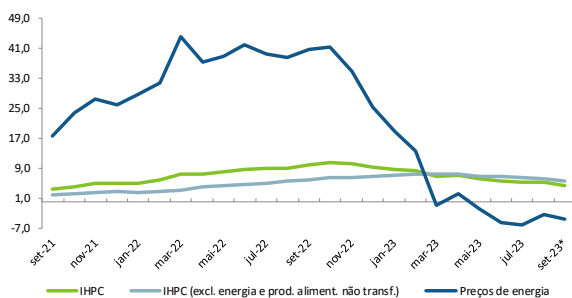
problemas em torno do sector imobiliário. Igualmente, a redução dos fluxos de crédito associada ao aumento dos custos de financiamento deverá continuar a condicionar significativamente a atividade económica da área do euro.

Este menor otimismo refletiu-se no indicador PMI composto da atividade global, que tornou a cair para 50,5 pontos em setembro de 2023 (50,6 em agosto), representando o ritmo de crescimento mais lento da atividade económica mundial desde fevereiro deste ano. Esta evolução reflete o enfraquecimento da procura, o qual foi considerado pelos empresários da indústria a principal razão para o novo abrandamento dos níveis de produção. Assim, o ritmo de crescimento do sector dos serviços registou uma moderação e a atividade da indústria transformadora apresentou quedas acumuladas pelo quarto mês consecutivo.

Perspetiva de contração/estagnação da economia europeia no segundo semestre de 2023. O indicador de sentimento económico da área do euro diminuiu novamente no terceiro trimestre de 2023, refletindo menores níveis de confiança em todos os sectores empresariais (especialmente da indústria e construção). De igual modo, a carteira de encomendas externas da área do euro regrediu acentuadamente entre julho e setembro de 2023, para o valor mais baixo desde finais de 2020, sinalizando a fragilidade da procura global num contexto de condições financeiras restritivas.

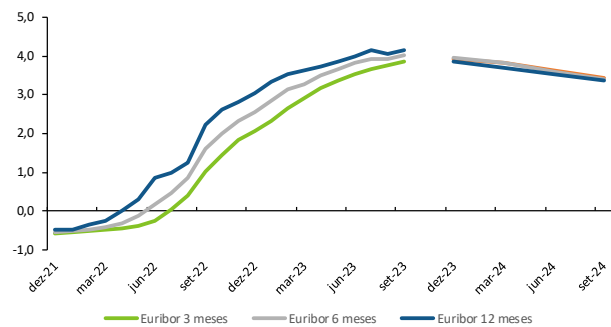
O fraco desempenho da economia da área do euro foi sobretudo influenciado pela deterioração da atividade da indústria, especialmente da Alemanha. Com efeito, a produção industrial da área do euro apresentou uma quebra homóloga de 3,7% no conjunto dos meses de julho e agosto de 2023 (-0,1% e -1,3%, respetivamente, nos dois primeiros trimestres de 2023), com destaque para um recuo de 2,3% na Alemanha (0,4% e -0,1%, respetivamente, nos dois primeiros trimestres). As vendas a retalho da área do euro também caíram 1,5% em termos homólogos no conjunto dos meses de julho e agosto (-2,3% no primeiro semestre) indiciando um fraco crescimento do consumo privado.

Gráfico 3. Taxa de inflação da área do euro
(tvh, %)



* Estimativa preliminar.
Fonte: Eurostat.

Gráfico 4. Futuros de Euribor a três, seis e doze meses
(médias até setembro, %)



Fontes: IGCP; BCE.

Pressões inflacionistas atenuaram-se, mas taxa de inflação subjacente manteve-se elevada. A inflação registou uma trajetória de desaceleração nas economias avançadas no conjunto dos nove primeiros meses de 2023, devido, sobretudo, à diminuição dos preços das matérias-primas e à gradual normalização das cadeias comerciais globais. Não obstante persistirem dinâmicas diferentes entre os países, a taxa de inflação subjacente (*i.e.*, excluindo a energia e os produtos alimentares) permaneceu elevada e tem evoluído no sentido ascendente nos países da OCDE, situando-se em 7%, em média, nos oito primeiros meses de 2023 (6,8% em 2022), condicionando a ação futura da política monetária dos bancos centrais. Nos EUA, a taxa de inflação homóloga caiu para 4,4%, em média, nos nove primeiros meses de 2023 (média

de 8% em 2022). Na área do euro, a taxa de inflação está igualmente em desaceleração e situou-se em 4,3% em setembro (máximo de 10,6% em outubro de 2022), impulsionada pelo desaparecimento dos efeitos de base nos preços de energia e dos serviços. A inflação subjacente mostra-se mais persistente e manteve-se acima de 4,5% ao longo de 2023 (média de 3,9% em 2022).

O preço dos contentores, tal como verificado no trimestre anterior estão a alcançar valores pré-pandemia COVID-19, verificando-se uma estabilização dos mesmos, ao longo, destes últimos meses.

Os mercados financeiros internacionais recuperaram nas economias avançadas. A recuperação dos mercados financeiros internacionais nas economias avançadas deveu-se ao ciclo económico resiliente dos EUA e à evolução favorável dos títulos do sector bancário dos dois lados do Atlântico, estimulados pela subida das taxas de juro. Estes fatores determinaram uma maior apetência pelo risco por parte dos investidores, assistindo-se à valorização dos índices bolsistas da área do euro e dos EUA em 10% e em 1% em termos acumulados, respetivamente, nos nove primeiros meses de 2023 (invertendo as quebras em 2022). Pelo contrário, os índices das economias emergentes (especialmente da China) evoluíram negativamente refletindo-se, para o último caso, as dúvidas crescentes quanto à dinâmica da retoma económica do país.

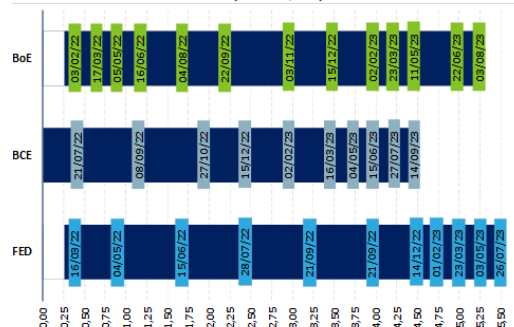
O preço médio do petróleo Brent situou-se em 82 USD/bbl (76 €/bbl) no conjunto dos nove primeiros meses de 2023. Face ao período homólogo regista-se uma redução de 20%, refletindo sobretudo um efeito de base, já que em meados de 2022 o preço desta matéria-prima alcançou o valor mais elevado desde a invasão da Ucrânia pela Rússia. No entanto, o preço desta matéria-prima tem evoluído no sentido ascendente nos últimos meses, impulsionado pelo prolongamento do corte de produção até ao final do ano por parte da Arábia Saudita e da extensão do corte das exportações da Rússia no mesmo período. O preço do gás natural de referência da Europa (*Dutch TTF*) apresentou uma tendência descendente ao longo do ano, situando-se em cerca de 36€/MWh no início de outubro, tendo diminuído para níveis inferiores aos prevalentes antes da guerra na Ucrânia e associado ao acautelamento das reservas de gás natural e à crescente substituição das importações provenientes da Rússia por outros fornecedores.

Gráfico 5. Preço unitário dos contentores¹
(milhares de dólares)



Fonte: GEE, com base nos dados da *Freightos and Baltic Exchange*.

Gráfico 6. Taxas de juro diretas
(taxas, %)



Nota: FED - Reserva Federal; BCE - Banco Central Europeu; BoE - Bank of England (Banco de Inglaterra).
Fontes: BCE, FED, BoE.

¹ Os valores apresentados para o GCFI e BEDI, correspondem à média dos valores observados na última semana do mês e ao valor observado no último dia do mês, respetivamente. No caso do GCFI, o índice refere-se ao preço unitário médio de um contentor de 40 pés (*forty-foot equivalent unit*). No caso do BEDI, trata-se de um índice composto de três subíndices para contentores de granel seco com dimensões diferentes.

A política monetária continuou restritiva nas economias avançadas (com exceção do Japão), prosseguindo o objetivo do controlo da taxa de inflação. Após um aumento expressivo em 2022, a Reserva Federal dos EUA abrandou o ritmo de subida das taxas de juro de referência em 2023 (100 pontos base nos primeiros nove meses) para se situar entre 5,25% e 5,5% no final de setembro. Depois de iniciar o ciclo de normalização em julho de 2022, a política monetária do Banco Central Europeu (BCE) manteve o caráter restritivo até setembro de 2023, tendo aumentado as taxas de juro oficiais em 200 pontos base, em termos acumulados este ano. As taxas de juro das operações principais de refinanciamento e da facilidade permanente de depósito ascenderam a 4,5% a 4%, respetivamente, no final de setembro. Para além da subida das taxas de juro, o BCE continuou a reduzir a dimensão do seu balanço. Em particular, entre março e junho de 2023, o BCE reduziu os reinvestimentos do *Asset Purchase Programme* (APP) em cerca de 50% e, a partir de julho, deixou de reinvestir os títulos que atinjam a maturidade, por forma a eliminar gradualmente o programa. O reinvestimento flexível dos títulos abrangidos pelo *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) continuará até ao final de 2024. As taxas de juro dos EUA e da área do euro apresentaram uma tendência ascendente ao longo dos nove primeiros meses de 2023.

■ Economia Portuguesa

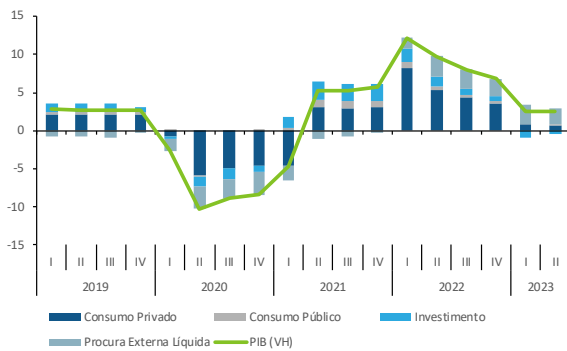
Atividade Económica

No primeiro semestre de 2023, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável. Neste semestre, o PIB registou uma variação homóloga, em termos reais, igual à do primeiro de trimestre, de 2,5%, o que resulta de uma variação em cadeia de 1,5% e nula no primeiro e segundo trimestres, respetivamente. O crescimento homólogo do PIB refletiu o contributo positivo da procura externa líquida, que, ainda assim, diminuiu de 2,6 p.p. no primeiro trimestre para 2,2 p.p. no primeiro semestre. Esta redução foi compensada pelo aumento do contributo da procura interna (de -0,1 p.p. para 0,4 p.p.). Quando comparada com a dos restantes países da área do euro, a taxa de crescimento homóloga é a quinta mais elevada, atrás apenas das de Malta, de Espanha, do Chipre e da Croácia.

A evolução da procura interna refletiu a melhoria ou estabilização de todas as suas componentes. Face ao primeiro trimestre, no primeiro semestre o consumo privado manteve o crescimento homólogo de 1,2%, enquanto o consumo público acelerou, em termos homólogos, para 0,5% (mais 0,5 p.p.). O investimento registou novamente uma queda homóloga de 2,4%, mas melhorando face à redução de 4,5% no primeiro trimestre. Esta evolução foi particularmente influenciada pelo contributo negativo da variação de existências.

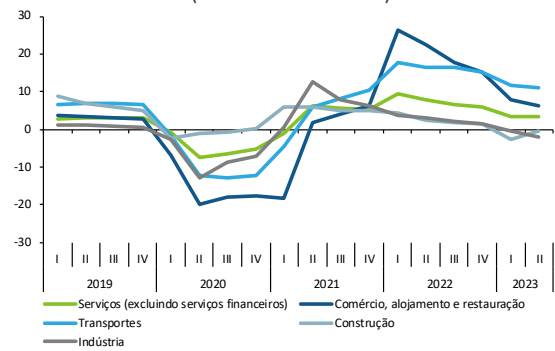
As exportações desaceleraram, mas continuaram a suportar o crescimento do PIB. A evolução da procura externa líquida refletiu uma desaceleração das exportações (de 10,9% no primeiro trimestre para 7,9% no primeiro semestre), superior à das importações (de 4,6% para 2,9%). As exportações de bens desaceleraram de 2,9% para 5,5%, tal como as exportações de serviços, que ainda assim mantêm um grande dinamismo (crescimento de 18,4% no primeiro semestre, face a 22,8% no primeiro trimestre), refletindo as dinâmicas do setor do turismo. As importações desaceleraram de forma mais acentuada nos serviços (de 10% para 4,8%) do que nos bens (de 3,6% para 2,5%).

Gráfico 7. PIB e componentes
(tvh, %, valores acumulados)



Fonte: INE.

Gráfico 8. VAB por setor
(Índice 2019 IV=100)



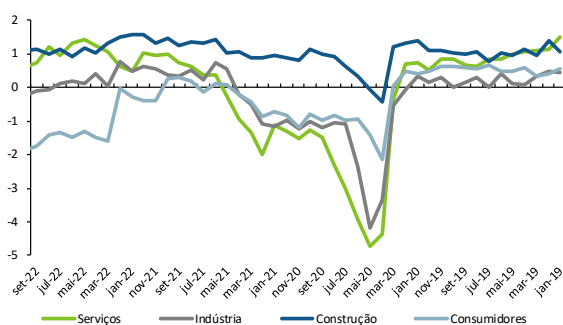
Fonte: INE.

Os setores de transportes, atividades de informação e comunicação (11,2%) e de comércio, alojamento e restauração (6,4%) foram os que mais cresceram no primeiro semestre do ano. Em sentido oposto, a agricultura e a indústria foram os setores onde se registou um maior decréscimo do VAB, em 5,9% e 2,1%, respetivamente, o que compara com decréscimos, no primeiro trimestre, superiores na agricultura (-6,4%) mas inferiores na indústria (-0,4%).

O índice de produção industrial regista descidas desde março, após um início de ano favorável. A variação homóloga registada em agosto (-4%) representou uma deterioração de 1,2 p.p. face a julho e de 0,5 p.p. face a junho. À exceção do agrupamento de bens de investimento e de energia, que registaram um crescimento homólogo de 2% e 2,5%, respetivamente, os restantes agrupamentos industriais registaram variações homólogas negativas, tendo o setor dos bens intermédios registado a maior quebra de produção (-8,3%).

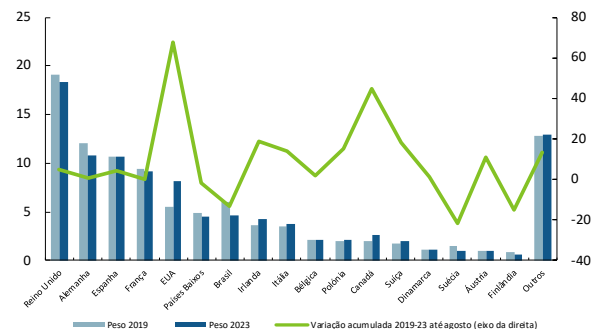
Em setembro, a confiança dos consumidores e o indicador de clima económico pioraram. A deterioração do indicador de confiança dos consumidores em agosto e setembro, que se mantém ainda assim acima da área do euro, interrompe uma trajetória de subida desde fevereiro de 2022. Esta evolução resultou do contributo negativo de todas as suas componentes. Do lado da oferta, a diminuição do indicador de clima económico refletiu a trajetória de queda da confiança nos serviços, comércio, indústria e construção, interrompendo-se no último caso a tendência de subida significativa observada desde o início do ano. Ainda assim, a confiança na indústria e construção recuperaram em setembro.

Gráfico 9. Indicadores de confiança
(pontos, dados estandardizados)



Fonte: INE.

Gráfico 10. Dormidas de não residentes por origem
(pesos e VH acumulada a agosto)



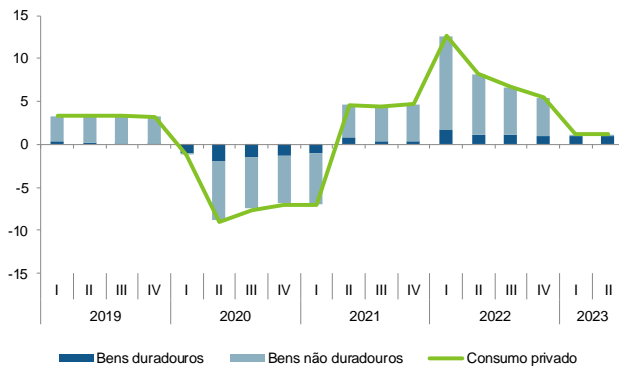
Fonte: INE.

Atividade turística mantém trajetória favorável em 2023, embora com alguns sinais de desaceleração. Os dados disponíveis para os primeiros oito meses do ano revelam que o número de hóspedes e o número de

dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico continuam a manter-se acima dos níveis pré-pandémicos. Em termos homólogos, registaram-se crescimentos de 15,2% e de 12%. Comparativamente aos primeiros oito meses de 2019, os aumentos foram de 10,3% e de 8,9%, respetivamente. Por países de origem, o mercado norte-americano continua a destacar-se, representando 8,1% do total de dormidas de não residentes até agosto (5,5% até agosto de 2019) e registando o maior crescimento face aos primeiros oito meses de 2019 (68,1%). É de salientar ainda a realização em Portugal da Jornada Mundial da Juventude em agosto, que terá contribuído positivamente para a dinâmica do setor do alojamento turístico, que atingiu os valores mensais mais elevados de sempre (3,5 milhões de hóspedes e 10,1 milhões de dormidas).

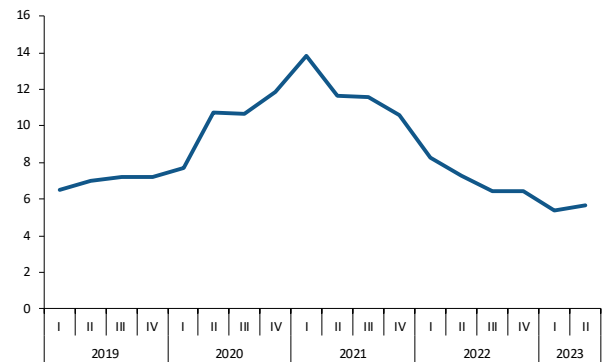
O consumo privado aumentou 1,2% em termos homólogos reais no primeiro semestre de 2023, permanecendo numa trajetória de desaceleração desde o início de 2022. O crescimento do consumo privado deveu-se principalmente ao contributo dos bens duradouros (contributo de 0,9 p.p. associado a uma taxa de crescimento de 10,3%), superior ao contributo dos bens não duradouros (cuja variação homóloga foi de 0,2%).

Gráfico 11. Crescimento real do consumo privado acumulado no ano
(tvh, %; p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 12. Taxa de poupança
(% do Rendimento disponível bruto)



Fonte: INE.

A taxa de poupança aumentou no segundo trimestre de 2023, fixando-se nos 5,7%. Este aumento de 0,4 p.p. face ao trimestre anterior, onde se registou o valor mais baixo desde o segundo trimestre de 2008, interrompe a tendência decrescente iniciada no segundo trimestre de 2021. Face ao trimestre anterior, a poupança das famílias aumentou em 8%, fruto do crescimento das despesas de consumo final (1,6% em termos nominais) ter sido inferior ao crescimento do rendimento disponível bruto de 1,9%.

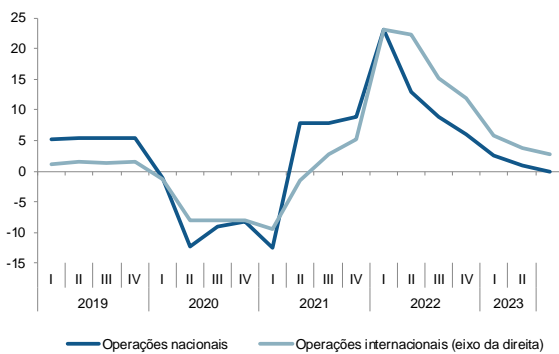
Os indicadores do comércio a retalho mostram sinais menos positivos. Em agosto, o comércio a retalho registou uma variação homóloga de -0,3% (menos 4,3 p.p. que no mês anterior). Esta evolução beneficiou de um comportamento positivo na componente alimentar (que cresceu 2,8%, mais 0,3 p.p. face ao mês anterior), mas que não foi suficiente para compensar a queda da componente não alimentar (que diminuiu 2,5%, menos 7,6 p.p. face ao mês de julho). Importa realçar a recente evolução da componente alimentar, que inverteu a tendência de seis meses consecutivos de quebras homólogas entre o quarto trimestre de 2022 e o primeiro trimestre de 2023. Em sentido oposto, a componente não alimentar registou a primeira variação homóloga negativa desde fevereiro de 2021.

As operações no sistema Multibanco apontam para um considerável abrandamento. Tendo por base os dados das compras e levantamentos deflacionados pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), registou-se uma variação homóloga de 0,1% nas operações nacionais nos três primeiros trimestres

do ano (1,1% no primeiro semestre e 2,5% no primeiro trimestre), resultante de uma queda de 1,6% no terceiro trimestre. As operações internacionais continuam igualmente em desaceleração desde o início do ano, tendo a variação homóloga sido de 15,7% nos três primeiros trimestres (redução de 7,4 p.p. face ao primeiro semestre e de 20,9 p.p. face ao primeiro trimestre), resultante de uma desaceleração no terceiro trimestre para 9,2%.

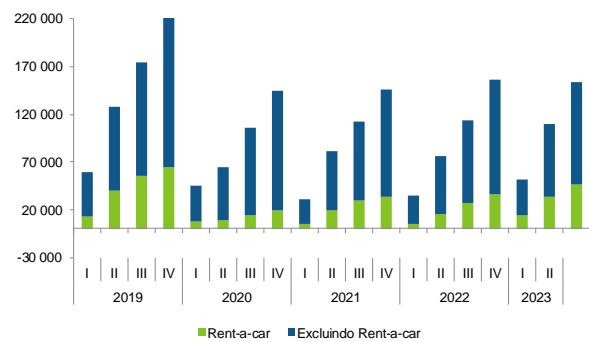
Vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros em desaceleração no terceiro trimestre. Após um crescimento de 49,6% no primeiro trimestre e 42,1% no segundo, as vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros registaram um crescimento de 11,9% no terceiro trimestre. Excluindo as vendas para o *rent-a-car*, as vendas de veículos registaram uma variação homóloga de 7,3% (24,9% no segundo trimestre). Já no conjunto dos nove primeiros meses do ano, as vendas de veículos cresceram 34,2% (21,6% excluindo as vendas para as empresas de *rent-a-car*). Desta forma, as vendas de veículos ligeiros de passageiros encontram-se 11,9% abaixo do nível registado nos três primeiros trimestres de 2019. No caso das vendas de veículos a empresas de *rent-a-car*, a quebra é de 15,2%, enquanto excluindo este segmento esta é de 10,3%.

Gráfico 13. Crescimento real das operações multibanco no acumulado do ano
(tvh, %; p.p.)



Fonte: SIBS.

Gráfico 14. Vendas de veículos ligeiros no acumulado do ano
(n.º)

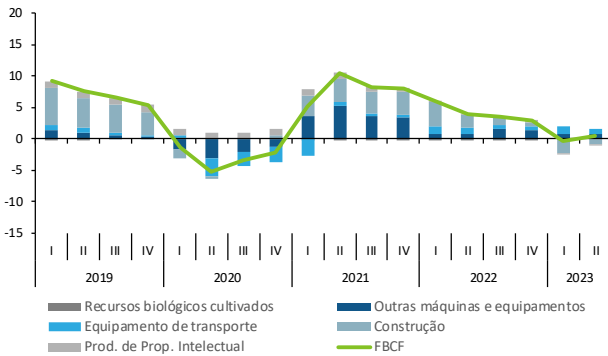


Fontes: ACAP; ARAC.

O investimento caiu 2,4% no primeiro semestre de 2023 (queda de 4,5% no primeiro trimestre de 2023). Não obstante, esta dinâmica é particularmente influenciada pelo comportamento da variação de existências, dado que a formação bruta de capital fixo (FBCF) cresceu 0,6% primeiro semestre do ano (queda de 0,3% no primeiro trimestre de 2023).

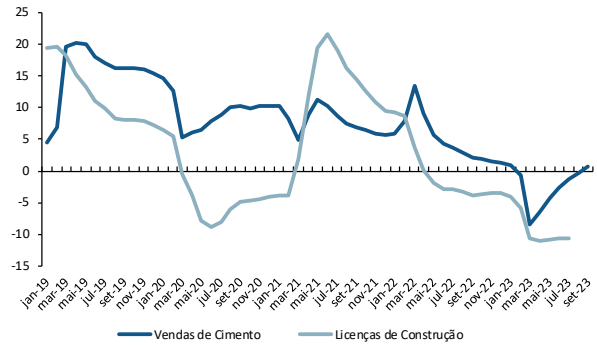
O investimento em construção caiu 1,5% no primeiro semestre, atingindo dos menores pesos na FBCF da série histórica. Por outro lado, as restantes componentes da FBCF, à exceção também dos produtos de propriedade intelectual que caíram 1,4%, apresentaram variações homólogas positivas, com destaque para o crescimento de 12,4% da categoria de equipamentos de transporte e de 2,7% de outras máquinas e equipamentos, apesar de ambas terem desacelerado face ao primeiro trimestre. O VAB da construção caiu 0,4%, em termos homólogos, no primeiro semestre.

Gráfico 15. Formação bruta de capital fixo e contributos
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

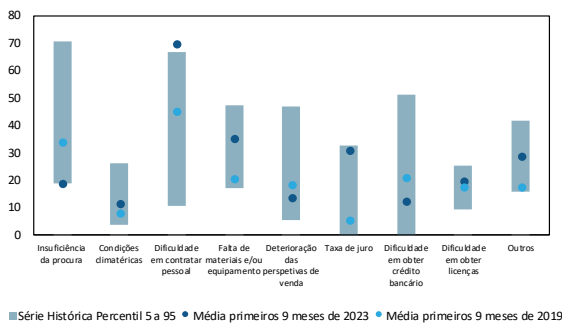
Gráfico 16. Emissão de licenças de construção e vendas de cimento
(tvh acumulada, %, MM3)



Fonte: INE; CIMPOR e SECIL.

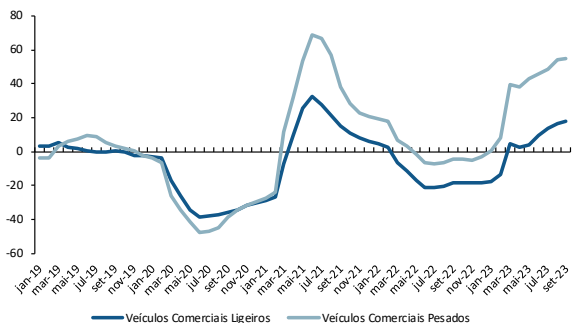
O setor da construção tem vindo a ver atenuados os constrangimentos associados aos preços dos materiais e acentuados os relativos à mão-de-obra. O crescimento do índice de custos de construção de habitação nova acelerou ligeiramente face ao mês anterior para 2,5% em agosto, mas mantém uma trajetória global de desaceleração, maioritariamente devido aos preços dos materiais, que caíram 0,7%, em termos homólogos, apesar da manutenção do crescimento homólogo elevado dos custos de mão-de-obra. Concomitantemente, o inquérito mensal de conjuntura à construção e obras públicas sugere que a dificuldade de contratação de pessoal permanece o fator limitativo mais significativo (69,9% das empresas em média nos primeiros nove meses do ano), enquanto a falta de materiais e/ou equipamento mantém uma trajetória descendente (35,5% das empresas). As preocupações relativas às taxas de juro cresceram acentuadamente e atingem já 31% das empresas na média dos três primeiros trimestres do ano. Os dados já disponíveis até ao terceiro trimestre mostram que as vendas de cimento inverteram a tendência de queda desde o início do ano (1,2% nos primeiros nove meses do ano), apesar da contínua queda acumulada das licenças de construção (-10,7% nos primeiros sete meses do ano). Em sentido positivo, nos primeiros oito meses do ano, o montante total de concursos de empreitadas de obras públicas promovidos cresceu 77,3%, em termos homólogos, e o volume total dos contratos de empreitadas de obras públicas 34,2%².

Gráfico 17. Fatores limitativos e à construção e obras públicas
(%)



Fonte: INE.

Gráfico 18. Vendas de veículos comerciais
(tvh acumulada, %, MM3)



Fonte: ACAP.

As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados mantêm dinamismo nos primeiros nove meses de 2023. Registando um crescimento de 18,8% e 54,6%, respetivamente, em termos homólogos, (16,6% e 50,9% no primeiro semestre), perspectiva-se que as vendas de comerciais ligeiros e pesados deem um

² Dados da Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas (FEPICOP).

impulso importante à FBCF. Também as aquisições de veículos ligeiros de passageiros por empresas de *rent-a-car* apresentaram, neste período, uma variação homóloga de 75,5%.

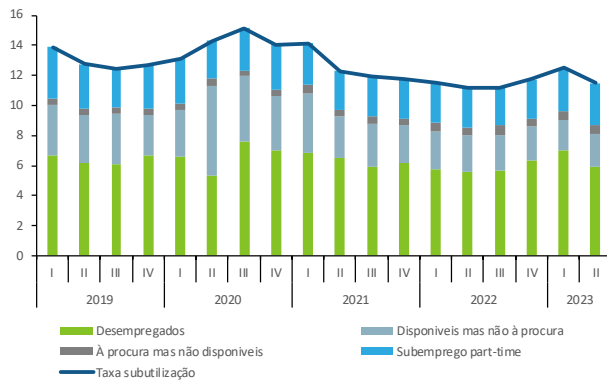
Mercado de Trabalho

No primeiro semestre de 2023 registou-se uma evolução positiva do mercado de trabalho, apesar de subida na taxa de desemprego. No segundo trimestre, a população ativa aumentou 2% em termos homólogos, acelerando face ao trimestre anterior e continuando a evolução positiva desde o segundo trimestre de 2021, por contrapartida da redução da população inativa, a qual diminuiu 1,3%. Assim, a taxa de atividade continua em valores historicamente elevados (60,8%).

A taxa de desemprego fixou-se nos 6,1% (menos 1,1 p.p. em relação ao primeiro trimestre). Quando observado o conjunto do primeiro semestre, verificou-se uma subida no número da população desempregada, com todas as regiões a registar um aumento no número de desempregados com exceção do Algarve (-1,1%) e da Região Autónoma da Madeira (-10,3%). Neste contexto, a taxa de desemprego subiu para 6,6% no primeiro semestre. O aumento do desemprego originou o aumento da taxa de subutilização para 12%.

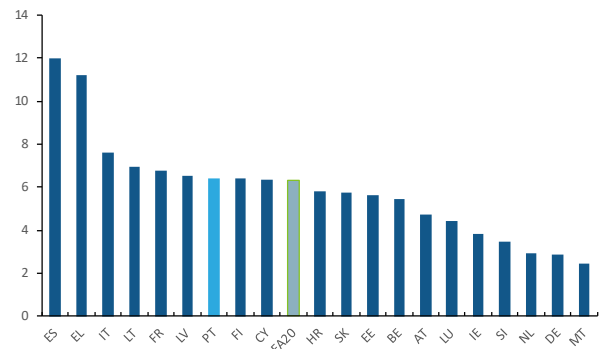
Taxa de desemprego ligeiramente mais elevada em Portugal que na área do euro. No conjunto do primeiro semestre, a taxa de desemprego em Portugal (6,4%) foi superior à da área do euro (6,3%), interrompendo um conjunto de 11 semestres, em que a taxa foi menor em Portugal.

Gráfico 19. Componentes da taxa de subutilização do trabalho
(% força de trabalho alargada)



Fonte: INE.

Gráfico 20. Taxa desemprego na área do euro no primeiro semestre de 2023
(% população ativa entre os 20 e os 64 anos)

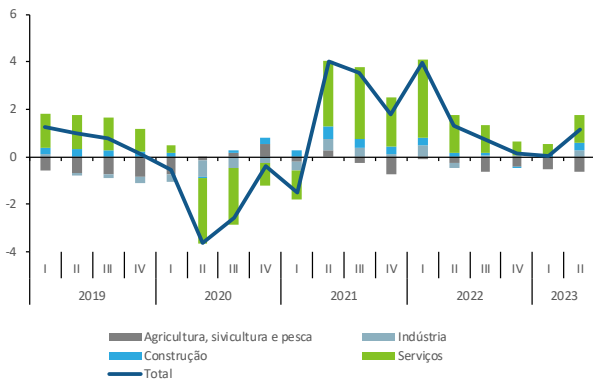


Fonte: Eurostat.

Dinamismo do mercado de trabalho reflete-se na resiliência do emprego. Considerando os dados das Contas Nacionais, o emprego cresceu 1,2% no segundo trimestre, voltando assim a acelerar após desaceleração nos quatro trimestres anteriores. No conjunto do primeiro semestre, o emprego cresceu 0,6% (mais 0,1 p.p. face ao semestre anterior). A aceleração do emprego no primeiro semestre deve-se a contributos positivos no caso da construção e da indústria de 0,2 p.p., cada um. Já o setor primário viu o número de trabalhadores a diminuir 7,6% em termos homólogos, enquanto no caso do setor dos serviços, o crescimento desacelerou pelo terceiro semestre consecutivo, passando para 1,2% (menos 0,1 p.p. face ao semestre anterior). A menor dinâmica no setor dos serviços, resulta de desaceleração em todas as componentes com exceção das atividades relacionadas com artes, entretenimento e recreação; outros atividades de serviços; atividades das famílias e extraterritoriais.

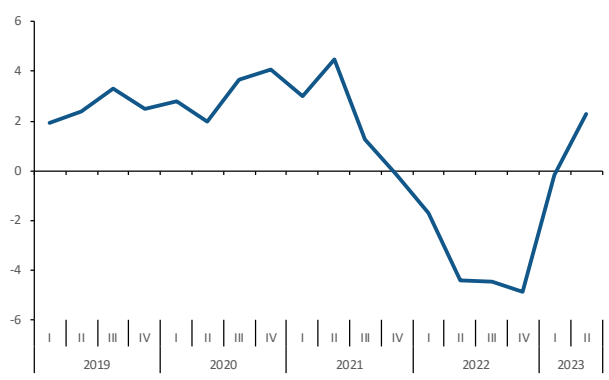
Forte de crescimento das remunerações no primeiro semestre de 2023. Apesar de se registar um abrandamento no crescimento das remunerações brutas médias no segundo trimestre (variação homóloga de 6,7%, menos 1,1 p.p. face ao trimestre anterior), os dados do INE, revelam, no entanto, no conjunto do primeiro semestre, um forte crescimento das remunerações de 7,2% (1% quando deflacionadas pelo IPC). O maior crescimento assistiu-se nas atividades dos organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais (11%), enquanto o menor crescimento ocorreu nas atividades relacionadas com a agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca (3,9%). Quando comparado com o último semestre de 2022, apenas as atividades relacionadas com a educação registaram uma desaceleração nas remunerações de 0,2 p.p. (para uma taxa de crescimento de 5,8%).

Gráfico 21. Contributos setoriais para o crescimento do emprego
(taxa de variação homóloga, p.p.)



Fonte: Eurostat (Contas Nacionais).

Gráfico 22. Remuneração bruta média, deflacionada pelo IPC
(taxa de variação homóloga)

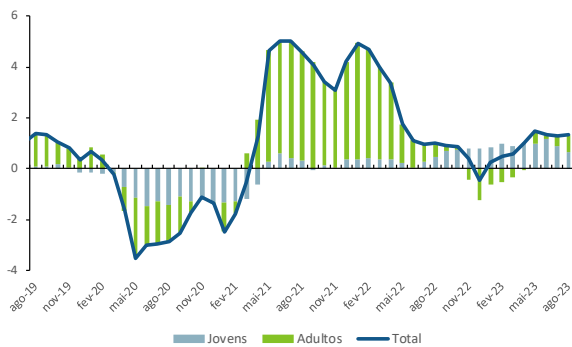


Fonte: INE.

Crescimento do emprego estável desde junho. Os dados mensais do emprego, mostram que, de junho a agosto, a taxa de crescimento do emprego, em termos homólogos, tem permanecido estável em torno dos 1,3%. No que respeita à repartição por faixa etária, no último mês de agosto, o contributo do emprego da população adulta, entre os 25 e os 74 anos, de 0,7 p.p., foi superior ao contributo da população jovem, o que contrasta com os 11 meses anteriores, em que a população jovem era o motor do crescimento do emprego.

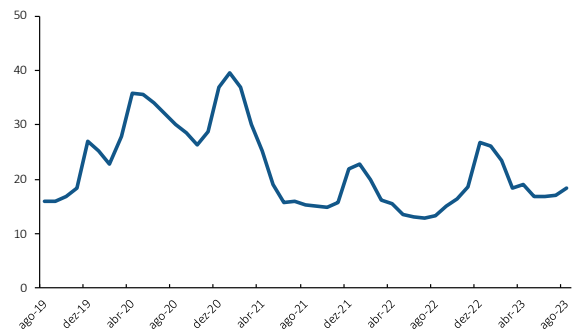
Crescimento do desemprego nos meses de julho e agosto. De acordo com os dados do IEFP, referentes à situação no fim do mês, observa-se que o número de desempregados registou um aumento em termos homólogos, tendo a taxa de crescimento sido de 2,5% em julho e de 4,4% em agosto. Estes valores contrastam com os 26 meses anteriores, marcados por quebras do desemprego. O aumento do desemprego foi transversal aos vários setores, tendo a maior variação homóloga, no mês de agosto, ocorrido nas atividades relacionadas com a indústria, energia e água (8,2%). O aumento do desemprego é ainda acompanhado por um aumento do rácio entre o número de desempregados e as ofertas de emprego.

Gráfico 23. Contributos para a evolução do emprego mensal
(taxa de variação homóloga, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 24. Desemprego por oferta disponível
(rácio)



Fonte: IEFP.

Preços

Inflação prossegue tendência de desaceleração. Apesar da taxa de variação homóloga do IPC (índice de preços no consumidor) ter acelerado no mês de agosto para 3,7%, os dados referentes ao mês de setembro mostram que a inflação voltou a desacelerar em setembro para 3,6%. Assim, no conjunto do terceiro trimestre, a inflação foi de 3,5% (menos 0,9 p.p. face ao trimestre anterior), continuando o processo de abrandamento que se vem sentindo desde o início do ano.

Produtos energéticos mostram sinais de pressão. A variação homóloga dos preços dos produtos energéticos continua negativa em setembro, pelo sétimo mês consecutivo, embora estes estejam a descer a menor ritmo. Tal reflete a evolução do *Brent*, cujos preços têm vindo a acelerar desde o mês de julho, tendo em setembro registado uma variação homóloga positiva de 2,6%, terminando com um conjunto de oito meses consecutivos de variações negativas. Esta subida do preço do petróleo deve-se a um aumento do consumo mundial, em particular nos EUA e na China (que mostrou uma procura robusta durante os meses de verão), assim como à diminuição de oferta, com o corte na produção de um milhão de barris por dia desde julho até ao final de dezembro e as restrições às exportações de petróleo na Rússia de 300 000 barris por dia, de agosto até ao final do ano. No conjunto do terceiro trimestre, a variação homóloga do índice de preços dos produtos energéticos foi de -8,6% (mais 7,1 p.p. que no trimestre anterior).

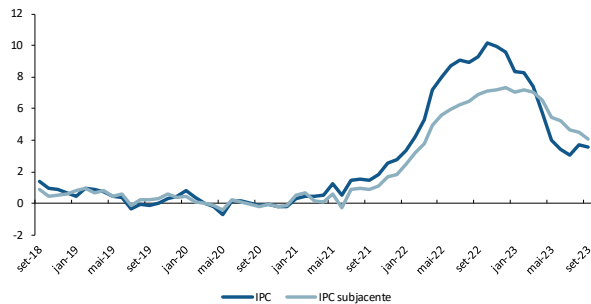
Produtos alimentares não transformados desaceleram pelo sétimo mês. No final do terceiro trimestre, a variação homóloga do índice dos produtos alimentares não transformados foi de 6,4% (menos 4,1 p.p. face ao trimestre anterior). Para além dos efeitos base e dos efeitos associados ao IVA zero, verifica-se que, nos mercados internacionais, os preços dos bens alimentares continuam a registar variações homólogas negativas. De acordo com os dados da FAO, setembro de 2023 é o décimo primeiro mês de quebras dos preços em termos homólogos, com o índice agregado a registar uma variação de -10,7%. Nesse mês, todos os agrupamentos (carne, produtos láteos, cereais e óleos) registaram quebras em termos homólogos, com exceção do açúcar.

Contributo das classes de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis, de transportes e da saúde para a inflação aumentou no terceiro trimestre. Face ao trimestre anterior, a inflação refletiu contributos inferiores em todas as classes exceto nas classes anteriormente mencionadas. A maior redução ocorreu na classe de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, de 2,5 p.p. no segundo trimestre para 1,6 p.p. no terceiro trimestre, enquanto no caso dos transportes, o contributo passou para 0,1 p.p. no

terceiro trimestre (o que compara com um contributo negativo de 0,4 p.p. no trimestre anterior). Apesar da redução do contributo da classe de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, esta continua a representar a principal fonte de inflação (45,3%).

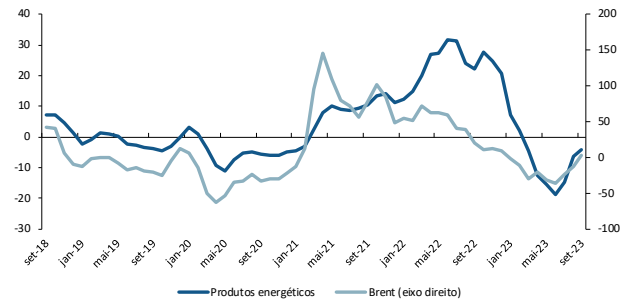
Inflação subjacente alivia pelo sétimo mês consecutivo. Em setembro a inflação subjacente (referente à variação homóloga do índice de preços excluindo produtos alimentares não transformados e energéticos) foi de 4,1% (menos 0,4 p.p. face ao mês anterior). No conjunto do terceiro trimestre, a inflação subjacente foi de 4,4% (menos 1,3 p.p. em relação trimestre anterior).

Gráfico 25. Taxa de inflação
(tvh, %)



Fonte: INE.

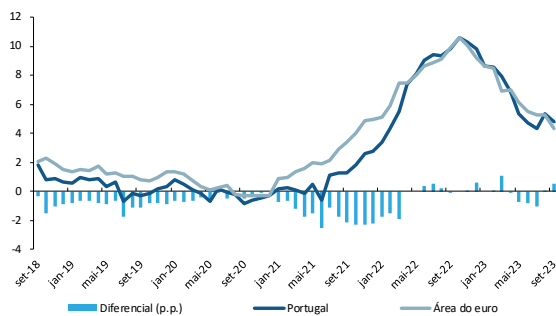
Gráfico 26. Índice de preços dos produtos energéticos e evolução do Brent
(tvh, %)



Fontes: INE e Bloomberg.

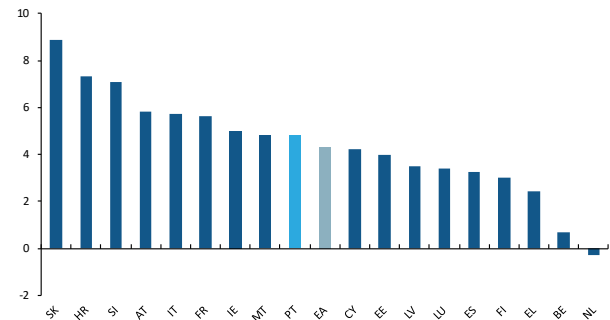
Inflação superior em Portugal face à área do euro nos meses de agosto e setembro. Quando medida pelo IHPC (índice harmonizado de preços no consumidor), a inflação em Portugal (de 5,3% em agosto e 4,8% em setembro), foi superior à média da área do euro (5,2% em agosto e 4,3% em setembro), após ter sido inferior nos quatro meses anteriores. No mês de setembro, considerando os dados da estimativa rápida, a inflação em Portugal foi a oitava mais alta entre os países da área do euro, tendo os Países Baixos registado uma variação negativa na variação homóloga do índice de preços, sendo a primeira vez que um país da área do euro volta a registar uma taxa negativa desde junho de 2021 (Portugal tinha registado uma taxa de -0,6%). No caso da inflação na área do euro, tem se assistido a um alívio progressivo desde o mês de abril. Não obstante, o diferencial de inflação entre Portugal e a área do euro ter sido positivo nestes dois últimos meses, no conjunto do terceiro trimestre, a inflação continua a ser inferior em Portugal, pelo segundo trimestre consecutivo.

Gráfico 27. Taxa de inflação (IHPC) em Portugal e na área do euro
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 28. Taxa de inflação (IHPC) nos países da área do euro no mês de setembro
(tvh, %)

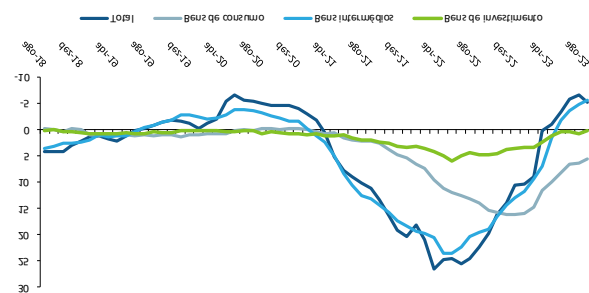


Fonte: Eurostat.

Preços na produção industrial continuam em queda. Os últimos dados de agosto mostram que a variação homóloga do IPPI (índice de preços na produção industrial) continua a ser negativa pelo quinto mês consecutivo (-5,2%), apesar de ter sido registado uma aceleração face ao mês anterior (-6,6%). Esta evolução deve-se ao agrupamento de energia, que apesar de continuar com variações homólogas negativas pelo sexto mês consecutivo, mostrou sinais de recuperação, passando de uma variação de -25,6% em julho para -18,6% em agosto. Já que no respeito aos restantes agrupamentos, estes registaram um alívio na variação homóloga face ao mês anterior.

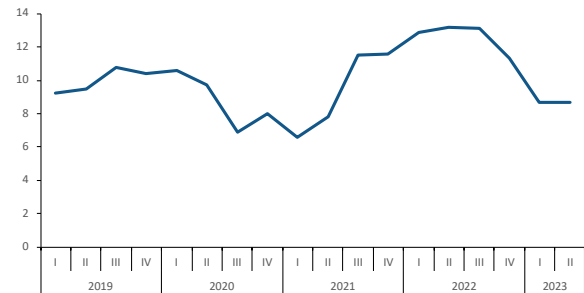
Preços na habitação continuam persistentes. Considerando os dados do índice de preços da habitação, verificou-se no segundo trimestre um crescimento homólogo de 8,7%, idêntico ao trimestre anterior. Enquanto no caso das habitações existentes, verifica-se uma desaceleração dos preços desde o quarto trimestre de 2022 (tendo a taxa de crescimento passado de 12,7% no último trimestre de 2022 para 9% no segundo trimestre de 2023), os preços das habitações novas aceleraram no segundo trimestre passando para 8% (mais 2,3 p.p. face ao trimestre anterior). Em contraste com a relativa persistência dos preços, no caso das transações, verifica-se uma descida no número de habitações adquiridas pelas famílias, as quais caíram 22,9%, em termos homólogos (sendo o quarto trimestre de descidas) para um total de 33.624, o valor mais baixo desde o terceiro trimestre de 2017. Os dados mais recentes relativos a agosto mostram por um lado que apesar do valor mediano da avaliação bancária continuar a desacelerar pelo oitavo mês consecutivo, assistiu-se, no entanto, a uma forte aceleração do número de novos empréstimos à habitação, para 42% (mais 24,6 p.p. face a julho). Nesse mês, assistiu-se a uma diminuição da taxa de juro média dos novos empréstimos à habitação, pela primeira vez desde janeiro de 2022, para 4,23% (4,24% em julho), sendo que a maioria dos novos empréstimos foi obtido com recurso a taxa mista, ultrapassando a taxa variável que desde dezembro de 2021 (início da série) representava a maioria dos novos empréstimos.

Gráfico 29. IPPI
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 30. Índice de preços da habitação
(tvh, %)



Fonte: INE.

Comércio Internacional

As exportações portuguesas atingiram novo máximo histórico em termos reais afirmando-se como o principal motor de crescimento na economia portuguesa na primeira metade de 2023. Apesar da evidente desaceleração registada no segundo trimestre de 2023, de acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE, as exportações nominais de bens e serviços cresceram 11,5%, no primeiro semestre de 2023, em termos homólogos, passando a representar 48,7% do PIB. Em volume, as exportações registaram um crescimento expressivo (7,9%), bastante acima do crescimento registado nas importações (2,9%), atingindo novos máximos históricos em termos reais em ambos os fluxos. A decomposição da variação do PIB mostra que, no primeiro semestre de 2023, o crescimento real da economia foi sobretudo impulsionado pelo contributo positivo da procura externa líquida (2,2 p.p.).

A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em ambos os casos. As exportações de bens em volume aumentaram 2,9%, em termos homólogos, enquanto as exportações de serviços registaram um crescimento homólogo de 18,4% na primeira metade do ano, sustentadas pelo contributo significativo da componente do turismo. Do lado das importações, a componente de serviços também registou um crescimento em volume maior do que o registado na componente de bens (4,8% e 2,5% em volume, respetivamente).

Gráfico 31. Exportações de bens e serviços, volume (2019=100)

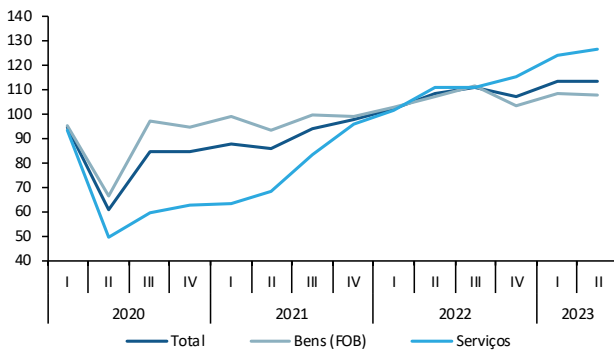
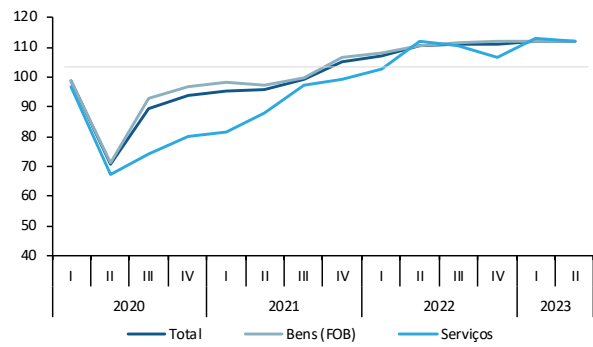


Gráfico 32. Importações de bens e serviços, volume (2019=100)

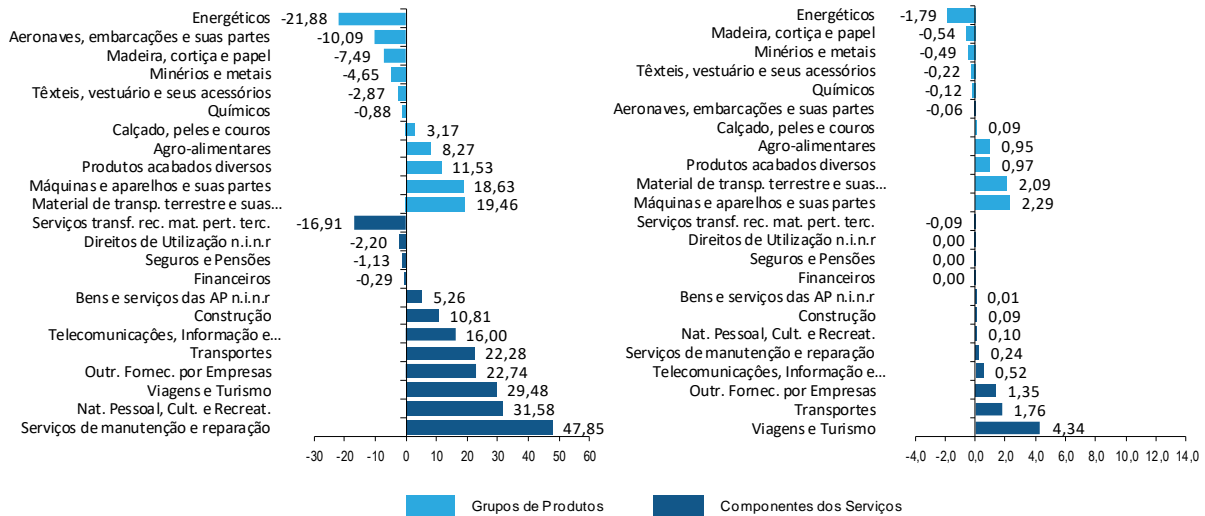


Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE. Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

As exportações nominais para o mercado comunitário (que no primeiro semestre de 2023 representaram 70,9% do total de exportações portuguesas) cresceram relativamente menos do que as exportações para os países terceiros (3,1% e 4,1%, respetivamente), de acordo com as estatísticas do comércio internacional de mercadorias do Instituto Nacional de Estatística (INE). As exportações para França registaram o maior contributo para o crescimento das exportações de mercadorias (1,7 p.p.), seguidas das exportações para a Marrocos e Bélgica (ambos com 0,7 p.p.) e Espanha (0,6 p.p.). Do lado das importações, destaca-se o contributo do mercado Espanhol (3 p.p.), seguido do contributo das importações da Irlanda (2,1 p.p.), França (1,4 p.p.) e Alemanha (1 p.p.). Em termos de produtos, destaca-se, por um lado, a quebra significativa nas exportações e nas importações de bens energéticos (-21,9% e -31,3%, respetivamente), em linha com a quebra do preço internacional do brent, e, por outro, lado o crescimento expressivo das exportações de material de transporte terrestre e suas partes (19,5%) e de máquinas e aparelhos e suas partes (18,6%), apontando para a recuperação destes setores cuja atividade vinha a ser afetada pela escassez de semicondutores. De referir, no entanto, que a AutoEuropa anunciou em setembro uma paragem da sua produção inicialmente prevista de 9 semanas (mais concretamente de 11 de setembro a 12 de novembro) e posteriormente reduzida para 3 semanas, na sequência de um dos seus fornecedores de componentes ter sido fortemente afetado pelas cheias de agosto na Eslovénia. Apesar dos esforços para mitigar o impacto, a paragem da produção da AutoEuropa terá efeitos significativos em toda a fileira da indústria automóvel.

No primeiro semestre de 2023, a componente de viagens e turismo destaca-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais (4,3 p.p.). Seguiu-se o contributo das máquinas e aparelhos e suas partes (2,3 p.p.) e material de transporte terrestre e suas partes (2,1 p.p.).

Gráfico 33. Taxas de crescimento das exportações de bens e serviços e contributos das componentes
Taxas de variação homóloga (%) Contributos ^[1] (p.p.)



[1] Contributos - análise *shift-share*: $TVH \times \text{Peso no período homólogo anterior} \div 100$. O somatório corresponde à TVH das exportações de bens e serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (19,1%).

Fonte: Cálculos do GEE com base em dados das Contas Nacionais, para as exportações de bens e serviços, do Banco de Portugal para o cálculo da estrutura das exportações de serviços e do INE, para o cálculo da estrutura das exportações de bens. A distribuição dos contributos segue a estrutura implícita na base de dados do Comércio Internacional de Mercadorias do INE para as exportações de bens e a estrutura implícita nos dados da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal para as exportações de serviços.

Contas Externas

Economia portuguesa continua com capacidade de financiamento no primeiro semestre. No final do primeiro semestre, e de acordo com os dados do Banco de Portugal, a economia portuguesa apresentou um saldo positivo na balança corrente e de capital igual a 1,6%, o que constituiu uma melhoria significativa quando no mesmo semestre de 2022, se registava um saldo negativo igual a 3,2% do PIB. Esta evolução reflete a melhoria no saldo da balança corrente, em virtude da redução do défice na balança de bens (tendo o mesmo passado de 10,5% do PIB no primeiro semestre de 2022 para 9,1%), como na melhoria do saldo na balança de serviços (atingindo os 9,5% do PIB no segundo semestre, mais 2,3 p.p. face ao semestre homólogo). No caso da balança de capital, o saldo melhorou 0,5 p.p. para 1,2% do PIB no primeiro semestre).

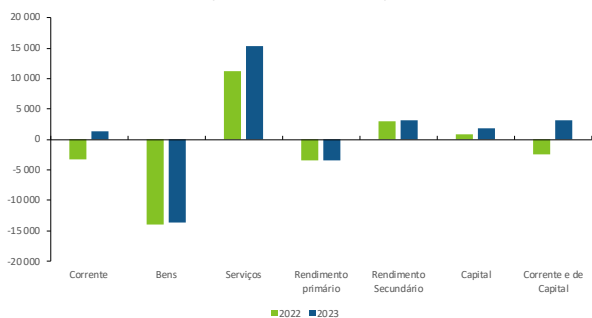
Melhoria das balanças de bens e serviços acompanhada por termos de troca mais favoráveis. No primeiro semestre de 2023, Portugal registou uma melhoria, em média, de 4,3% nos termos de troca, o que compara com uma redução de igual magnitude no período homólogo (-4,4%). A evolução dos termos de troca foi mais forte em Portugal que na área do euro (cujo melhoria foi de 3%), tendo apenas ficado atrás da Grécia, de Espanha e de Itália.

Dívida externa líquida igual a 60,8% do PIB. No final do segundo trimestre a dívida líquida diminuiu 8,5% face ao período homólogo, levando a que a dívida em percentagem do PIB continue a trajetória descendente pelo nono trimestre consecutivo, tendo a queda sido de 3,8 p.p. face ao trimestre anterior.

Portugal continua a registar capacidade de financiamento até julho, tendo o saldo conjunto de balança corrente e de capital atingido os 3,2 mil milhões de euros, uma melhoria de 5,6 mil milhões de euros face ao período homólogo. Todas as rubricas que compõem o saldo conjunto registaram desenvolvimentos

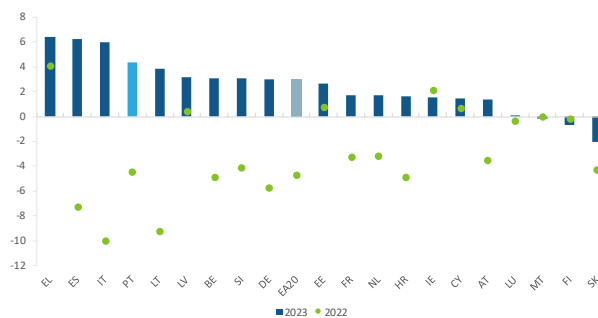
positivos, sendo que se destaca o aumento do saldo da balança de serviços, o qual explica 74% da evolução do saldo das balanças corrente e de capital.

Gráfico 34. Saldo acumulado das rubricas da balança corrente e de capital até julho (milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 35. Termos de troca, no primeiro semestre (taxa de variação homóloga)

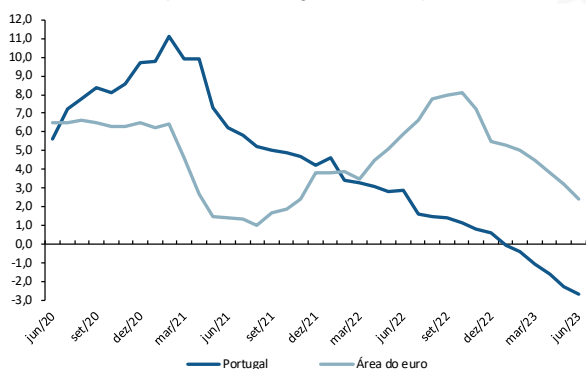


Fonte: Eurostat (contas nacionais).

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

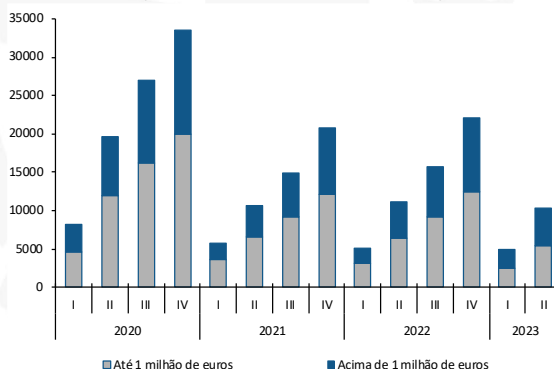
Nos primeiros seis meses de 2023, o *stock* de empréstimos em Portugal às empresas diminuiu face ao período homólogo. Após a desaceleração observada desde março de 2021, o *stock* de empréstimos em Portugal às Sociedades não Financeiras (SNF) apresentou nos primeiros seis meses do ano um decréscimo, face ao período homólogo, crescentemente acentuado, fixando-se a taxa de variação anual (tva) em junho de 2023 em -2,7%. O *stock* de empréstimos bancários às empresas diminuiu, assim, 1.232 milhões de euros entre dezembro de 2022 e junho de 2023, passando para 74,2 mil milhões de euros.

Gráfico 36. Stock de Empréstimos Bancários às SNF (Taxa de variação anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 37. Novos Empréstimos às SNF (milhões de euros acumulados)



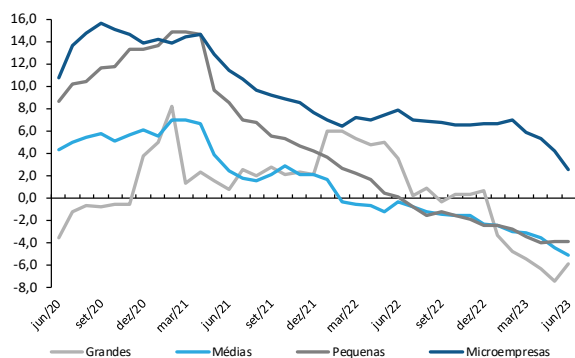
Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal.

Nos primeiros seis meses de 2023, o *stock* de empréstimos na área euro às empresas continuou a desaceleração já observada no final de 2022. A desaceleração do *stock* de empréstimos na área do euro às SNF, iniciada nos últimos dois meses de 2022, continuou no primeiro semestre de 2023, embora a um ritmo menos acelerado (2,4 % tva em junho de 2023 face a 5,5% em dezembro de 2022). Segundo o Boletim Económico do BCE de agosto de 2023, esta desaceleração reflete a forte queda na procura de crédito, em parte devido ao aumento das taxas de juro e, associado a este, o corte na despesa planeada (nomeadamente a menor necessidade de financiamento para investimentos fixos, espelhada na forte redução na procura por empréstimos de longo-prazo).

No primeiro semestre de 2023, o montante de novos empréstimos concedidos pelos bancos às empresas diminuiu face ao período homólogo. O montante de novos empréstimos, no primeiro semestre de 2023, foi de 10.369 milhões de euros, menos 686 milhões do que no período homólogo, a que corresponde uma taxa de variação homóloga acumulada (tvh acumulada) de -6,2%. Uma análise por escalão de montante mostra que foram concedidos, neste período, 5 491 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 4.878 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, -14,8% (tvh acumulada) e 5,9% (tvh acumulada), respetivamente, face ao ano anterior. Para os empréstimos acima de 1 milhão de euros o aumento homólogo corresponde a um aumento de 15,0% (tvha) no primeiro trimestre e a uma diminuição de 1,7% (tvha) no segundo trimestre de 2023.

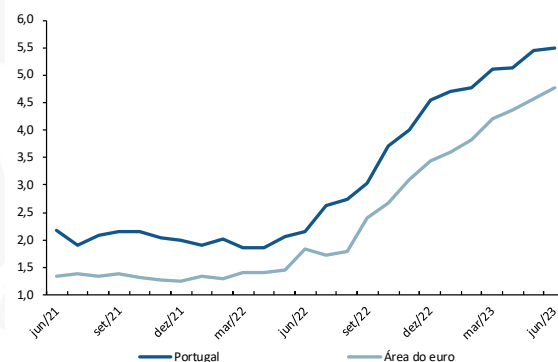
No segundo trimestre de 2023, os critérios de concessão de crédito foram mais restritivos e a procura de crédito pelas empresas em Portugal diminuiu, face ao trimestre anterior. Os resultados para Portugal relativos ao Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito (Banco de Portugal, julho) alinham com a evolução da área do euro no segundo trimestre de 2023, em que, como consequência da maior perceção de riscos, os critérios de concessão de crédito foram ligeiramente mais restritivos. Os termos e condições dos créditos em Portugal tornaram-se mais restritivos principalmente para empréstimos às PME e traduziram-se num aumento do spread em empréstimos de maior risco. A procura de empréstimos por parte de empresas em Portugal diminuiu, sobretudo por parte de grandes empresas e em empréstimos de longo prazo. Tal como na área do euro, esta diminuição está associada ao nível geral das taxas de juro e à redução das necessidades de financiamento do investimento. O recurso a fontes de financiamento alternativas, com destaque para a geração interna de fundos, também terá contribuído para a diminuição da procura de empréstimos.

Gráfico 38. Stock de Empréstimos Bancários às SNF por dimensão
(Taxa de variação anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 39. Taxas de Juro – Média ponderada de montantes
(%)



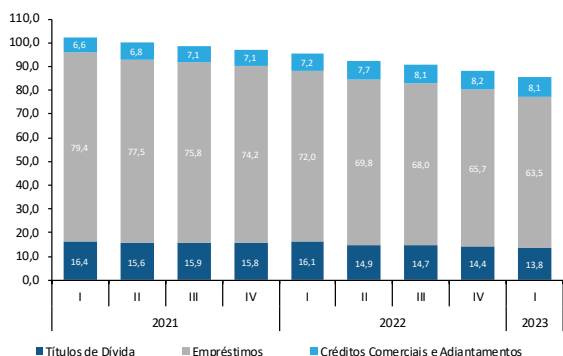
Fonte: Banco Central Europeu.

Nos primeiros seis meses de 2023, apenas as microempresas registaram um crescimento no recurso ao crédito bancário, em desaceleração desde março de 2023. Na análise dos stocks de empréstimos bancários por dimensão, verifica-se uma diminuição homóloga no recurso ao crédito bancário nos primeiros seis meses do ano em todas as dimensões de empresas, com a exceção das microempresas.

A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas continuou a aumentar nos primeiros seis meses de 2023. Segundo o Boletim Económico de agosto do Banco Central Europeu, o rápido aumento das taxas diretoras do BCE desde julho de 2022 (a um ritmo mais lento desde maio de 2023), totalizando 425 pontos base, está a transmitir-se às condições dos empréstimos bancários, mais especificamente no

aumento das taxas de juro. Em junho de 2023, a taxa de juro foi 5,50% em Portugal e 4,78% na área do euro, o que compara com 2,16% e 1,83% em junho de 2022, respetivamente, traduzindo-se num aumento do diferencial entre as duas regiões de 0,39 p.p. No mesmo período, o spread entre os empréstimos até 1 milhão de euros e acima de 1 milhão de euros em Portugal aumentou ligeiramente (0,07 p.p.) para 0,39 p.p.

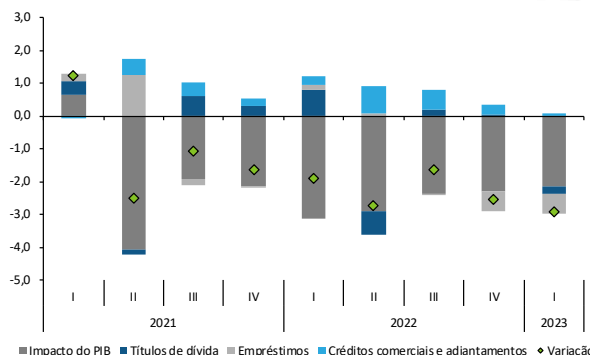
Gráfico 40. Evolução da dívida das SNF
(% do PIB)



Nota: Dívida consolidada.

Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal para os valores da dívida em títulos de dívida, empréstimos, e créditos comerciais e adiantamentos, e com base em dados do INE para os valores do PIB.

Gráfico 41. Contributos para a variação da dívida das SNF
(pontos percentuais)



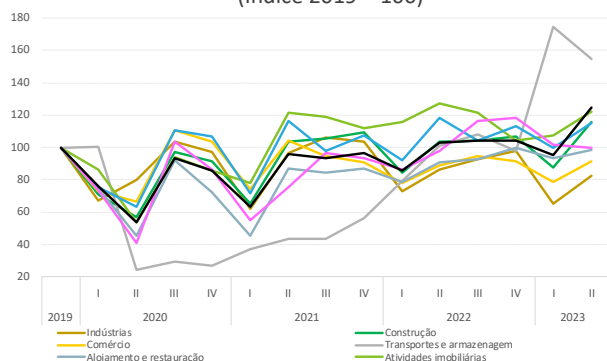
A dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu no primeiro trimestre de 2023 pelo oitavo trimestre consecutivo. No primeiro trimestre de 2023, a dívida das SNF, em percentagem do PIB diminuiu 2,9 p.p., face ao trimestre anterior, para 85,4%. Em relação ao quarto trimestre de 2019 a dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu 7,2 p.p.

O crescimento do PIB foi o maior contributo para a variação do rácio da dívida das SNF (%PIB). A evolução da dívida das SNF é explicada, maioritariamente, pelo impacto do crescimento do PIB, e em menor escala pela diminuição nominal dos empréstimos e dos títulos de dívida. Em direção contrária, observou-se um aumento nominal na componente de créditos comerciais e adiantamentos (mais 172 milhões de euros). Em percentagem do PIB todas as componentes de dívida apresentaram diminuições.

Dinamismo Empresarial

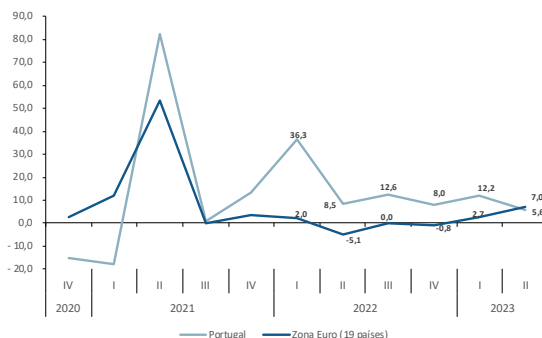
O número de empresas constituídas em Portugal, no segundo trimestre de 2023, cresceu face ao período homólogo e ao período pré-pandemia. O número de novas empresas registadas no segundo trimestre de 2023 (11 739) teve um crescimento homólogo de 6% e de 9% face ao verificado no período homólogo de 2019 (10 768). Comparado com período pré-pandemia, o maior crescimento foi registado no setor dos transportes e armazenagem (com 1 531 novas empresas, mais 54,6%). O setor das atividades imobiliárias foi o segundo que mais cresceu (1 268 constituições, mais 22,2%), seguido do setor da construção (1 372 empresas criadas, mais 15,5% do que no período homólogo de 2019). A constituição de novas empresas nas indústrias e no comércio apresentou decréscimos de respetivamente 17,5% e 8,6% face ao mesmo período de 2019. No segundo trimestre de 2023, face ao período homólogo, Portugal cresceu abaixo da área do euro em termos de novas empresas criadas.

Gráfico 42. Constituição de Novas Empresas
(Índice 2019 = 100)



Fonte: INE.

Gráfico 43. Constituição de Empresas
(vh)

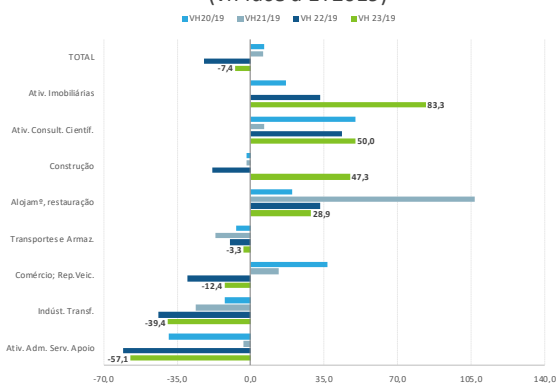


Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis).

Fonte: EUROSTAT.

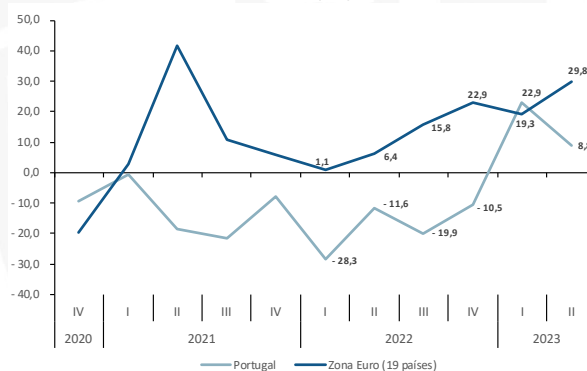
No primeiro trimestre de 2023 foram decretadas menos insolvências, face ao período homólogo de 2019, mas superior ao registado no primeiro trimestre de 2022. As insolvências decretadas no primeiro trimestre deste ano cresceram 19,5% em termos homólogos, embora se situem ainda abaixo do período pré-pandemia (menos 7,4% comparativamente ao primeiro trimestre de 2019). As atividades imobiliárias e os setores das atividades de consultoria, científicas e técnicas, construção e alojamento e restauração foram os únicos que, no primeiro trimestre deste ano, ultrapassaram os números de insolvências decretadas do primeiro trimestre de 2019. Os processos de insolvência em Portugal registaram, no segundo trimestre de 2023, uma variação homóloga de 8,8%, enquanto na área do euro se verificou um crescimento homólogo de 29,8%³.

Gráfico 44. Insolvências decretadas
(vh face a 1T2019)



Fonte: DGPI.

Gráfico 45. Processos de insolvência
(vh)



Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis).

Fonte: EUROSTAT.

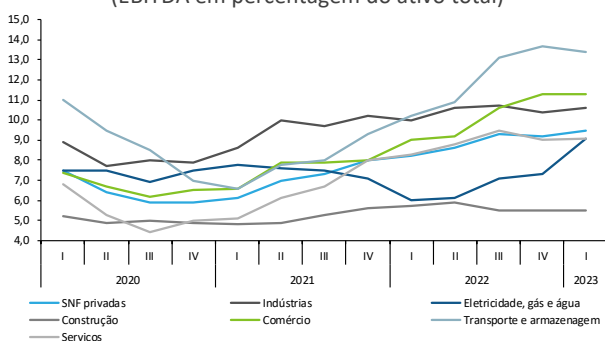
A rentabilidade do ativo da generalidade dos setores retomou no primeiro trimestre de 2023 a tendência crescente observada desde o final de 2020. A rentabilidade do ativo das SNF privadas aumentou 0,3 p.p. no primeiro trimestre de 2023 após uma diminuição de 0,1 p.p. no final de 2022. Destaca-se uma elevada heterogeneidade setorial, tendo o setor dos transportes e armazenagem observado uma diminuição da rentabilidade de 13,7% para 13,4% (permanecendo, ainda assim, o setor com a rentabilidade mais elevada).

³ Processo de insolvência corresponde à apresentação, voluntária ou por um credor, à insolvência. Desse processo poderá o juiz decretar insolvência ou ser homologado um plano de recuperação do devedor.

O maior aumento da rentabilidade (1,8 p.p.) verificou-se no setor da eletricidade, gás e água (de 7,3% no quarto trimestre de 2022 para 9,1% no primeiro trimestre de 2023).

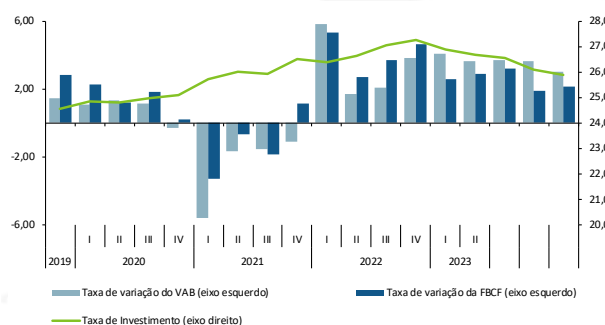
A taxa de investimento das SNF diminuiu pelo quinto trimestre consecutivo. A taxa de investimento das SNF diminuiu no segundo trimestre de 2023 para 25,9% (inferior em 0,2 p.p. face ao trimestre anterior e em 1 p.p. face ao segundo trimestre de 2022). Esta diminuição reflete um aumento homólogo do VAB (3%) superior ao aumento homólogo da FBCF (2,2%).

Gráfico 46. Rentabilidade do Ativo das Sociedades não Financeiras por setores (EBITDA em percentagem do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 47. Taxa de Investimento (FBCF/VAB), Valor Acrescentado Bruto e Investimento (% ano acabado no trimestre)

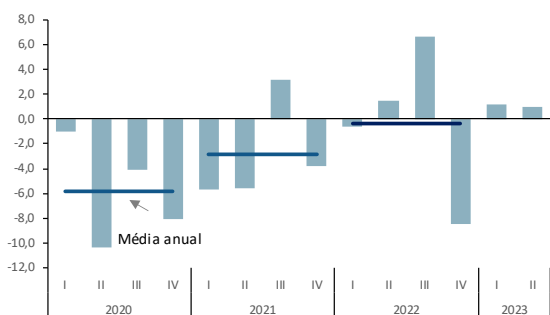


Fonte: INE.

Finanças Públicas

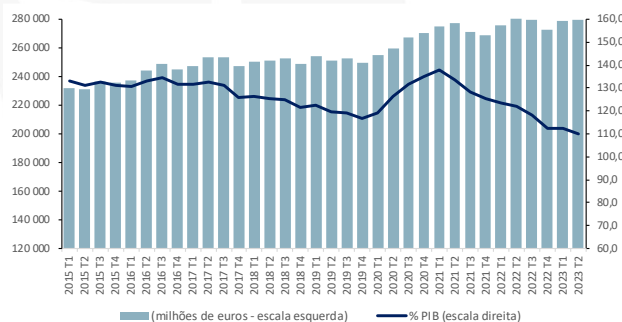
Excedente orçamental de 1,1% do PIB. No primeiro semestre, o saldo das administrações públicas situou-se em 1 403 milhões de euros, equivalente a 1,1% do PIB (0,4% do PIB no semestre homólogo de 2022). Esta melhoria resultou do aumento da receita (em 8,4%) superior ao da despesa (6,6%).

Gráfico 48. Saldo das administrações públicas (% do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 49. Dívida pública (ótica de Maastricht) (% do PIB)



Fonte: INE e Banco de Portugal.

Receita aumentou 8,4% em termos homólogos no primeiro semestre. Para este aumento contribuíram principalmente as receitas fiscais (4,2 p.p.) e as contribuições sociais (3,3 p.p.), refletindo o dinamismo da atividade económica e do mercado de trabalho, assim como, no caso dos impostos indiretos, o efeito da inflação. A receita de capital contribui com 1,1 p.p., refletindo a maior utilização de fundos da União Europeia para financiamento de despesa de capital, designadamente no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

Despesa aumentou 6,6%. Para esta evolução contribuíram principalmente:

- as prestações sociais (2,3 p.p.);
- as despesas com pessoal (1,9 p.p.), em particular devido aos efeitos das atualizações salariais e das valorizações remuneratórias;
- os juros (1 p.p., correspondendo a mais 485 milhões de euros, em termos homólogos), invertendo a tendência de descida iniciada em 2015;
- as despesas de capital (1,3 p.p.), refletindo principalmente uma maior utilização de verbas do PRR para ajudas ao investimento.

Dívida pública diminuiu para 110,1% do PIB, no final de junho de 2023, menos 2,3 p.p. face ao final de 2022. Esta redução reflete essencialmente o efeito do denominador (PIB), na medida em que o *stock* da dívida pública aumentou para cerca de 280 mil milhões de euros (mais 7,5 mil milhões de euros face ao valor registado no final de 2022, mas ligeiramente abaixo do valor registado um ano antes).

Melhoria do rating da dívida pública. A redução continuada do rácio da dívida pública, verificada desde o início de 2021, a melhoria do défice orçamental, o crescimento da economia e a resiliência do sistema financeiro nacional, levou, no final de setembro de 2023, a agência de notação financeira Fitch a melhorar o rating que atribui ao risco da dívida da República Portuguesa para A-, com perspetiva estável, traduzindo assim uma menor perceção de risco da dívida pública nacional.

Caixa 1. Ratings da República

A notação financeira (em inglês, *rating*) representa uma avaliação de risco de crédito atribuída por agências especializadas que avaliam a capacidade de emitentes de dívida de fazerem face ao serviço de uma dívida.

Relativamente a Portugal, em março de 2023, a agência europeia Scope elevou a notação da dívida soberana, passando de “BBB+” para “A-” e, em maio, a agência Moody’s reviu em alta o outlook de estável para positivo, mantendo a notação Baa2 (atribuída em setembro de 2021). Em julho, a DBRS elevou a notação da dívida pública, passando de A (baixo) para A. Em agosto, a norte-americana KBRA e a alemã Creditreform subiram a classificação da dívida de Portugal de “BBB+” e “BBB”, respetivamente, para “A-”. Adicionalmente, em setembro, a Fitch seguiu a mesma trajetória, passando o rating de “BBB+” para “A-”, enquanto a S&P reviu em alta o outlook para positivo, mantendo a notação “BBB+” (atribuída em setembro de 2022).

Quadro 1. Ratings e perspetivas da dívida soberana portuguesa das principais agências

Agência	Curto Prazo Notação	Longo Prazo (LP) Notação	Outlook (LP)	Última Avaliação (LP)	Próxima Avaliação
DBRS	R-1 (baixo)	A	Estável	21/07/2023	21/01/2024
Fitch Ratings	F1	A-	Estável	29/09/2023	29/03/2024
Moody's	P2	Baa2	Positivo	19/05/2023	17/11/2023
Standard & Poor's	A-2	BBB+	Positivo	08/09/2023	08/03/2024

Fontes: DBRS, Fitch ratings, Moody’s e Standard & Poor’s

As melhorias no *rating* da dívida soberana portuguesa refletem sobretudo a diminuição sustentada do peso da dívida pública no PIB, a gestão prudente da dívida e a melhoria do saldo orçamental.

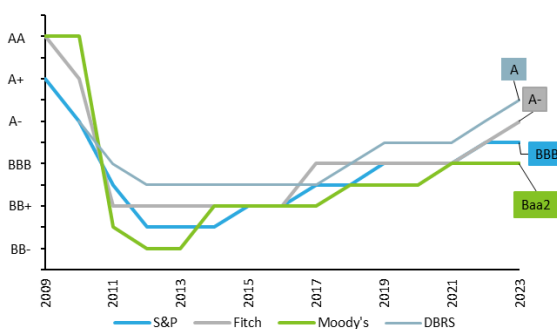
De acordo com a DBRS, a melhoria significativa dos resultados orçamentais e da dívida, face a uma evolução externa difícil, aponta para um reforço da capacidade de resistência e uma redução do risco de crédito.

Adicionalmente, a trajetória descendente acentuada da dívida reduz as preocupações com a sustentabilidade do elevado volume de dívida, assim como a gestão prudente da dívida permite mitigar os riscos associados ao contexto de taxas de juro mais elevadas.

Segundo a Fitch, a queda sustentada do rácio da dívida e o desempenho positivo dos indicadores fiscais refletido numa redução do peso da despesa no PIB representam os fatores mais determinantes na subida da notação. Concomitantemente, o ainda elevado nível de dívida e de endividamento externo, a revisão em baixo do crescimento para 2024, a persistência da inflação e a resiliência do setor bancário são também fatores considerados, embora com uma menor relevância.

Portugal não alcançava o patamar de “A” desde 2011, o que reflete que as duas agências (DBRS e Fitch) demonstram uma valorização da orientação estratégica da gestão das finanças públicas, permitindo um financiamento a taxas de juro mais baixos e maior confiança dos investidores internacionais.

Gráfico 50. Evolução dos ratings das principais agências



Fontes: DBRS, Fitch ratings, Moody's e Standard & Poor's

Gráfico 51. Evolução dos spreads face à Alemanha (em pontos base)



Fonte: Bloomberg.

Em resultado, o *spread* das taxas de juro implícitas para o prazo de 10 anos face à Alemanha tem vindo a diminuir, após o máximo de julho de 2022, mantendo-se inferior aos *spreads* de Itália e de Espanha, e aproximando-se aos da Bélgica e de França.

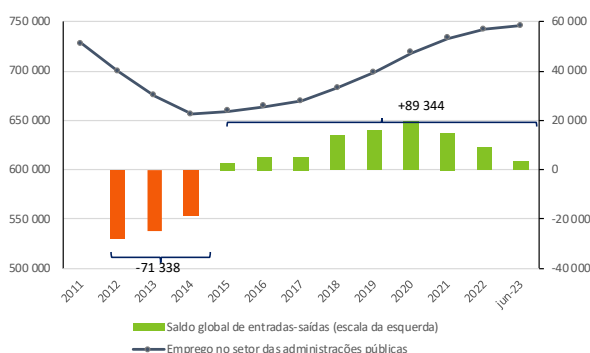
Emprego público aumentou 0,6%, em termos homólogos. No final de junho de 2023, o emprego das administrações públicas totalizou 745 707 postos de trabalho, representando um aumento de 0,6% face ao período homólogo (0,5% em relação ao final de 2022). Esta variação (mais 4 560 postos de trabalho) resultou do aumento na administração local e regional (mais 2,9%, correspondente a mais 4 972 postos de trabalho), tendo-se registado uma diminuição na administração central (menos 206 postos de trabalho) em resultado da redução nas Forças Armadas (menos 1 981 postos de trabalho). As entradas foram superiores às saídas (facto que se verifica desde 2015) registando-se um saldo líquido positivo de 3 352 postos de trabalho, prolongando-se a tendência de abrandamento verificada desde 2021.

Remunerações de base e os ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em abril de 2023, as remunerações e os ganhos médios mensais apresentaram uma variação homóloga de 5,1% e 5,7%, respetivamente, refletindo o efeito conjugado:

- da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios;
- da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) para 760 euros;

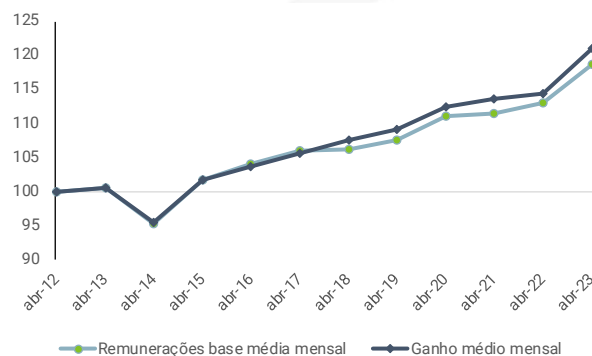
- da atualização do valor da remuneração base praticada na administração pública para 769,20 euros, incluindo a atualização intercalar em 1%, com efeitos ao início do ano. O montante do subsídio de refeição foi atualizado para 6 euros, também com efeitos a 1 de janeiro.
- das medidas de valorização remuneratória dos trabalhadores da Administração Pública (nomeadamente, revendo os montantes pecuniários dos níveis remuneratórios da Tabela Remuneratória Única, alterando a estrutura remuneratória das carreiras gerais e de outras carreiras e atualizando suplementos remuneratórios em 2%).

Gráfico 52. Saldo global de entradas e saídas do emprego público
(postos de trabalho, fim de período)



Fonte: DGAEP.

Gráfico 53. Remunerações base e ganhos médios mensais nas Administrações Públicas
(índice abr/2012 = 100)



Fonte: DGAEP, Ministério das Finanças.

Para o aumento do ganho médio mensal contribuíram o aumento da remuneração base média mensal e das restantes componentes do ganho, como subsídios e suplementos regulares e pagamentos por horas suplementares ou extraordinárias.

Caixa 2. Orçamento do Estado para 2024

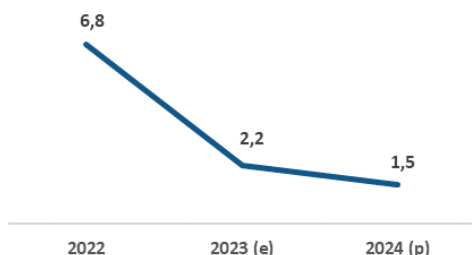
No dia 10 de outubro, o Governo entregou na Assembleia da República a [Proposta de Lei n.º 109/XV/2.ª](#) que materializa o [Orçamento do Estado para 2024](#).

Contexto

O Orçamento de Estado para 2024 (OE24) foi elaborado num contexto internacional condicionado pelas tensões geopolíticas associadas à guerra na Ucrânia. O prolongamento e uma eventual escalada do conflito podem traduzir-se num recrudescimento das pressões inflacionistas sobre os bens energéticos e alimentares. Estas pressões podem também agravar-se caso se verifiquem novas reduções na produção petrolífera pelos membros da OPEP+. A manutenção da inflação subjacente num nível elevado e a hipótese de desancoragem das expectativas de inflação implicam um risco de maior restritividade da política monetária.

Apesar dos riscos subjacentes ao cenário macroeconómico, espera-se um crescimento de 1,5% em 2024 em virtude dos desenvolvimentos favoráveis no mercado de trabalho que contribuem para a resiliência da procura interna. De salientar que uma execução mais acelerada dos programas cofinanciados por fundos europeus representaria um estímulo adicional à procura interna.

Gráfico 54. PIB
(taxa de crescimento real, %)



Fonte: OE2024.

Prioridades

- O OE24 assenta em três eixos de ação:
- Valorização dos rendimentos;
- Promoção do investimento;
- Proteção do futuro.

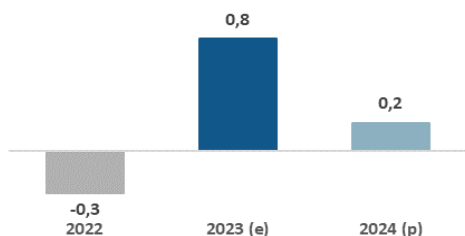
Principais medidas

No que se refere ao primeiro eixo das prioridades, destaca-se um aumento do salário mínimo nacional, uma redução transversal de IRS com um impacto estimado de 1 327 milhões de euros em 2024 e, ainda, aumentos acima da inflação de salários – atualização com impacto líquido orçado em 1 538 milhões de euros –, pensões – atualização prevista na lei, com um impacto de 2 223 milhões de euros em termos líquidos – e prestações sociais – atualização do Indexante de Apoios Sociais, aumento do Rendimento Social de Inserção e do Complemento da Prestação Social para Inclusão.

O OE24 prevê também medidas direcionadas aos jovens, nomeadamente, o IRS Jovem, a gratuitidade dos passes e a devolução de propinas e, e aos pais, através do alargamento da gratuitidade das creches e do aumento do abono de família. O OE24 reflete ainda medidas que mitiguem os custos com a habitação como a bonificação dos juros, o apoio à renda, a redução do IVA na eletricidade e a redução de prestações de crédito.

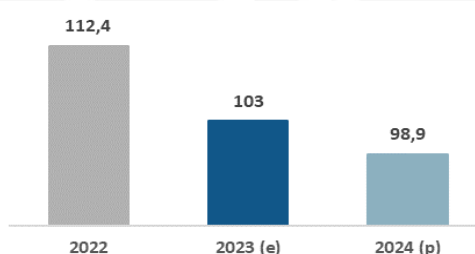
Relativamente ao segundo eixo, destaca-se (i) o incentivo ao transporte público através do alargamento do passe social e do programa de incentivo ao abate, (ii) a capitalização das empresas através do reforço fiscal à capitalização das mesmas com um impacto estimado de 180 milhões de euros e (iii) o aceleramento do investimento público que se concretiza com o programa de recuperação/reabilitação de escolas, prevendo-se 55 milhões de euros de fundos nacionais.

Gráfico 55. Saldo Orçamental
(% do PIB)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: OE 2024.

Gráfico 56. Dívida Pública
(% do PIB)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: OE 2024.

No que toca ao terceiro eixo, o OE24 garante um orçamento equilibrado, prevendo um saldo orçamental de 0,2% do PIB em 2024, uma dívida abaixo de 100% do PIB e um reforço do fundo de estabilização financeira da Segurança Social.

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

Entre julho e setembro, assinala-se a assinatura de duas novas operações de financiamento do Banco Europeu de Investimento (BEI) em Portugal, num montante total de 319 milhões de euros, incluindo o terceiro e último contrato relativo ao financiamento da contrapartida nacional de operações aprovadas no quadro dos Programas Operacionais do Portugal2020 (300 milhões de euros).

Além destas, foi assinado o primeiro contrato de financiamento em 278 milhões de euros relativo a um acordo quadro entre o BEI e a empresa espanhola Solaria Energia y Medio Ambiente S.A., para investimento em centrais de energia solar com uma capacidade equivalente a 5,6 GW, localizadas em Espanha, Portugal e Itália, com início previsto de produção em 2028. Ao abrigo da iniciativa REPowerEU, que pretende fomentar a independência energética da União Europeia, o BEI poderá vir a financiar até 75% do valor total deste investimento, estimado em cerca de 5 000 milhões de euros. Adicionalmente, o financiamento do Banco beneficiará de uma garantia no âmbito do Programa InvestEU, na janela temática de Infraestrutura Sustentável.

Previsões Económicas

Quadro 2. Previsões Económicas para 2023 | Portugal
(à data de 10.10.2023)

	2023 ^e						
	MF	BdP	CFP	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)							
PIB	2,2	2,1	2,2	2,7	2,4	2,3	2,5
Consumo privado	1,1	1,0	1,5	-	0,5	-	0,6
Consumo público	2,0	1,2	1,2	-	2,7	-	2,6
Investimento (FBCF)	1,3	1,5	0,6	-	2,9	-	3,1
Exportações de bens e serviços	4,3	4,1	5,4	-	5,4	8,0	8,0
Importações de bens e serviços	1,8	1,3	2,8	-	3,3	5,2	3,5
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)							
Procura interna	1,0	-	1,1	-	1,4	-	0,4
Procura externa líquida	1,2	-	1,1	-	1,0	-	2,2
Desenvolvimentos cíclicos							
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	-	2,2	-	2,0	-	1,6
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-	1,1	-	1,7	1,2	-0,5
Evolução dos preços (taxa de variação, %)							
Deflador do PIB	6,9	-	7,1	-	5,8	3,8	8,0
IHPC	5,3	5,4	5,2	5,2	5,1	5,3	5,7
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)							
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,1	0,8	1,2	-	0,5	0,7	0,4
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,7	6,5	6,4	6,8	6,5	6,6	7,4
Produtividade aparente do trabalho	1,1	-	1,0	-	1,9	-	2,1
Remuneração por trabalhador	8,3	-	8,5	-	5,7	-	9,1
Contas Públicas (em % do PIB)							
Receita total	43,5	-	44,2	-	44,4	44,5	43,4
Despesa total	42,6	-	43,3	-	44,5	44,7	43,5
Saldo primário	3,0	-	3,0	-	2,0	2,0	2,0
Saldo global	0,8	-0,1	0,9	-	-0,1	-0,2	-0,1
Saldo estrutural	-	-	0,4	-	-0,8	-0,7	-
Dívida pública	103,0	103,4	104,7	-	106,2	108,4	106,2
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)							
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	3,8	3,0	3,0	-	2,0	-	-
Saldo da balança corrente	1,4	-	1,2	-	1,0	1,3	2,9
da qual: saldo da balança de bens e serviços	1,2	1,1	1,0	-	0,1	-	2,5
Saldo da balança de capital	2,4	-	1,8	-	1,0	-	-

^e estimativa.

Fontes: Instituto Nacional de Estatística [INE] - Contas Nacionais Trimestrais; Ministério das Finanças [MF] - Orçamento do Estado para 2024, 10 de outubro de 2023 Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 4 de outubro de 2023 e Boletim Económico, 16 de junho de 2023 (Contas Públicas); Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2023-2027 (Atualização), 21 de setembro de 2023; Banco Central Europeu [BCE] - Eurosystem staff macroeconomic projections, 29 de junho 2023; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Spring 2023, 15 de maio 2023; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 10 de outubro 2023; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 7 de junho de 2023 (Versão Preliminar).

Quadro 3. Previsões Económicas para 2023 | Área do euro
(à data de 10.10.2023)

	2023 ^e			
	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)				
PIB	0,7	0,8	0,7	0,6
Consumo privado	0,3	-	-	-
Consumo público	-0,1	-	-	-
Investimento (FBCF)	1,7	-	-	-
Exportações de bens e serviços	1,3	-	1,7	-
Importações de bens e serviços	0,3	-	1,1	-
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)				
Procura interna	-	-	-	-
Procura externa líquida	-	-	-	-
Desenvolvimentos cíclicos				
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	-	-	-
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-	-0,4	-
Evolução dos preços (taxa de variação, %)				
Deflador do PIB	5,7	-	5,2	-
IHPC	5,6	5,6	5,6	5,5
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)				
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,2	-	0,9	-
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,5	-	6,6	-
Produtividade aparente do trabalho	-0,5	-	-	-
Remuneração por trabalhador	5,3	-	-	-
Contas Públicas (em % do PIB)				
Receita total	-	46,4	46,6	46,4
Despesa total	-	49,6	50,1	49,3
Saldo primário	-	-1,4	-1,9	-1,4
Saldo global	-3,2	-3,2	-3,5	-2,9
Saldo estrutural	-3,0	-3,2	-2,7	-
Dívida pública	89,0	90,8	89,6	92,3
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)				
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	-	-	-	-
Saldo da balança corrente	1,1	-	1,2	-
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-	-	-	-
Saldo da balança de capital	-	-	-	-

^e estimativa.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - ECB staff macroeconomic projections, 14 de setembro 2023; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Summer 2023, 11 de setembro de 2023 e European Economic Forecast: Spring 2023, 15 de maio 2023 (Contas Públicas); Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 10 de outubro de 2023 ; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, Interim Report, 19 de setembro de 2023 e Economic Outlook, 7 de junho de 2023 (Contas Públicas).

■ Política Económica

Política Europeia

Conselho da União Europeia

Reunião dos Ministros das Finanças da União Europeia de 14 de julho. Desta primeira reunião sob a presidência espanhola do Conselho da União Europeia, destaca-se a apresentação das prioridades para a área da economia e finanças para o segundo semestre de 2023. Realça-se o facto de os ministros terem sido informados pela Comissão Europeia sobre a sua proposta de um pacote ajustado relativo aos recursos próprios da União. De destacar também a partilha de posições acerca do apoio financeiro da União à

Ucrânia no contexto da revisão intercalar do quadro financeiro plurianual da UE 2021-2027 e da proposta conexa de criação de uma Facilidade para a Ucrânia, a qual inclui um apoio total a este país de até 50 mil milhões de euros para o período 2024-2027. De notar ainda o debate em torno da Comunicação da Comissão sobre a revisão do quadro da União Aduaneira da UE. No contexto do Semestre Europeu, destaca-se a aprovação de Conclusões do Conselho sobre as apreciações aprofundadas de 2023 no âmbito do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. No quadro do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, destaca-se a adoção de decisões de execução com vista a alterar os Planos de Recuperação e Resiliência de França, Malta, Eslováquia e Irlanda. É de salientar também a aprovação das mensagens comuns para a reunião de julho dos ministros das finanças e dos governadores dos bancos centrais do G20 e o debate com vista à preparação da reunião de outubro.

Reunião informal do Conselho ECOFIN dos passados dias 15 e 16 de setembro. Desta reunião, realizada em Santiago de Compostela, destaca-se o debate dos ministros das finanças da União Europeia com os seus homólogos dos países pertencentes à Comunidade de Estados Latino-americanos e Caribenhos (CELAC), o qual teve lugar no primeiro dia desta reunião. Em particular, é de referir que os ministros de ambos os blocos se mostraram de acordo quanto à Agenda da Estratégia “Global Gateway”, a qual prevê um investimento de 45 mil milhões de euros até 2027 para impulsionar a transformação ecológica, digital e social da América Latina e das Caraíbas. De salientar também a troca de pontos de vista entre os representantes, quer da UE, quer da CELAC, sobre como reforçar a capacidade das instituições financeiras multilaterais e dos bancos de desenvolvimento no sentido de robustecer a rede de segurança financeira mundial. No segundo dia, destaca-se a discussão dos ministros da UE com base num ponto de situação apresentado pela Presidência espanhola sobre a revisão em curso do quadro de governação económica da União. De salientar também a discussão em torno da interação e a necessidade de coordenação entre as políticas orçamental e monetária, assim como a troca de perspetivas sobre como assegurar a autonomia estratégica e a segurança económica da UE, a proteção dos bens públicos europeus e da competitividade das empresas.

Banco Central Europeu

Reunião do Conselho do BCE de 27 de julho. O Conselho determinou aumentar as taxas de juro diretoras do BCE em 25 pontos base. Assim, as taxas de juro de facilidade de depósito, das operações principais de refinanciamento e de facilidade de cedência de liquidez fixaram-se em 3,75%, 4,25% e 4,50%, respetivamente, com efeitos a partir de 2 de agosto de 2023. Adicionalmente, as posições do Eurosistema em títulos adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos (APP, sigla em inglês para *asset purchase programme*) têm diminuído a um ritmo moderado e previsível, uma vez que o Eurosistema não reinveste a totalidade dos pagamentos de capital de títulos vincendos. Relativamente ao programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (PEPP, sigla em inglês para *pandemic emergency purchase programme*), o BCE tenciona reinvestir os pagamentos de capital de títulos adquiridos no contexto do programa até, pelo menos, ao fim de 2024.

Reunião do Conselho do BCE de 14 de setembro. O Conselho decidiu aumentar em 25 pontos base as taxas de juro diretoras, pelo que as taxas de juro de facilidade de depósito, das operações principais de refinanciamento e de facilidade de cedência de liquidez se fixaram em 4%, 4,50% e 4,75%, respetivamente, com efeitos a partir de 20 de setembro de 2023. O Eurosistema não reinveste os pagamentos de capital de títulos vincendos, pelo que as posições do Eurosistema em títulos adquiridos ao abrigo do APP têm

diminuído a um ritmo moderado e previsível. No que respeita ao PEPP, foi decidido continuar a reinvestir os pagamentos de capital dos títulos vencidos adquiridos no contexto do programa até, pelo menos, ao fim de 2024. De salientar que a futura descontinuação da carteira do PEPP será gerida por forma a evitar interferência com a orientação de política monetária apropriada.

Políticas Nacionais

No terceiro trimestre de 2023, Portugal implementou uma série de iniciativas abrangentes destinadas a fortalecer o mercado de trabalho e a capacitação de recursos humanos. Entre elas, destacam-se a revisão do Sistema de Apoios ao Emprego e ao Empreendedorismo (“+CO3SO Emprego”) e a introdução do “Programa Avançar” como um incentivo à contratação de jovens qualificados, oferecendo apoio financeiro tanto para a contratação quanto para as contribuições de segurança social, combinando ainda medidas de incentivo fiscal. Além disso, a “Agenda do Trabalho Digno” foi regulamentada por forma a ser possível reforçar a proteção social dos jovens trabalhadores-estudantes e melhorar as condições para pais trabalhadores. Por fim, foi lançado o “Programa Qualifica Indústria”, voltado para as micro, pequenas e médias empresas, tendo como objetivo apoiar a qualificação e requalificação de trabalhadores, prevenindo o desemprego futuro.

Já no domínio da inovação e digitalização, foi aprovada a primeira alteração ao “Regulamento Específico da Área Temática Inovação e Transição Digital”, no âmbito do Sistemas de Incentivos do Portugal 2030.

No setor do turismo, comércio e serviços, foi implementada uma alteração relevante no âmbito da “Linha Consolidar + Turismo”. A alteração incidiu sobre os critérios de acesso ao financiamento, originalmente estabelecidos. A alteração focou-se especificamente no requisito relacionado ao EBITDA positivo em 2022, visando facilitar o acesso das empresas a esse apoio financeiro.

No domínio do ambiente de negócios, foi também implementado um conjunto de medidas. A título de exemplo, a Lei n.º 31/2023, publicada em 4 de julho, determinou explicitamente o término de leis relacionadas com a pandemia da COVID-19. Já o Decreto-Lei n.º 73/2023, transpõe a Diretiva (UE) 2021/2101, estabelecendo a obrigação, para certas empresas e sucursais, de elaborarem e divulgarem publicamente relatórios detalhados sobre o imposto sobre o rendimento pago e reconhecido, discriminados por jurisdição fiscal ou Estado-Membro, independentemente da localização da empresa-mãe do grupo multinacional.

Ainda neste trimestre foram introduzidas medidas destinadas a ajustar o modelo de governação dos fundos europeus, especialmente no contexto do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR). As mudanças envolveram a reestruturação dos órgãos de coordenação política, acompanhamento e auditoria, por forma a melhorar a eficácia e transparência. Além disso, ampliaram-se as atribuições da Comissão Nacional de Acompanhamento e da Comissão de Auditoria e Controlo, reforçando a supervisão e prevenindo conflitos de interesses, corrupção e fraude.

Por último, no contexto da economia do mar, Portugal implementou duas medidas de destaque. Primeiro, por meio da Portaria n.º 186/2023, foi adotado o Regulamento Específico das Medidas de Apoio do Programa Mar 2030, fornecendo diretrizes para apoiar atividades relacionadas com a economia do mar. Em seguida, o Decreto-Lei n.º 71/2023, alterou o Fundo Azul, originalmente criado pelo Decreto-Lei n.º

16/2016. Entre outras, esta alteração designou a Secretaria-Geral da Economia como a nova entidade gestora do Fundo Azul, substituindo a Direção-Geral de Política do Mar.

Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2023

As principais medidas de política económica implementadas no terceiro trimestre de 2023 são apresentadas por área de atuação de acordo com o objetivo principal descrito pela medida. Consideram-se apenas as medidas aprovadas oficialmente, que introduzem alterações com impacto direto na atividade das empresas e na vida quotidiana das famílias.

Mercado de Trabalho e Capacitação de Recursos Humanos

Sistema de Apoios ao Emprego e ao Empreendedorismo (+CO3SO Emprego)

Portaria n.º 185/2023 - Diário da República n.º 127/2023, Série I de 2023-07-03

Procede à segunda alteração ao Regulamento do Sistema de Apoios ao Emprego e ao Empreendedorismo (+CO3SO Emprego). Esta alteração introduz alguns ajustamentos, considerados necessários face à experiência adquirida, designadamente introduzindo flexibilidade no que respeita à substituição de trabalhadores contratados, em resultado do comportamento do mercado de emprego, visando promover a continuidade das operações aprovadas e criar condições para a sua plena execução.

Programa AVANÇAR

Portaria n.º 187/2023 - Diário da República n.º 127/2023, Série I de 2023-07-03

Cria e regula o programa AVANÇAR. O programa, consiste num incentivo à contratação sem termo de jovens qualificados, assentando na combinação de um apoio financeiro à contratação e de um apoio financeiro ao pagamento de contribuições para a segurança social, apoios que podem ser acumulados com medidas de incentivo ao emprego de natureza fiscal ou parafiscal.

Agenda do Trabalho Digno

Decreto-Lei n.º 53/2023 - Diário da República n.º 129/2023, Série I de 2023-07-05

Procede à regulamentação da Agenda do Trabalho Digno. Pretende reforçar a proteção social dos jovens trabalhadores-estudantes e dos jovens estudantes que trabalhem durante os períodos de férias escolares. No âmbito da proteção na parentalidade, é reforçada a partilha e o acompanhamento dos filhos através de diversos mecanismos. Pretende ainda reforçar a proteção social no âmbito das eventualidades de doença, maternidade, paternidade e adoção e morte do regime geral de segurança social, bem como dos trabalhadores que exercem funções públicas integrados no regime de proteção social convergente.

Emprego altamente qualificado

Lei n.º 53/2023 - Diário da República n.º 169/2023, Série I de 2023-08-31

Transpõe a Diretiva (UE) 2021/1883, relativa às condições de entrada e de residência de nacionais de países terceiros para efeitos de emprego altamente qualificado, alterando as Leis n.º 23/2007, de 4 de julho, n.º 53/2007, de 31 de agosto, n.º 63/2007, de 6 de novembro, n.º 27/2008, de 30 de junho, e n.º 73/2021, de 12 de novembro.

Programa Qualifica Indústria

Portaria n.º 282/2023 - Diário da República n.º 179/2023, Série I de 2023-09-14

Cria o «Programa Qualifica Indústria», dirigido a micro, pequenas e médias empresas (PME) dos setores industriais, destinado a apoiar processos de qualificação e requalificação de trabalhadores, prevenindo o desemprego futuro.

Inovação e Digitalização**Regulamento Específico da Área Temática Inovação e Transição Digital**

Portaria n.º 184/2023 - Diário da República n.º 127/2023, Série I de 2023-07-03

Primeira alteração ao Regulamento Específico da Área Temática Inovação e Transição Digital, visando uma alteração do mapa português dos auxílios estatais com finalidade regional para o período compreendido entre 1 de janeiro de 2022 e 31 de dezembro de 2027, permitindo majorar as taxas de auxílio para os territórios que possam beneficiar de apoio ao abrigo do Fundo para uma Transição Justa.

Turismo, Comércio e Serviços**Linha Consolidar + Turismo**

Despacho Normativo n.º 9/2023 - Diário da República n.º 129/2023, Série II de 2023-07-05

Altera a Linha Consolidar + Turismo, aprovada pelo Despacho Normativo n.º 1/2023, de 4 de janeiro. A Linha Consolidar + Turismo foi aprovada pelo Despacho Normativo n.º 1/2023, de 4 de janeiro, publicado no Diário da República, 2.ª série, n.º 8, de 11 de janeiro de 2023, com o objetivo de apoiar as micro e pequenas empresas turísticas na gestão dos compromissos assumidos com as instituições de crédito. Da análise da aplicação dos requisitos de acesso, entendeu-se proceder à alteração do requisito que diz respeito à exigência de um EBITDA positivo em 2022, permitindo que as empresas que em 2022 apresentem um EBITDA negativo sejam objeto de uma avaliação económica que tenha por referência o ano de 2019.

Ambiente de Negócios**Pandemia da doença COVID-19**

Lei n.º 31/2023 - Diário da República n.º 128/2023, Série I de 2023-07-04

A presente lei determina, de forma expressa, a cessação de vigência de leis publicadas no âmbito da pandemia da doença COVID-19.

Transparência fiscal das empresas

Decreto-Lei n.º 73/2023 - Diário da República n.º 163/2023, Série I de 2023-08-23

Transpõe a Diretiva (UE) 2021/2101 no que respeita à divulgação de informações relativas ao imposto sobre o rendimento por determinadas empresas e sucursais. Desta forma o presente decreto-lei, tem como objetivo reforçar a transparência, determinando a necessidade de algumas empresas e sucursais ficarem obrigadas a elaborar e disponibilizar publicamente um relatório com um conjunto de informações, nomeadamente relativas ao imposto sobre o rendimento reconhecido e ao imposto sobre o rendimento pago, discriminado por cada jurisdição fiscal ou por cada Estado-Membro, independentemente de onde esteja estabelecida a empresa-mãe do grupo multinacional.

Capitalização, Investimento e Acesso a Financiamento

Plano de Recuperação e Resiliência - Modelo de governação dos fundos europeus

Decreto-Lei n.º 61/2023 - Diário da República n.º 142/2023, Série I de 2023-07-24

Considerando a experiência adquirida na governação do PRR e atendendo ao regime de organização e funcionamento do XXIII Governo Constitucional, introduzem-se alguns ajustamentos na composição e nas competências dos órgãos de coordenação política, de acompanhamento e de auditoria e controlo do modelo de governação do PRR. Adicionalmente, ampliam-se as atribuições da Comissão Nacional de Acompanhamento e da Comissão de Auditoria e Controlo, reforçando-se os mecanismos de acompanhamento, de prevenção da duplicação de ajudas, de riscos de conflitos de interesses, de corrupção e de fraude. Finalmente densificam-se as regras em matéria de duplo financiamento e estabelece-se o regime aplicável à recuperação de financiamentos, clarificando-se também o procedimento relativo ao pagamento do montante equivalente ao imposto sobre o valor acrescentado de projetos financiados pelo PRR.

Economia do Mar

Medidas de Apoio do Programa Mar 2030

Portaria n.º 186/2023 - Diário da República n.º 127/2023, Série I de 2023-07-03

Adota o Regulamento Específico das Medidas de Apoio do Programa Mar 2030.

Fundo Azul

Decreto-Lei n.º 71/2023 - Diário da República n.º 162/2023, Série I de 2023-08-22

O Decreto-Lei n.º 16/2016, de 9 de março, procedeu à criação do Fundo Azul, enquanto mecanismo de incentivo financeiro ao desenvolvimento das atividades ligadas à economia do mar, à investigação científica e tecnológica, à proteção e monitorização do meio marinho e à segurança marítima. Por sua vez, de acordo com o presente decreto-lei, a Secretaria-Geral da Economia passa a ser a entidade gestora do Fundo Azul, substituindo a Direção-Geral de Política do Mar.

Finanças Públicas

Grandes Opções do Plano – 2023-2026

Lei n.º 38/2023 - Diário da República n.º 149/2023, Série I de 2023-08-02

A Lei das Grandes Opções para 2023-2026 em matéria de planeamento e da programação orçamental plurianual (Lei das Grandes Opções), integra as medidas de política e os investimentos que as permitem concretizar. A Lei das Grandes Opções tem presente a conjuntura de agravamento dos preços, pressionados pela crise pandémica originada pela doença COVID-19 e pela agressão da Rússia à Ucrânia, as medidas conjunturais de mitigação de impacto e medidas que permitem a contenção de preços, as políticas estruturais que visam um crescimento económico, bem como o desenvolvimento económico-social e territorial consagrado no Programa do XXIII Governo Constitucional.

■ Artigos

R&D Subsidies and Portuguese firms' performance: A longitude firm-level study

Inês Ferraz Teixeira, Aurora Teixeira e Luís Delfim Santos

The present study analyses the impact of subsidies to Research and Development (R&D), more specifically, the impact of QREN (Quadro de Referência Estratégico Nacional)'s Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico nas Empresa (SI I&DT QREN) on the performance of firms. A relatively wide range of studies explores the relationship between subsidies to R&D and firms' performance. Nevertheless, no consensus has been reached. Furthermore, the literature that analyses the impact of R&D subsidies in non-market-centred and moderate innovative economies like Portugal is quite scarce and limited. The information used in this empirical study concerns the period between 2008-2017, and it was collected from the Operational Competitiveness Programme (COMPETE) included in QREN and complemented with economic and financial data gathered from the Annual System of Iberian Balances (SABI) database.

[Ler artigo](#)

Forging AI pathways: Portugal's journey within the EU digital landscape

Gabriel Osório de Barros (GEE)

Este GEE Paper procura oferecer uma avaliação abrangente do potencial e dos desafios da Inteligência Artificial (IA), com um foco particular em Portugal no contexto da União Europeia (UE). Com base em contextos globais e da UE, o estudo identifica as aplicações e a influência transformadora da IA em vários sectores, como a educação, a saúde, o turismo, a indústria, os serviços financeiros ou o e-governo. Também analisa as implicações éticas, sociais e legais da adoção generalizada da IA, incluindo preocupações com a privacidade de dados e a necessidade de supervisão humana. O trabalho analisa a posição e as políticas atuais da UE sobre IA. Reconhecendo as oportunidades de Portugal, o estudo inclui recomendações estratégicas para fomentar a educação e a formação em IA, promover a investigação e desenvolvimento, apoiar startups e empresas de IA, garantir o uso ético da IA e incentivar a cooperação internacional. As implicações dessas estratégias vão além do avanço tecnológico, tocando em questões sociais, económicas e filosóficas mais amplas. O futuro da IA também é abordado, reconhecendo tanto o seu potencial quanto os desafios inerentes à regulamentação deste campo em rápida evolução.

[Ler o artigo](#)

Does scientific research output matter for Portugal's economic growth?

Tânia Pinto e Aurora Teixeira

The literature on the impact of research output on economic growth has been rapidly expanding. However, the single growth processes of technological laggard countries and the mediating roles of human capital and structural change have been overlooked. Resorting to cointegration analyses and Granger causality tests for Portugal over the last 40 years (1980-2019) four main results are worth highlighting: (1) in the long-run, global and hard sciences (life sciences, physical sciences, engineering and technology, social sciences) research outputs are positively and significantly associated to economic growth; (2) in the short-run, global,

hard sciences and soft sciences (base clinical, pre-clinical and health, arts and humanities) foster economic growth; (3) important (long and short-run) mismatches between human capital and scientific production emerged, with the years of schooling mitigating the positive impact of research output on economic growth; (4) structural change processes favoring industry amplify the positive (long-run) association and (short-run) impact of research output on economic growth.

[Ler o artigo](#)

Science and productivity in European firms: How do regional innovation modes matter?

Natália Barbosa e Ana Paula Faria

Productivity disparities in the European regions tend to persist. In order to understand the underlying sources of this phenomenon we assess the importance of science and regional innovation modes on firms' productivity growth on a sample of 150,712 firms across 161 NUTSII European regions, over the period 2012-2017. We find that science is a major source of firms' productivity growth, and it has been particularly important to firms located in Southern Europe and, to less extent, in Eastern EU regions, indicating that a science-push convergence process is at work in the EU peripheral regions. Our findings also show that the fast-growing productivity firms are those who benefit more from external knowledge and innovation. Growth by imitation seems to be a viable strategy restricted to the slow-growing productivity firms. These results help to conciliate contentious evidence regarding firms' benefits from spillovers, namely from scientific knowledge.

[Ler o artigo](#)

Employment versus efficiency: Which firms should R&D tax credits target?

Anna Bernard, Rahim Lila e Joana Silva

R&D tax credits, by stimulating private sector innovation, can play a key role in promoting employment and firm performance. This paper examines the program impact on the trajectory of firms in terms of technology adoption, firm performance and workforce composition, and the extent to which it depends on the size of the targeted firms. It uses rich longitudinal microdata on innovation, firms and their workers. Combining matching with a staggered adoption differences-in-differences, we show that tax credits increase investment in R&D-related activities while funds are being received, but not thereafter. Productivity and efficiency (but not employment) increase in large firms. These effects are driven by structural changes, both in terms of the increased share of skilled individuals within the firm (keeping the overall employment level constant) and enhanced technological adoption.

[Ler o artigo](#)

O paradoxo da produtividade na ótica do investimento empresarial: uma análise através do EIBIS

Mariana Costa Santos (GEE)

Na última década tem-se observado uma diminuição do impacto dos determinantes no crescimento da produtividade das economias avançadas. Enquanto o capital humano e o investimento têm aumentado, a produtividade tem apresentado crescimentos muito reduzidos. Várias respostas ao paradoxo da

produtividade têm sido avançadas, entre elas, que este abrandamento se deve ao tipo de áreas e propósitos em que o investimento é realizado. Recorrendo aos resultados do Inquérito sobre o Investimento do Banco Europeu de Investimento, este artigo pretende analisar, por um lado, a plausibilidade desse argumento, e por outro, as barreiras à decisão de investimento de longo-prazo.

[Ler o artigo](#)

A inteligência artificial na transição climática – desafios e potencialidades na união europeia

Inês Póvoa (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

Este Tema Económico analisa a relação entre Inteligência Artificial (IA) e a sustentabilidade, destacando o papel significativo que a IA pode ter no avanço dos objetivos de sustentabilidade na União Europeia. A IA tem o potencial de apoiar a sociedade na superação dos desafios da sustentabilidade através da sua capacidade de otimização, de reduzir o desperdício e de melhorar a tomada de decisões baseada em dados. No entanto, a implementação de IA também levanta questões éticas importantes que devem ser abordadas para garantir que o seu uso seja justo, transparente e equitativo. O estudo apresenta uma análise dos benefícios, dos desafios e das implicações éticas da aplicação da IA na sustentabilidade, propondo estratégias para maximizar os seus benefícios e mitigar potenciais riscos. Na conclusão enfatiza-se a necessidade de mudança constante e de adaptabilidade, defendendo-se que a IA pode ser uma ferramenta importante na promoção da sustentabilidade, desde que sua implementação seja guiada por padrões éticos e seja focada nos objetivos de sustentabilidade.

[Ler o artigo](#)

Veículos elétricos em Portugal – Oportunidades e desafios económicos e ambientais

Gabriel Osório de Barros (GEE) e Gonçalo Novo (GEE)

O presente Tema Económico analisa a evolução e o contexto atual da mobilidade elétrica em Portugal, no contexto da União Europeia, em termos de crescimento do mercado e dos impactos socioeconómicos e ambientais. O mercado de veículos elétricos em Portugal é analisado na perspetiva da sua relevância na redução das emissões de carbono. Em termos de apoios públicos, foram analisadas iniciativas a nível nacional, da União Europeia e Estados-Membros e de outros mercados-chave (Estados Unidos da América e China), para apresentar as estratégias de incentivo à adoção de veículos elétricos. Também são considerados os desafios associados à gestão de resíduos e à reciclagem de baterias, abordando as preocupações ambientais e potenciais soluções. No que diz respeito às dependências estratégicas, o documento aborda a importância das matérias-primas e a necessidade de garantir cadeias de fornecimento estáveis. É dada uma atenção especial à infraestrutura de carregamento, analisando o seu estado atual e identificando áreas de melhoria. O impacto da crescente adoção de veículos elétricos na rede elétrica é abordado, considerando o aumento da procura e a potencial necessidade de adaptação da rede elétrica.

[Ler o artigo](#)

Caracterização do ecossistema industrial da eletrónica em Portugal

Catarina Castanheira Nunes (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

Este trabalho insere-se na série GEE – Estratégia Industrial Europeia e os Ecossistemas Industriais Estratégicos – centrando-se no Ecossistema Industrial da Eletrónica em Portugal, tendo por base a nova Estratégia Industrial da União Europeia (UE), que identificou 14 Ecossistemas Industriais Estratégicos com base na relevância económica, tecnológica e potencial contributo para a dupla transição (verde e digital) e reforço da resiliência da economia da UE.

O objetivo deste trabalho é analisar a competitividade do Ecossistema Industrial da Eletrónica, considerando os fatores da competitividade. Para isso, são analisados dois pilares centrais: (i) Recursos Humanos e Mercado de Trabalho e (ii) Inovação, I&D e Empreendedorismo.

A análise abrange ainda as medidas de política implementadas e enfatiza a importância do investimento contínuo em I&D, inovação e empreendedorismo, bem como uma aposta na integração que permite que as empresas concentrem os seus esforços em estratégias que impulsionem as vendas e a competitividade no mercado global.

[Ler o artigo](#)

Comércio internacional com os PALOP – Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa – 2018-2022 e janeiro-abril - 2023

Walter Anatole Marques (GEE)

Neste trabalho analisa-se a evolução do Comércio internacional de Portugal com os Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa (PALOP), no seu conjunto e com cada um dos países, no período de 2018 a 2022 e janeiro a abril de 2022 e 2023, com base em dados do Instituto Nacional de Estatística de Portugal (INE), em versões definitivas até 2021 e preliminares para 2022 e 2023, com última atualização em 9 de junho de 2023.

[Ler o artigo](#)

Comércio Externo da SADC em 2022 e quotas de Portugal Comércio Internacional de Portugal com os países da SADC 2021-2022 e janeiro-maio 2023

Walter Anatole Marques (GEE)

Neste trabalho analisa-se a evolução do comércio internacional de Portugal com SADC - “Comunidade para o Desenvolvimento da África Austral”, no seu conjunto e com cada um dos países, no período de 2021, 2022 e janeiro-maio 2023, para a SADC, com base nos dados de base do ITC – International Trade Centre, e para Portugal, dados do Instituto Nacional de Estatística de Portugal.

[Ler o artigo](#)

Comércio internacional de mercadorias de Portugal no âmbito da CPLP (2018-2022)

Walter Anatole Marques (GEE)

A Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP) foi criada em 1996, sendo seus países fundadores Angola, o Brasil, Cabo Verde, a Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal e São Tomé e Príncipe. Em 2002 foi admitido Timor-Leste e mais recentemente, em 2014, a Guiné-Equatorial, observador associado que foi desde 2006. Entre os seus objetivos, no âmbito da cooperação em todos os domínios, situa-se o desenvolvimento de parcerias estratégicas e o levantamento de obstáculos ao desenvolvimento do comércio internacional de bens e serviços, tornando-a assim numa importante alavanca para o desenvolvimento do espaço económico lusófono e consequente melhoria das condições de vida das suas populações.

[Ler o artigo](#)

Comércio Internacional português de cereais – 2020-22 e 1.º semestre 2022-23

Walter Anatole Marques (GEE)

No presente trabalho analisa-se a evolução da importação e da exportação portuguesa de cereais, nas suas diversas componentes, ao longo dos últimos três anos e primeiro semestre de 2023 face ao semestre homólogo de 2022.

Em relação ao primeiro Semestre, foram calculados índices de variação em valor volume e preço e identificados os principais mercados de origem e de destino das importações e exportações globais e por componentes.

[Ler o artigo](#)