



BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL
DE ECONOMIA PORTUGUESA
JANEIRO 2025

GPEARi

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: janeiro de 2025

Elaborado com informação disponível em 31 de dezembro de 2024

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

Avenida da República, 79

1069-218 Lisboa

Telefone: +351 21 792 13 72

URL: <https://www.gee.gov.pt/pt/>

E-Mail: gee@gee.gov.pt

■ Índice

● Sumário	5
● Enquadramento Internacional	7
● Economia Portuguesa	10
Atividade Económica	10
Mercado de Trabalho	15
Preços	18
Comércio Internacional	20
Contas Externas	21
Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras.....	23
Dinamismo Empresarial.....	25
Finanças Públicas.....	27
Financiamento das Instituições Financeiras Europeias.....	29
Previsões Económicas.....	30
● Política Económica	31
Política Europeia.....	31
Conselho da União Europeia	31
Banco Central Europeu.....	32
Políticas Nacionais	33
Principais Medidas de Política Económica no quarto trimestre de 2023.....	34
● Artigos	35
Qualificações Digitais em Portugal.....	35
Plataforma de Tecnologias Estratégicas para a Europa	36
PMR 2023: Análise das restrições regulatórias no setor do Retalho e dos Encargos Administrativos sobre as Empresas	36
Índices Valor Volume Preço Jan-Set 2024 2023	37
Pilar de Competitividade: Ambiente de Negócios.....	37
Indústria Têxtil e do Vestuário em Portugal.....	37

■ Índice de caixas

Caixa 1. Projeções demográficas..... 16



■ Sumário

O ano de 2024 foi marcado pela continuação da guerra Rússia-Ucrânia e do conflito no Médio Oriente e, pelo desfecho das eleições presidenciais nos EUA que deram a vitória a Donald Trump, tendo levado ao aumento da incerteza do panorama geopolítico internacional. O crescimento da economia mundial (G20) no terceiro trimestre continuou a ser liderado pelos EUA e por algumas economias emergentes (Índia, Indonésia, China e Brasil); enquanto manteve um fraco desempenho na área do euro, apesar de alguma melhoria. A taxa de inflação desacelerou nas principais economias avançadas no conjunto do ano e, a política monetária tornou-se menos restritiva, invertendo o rumo de 2022/23 e dando início à descida das taxas de juro.

Nos primeiros três trimestres de 2024, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável, com uma trajetória de aceleração, com uma variação homóloga do PIB, em termos reais, de 1,6%, a oitava mais elevada da área do euro. A evolução da procura interna refletiu a aceleração do consumo privado e uma desaceleração do investimento. Por seu lado, ao nível da procura externa líquida, as exportações e as importações prosseguiram uma trajetória de aceleração. Em termos setoriais, o setor de energia, água e saneamento foi o que mais cresceu nos primeiros três trimestres. A atividade turística manteve-se robusta, mas com alguns sinais de desaceleração.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego, no terceiro trimestre de 2024, manteve-se face ao trimestre anterior (6,1%), estando, porém, abaixo do verificado no primeiro trimestre. Os dados mais recentes do inquérito mensal ao emprego evidenciam um aumento da população ativa e empregada. Os dados do IEFP corroboram esta subida da população desempregada.

A inflação voltou a acelerar no último trimestre de 2024, sobretudo em virtude da aceleração dos produtos alimentares não transformados e dos produtos energéticos, tendência que se verifica igualmente no caso da inflação subjacente. Na produção industrial os preços registaram um crescimento mais moderado, com uma desaceleração nos meses de outubro e novembro.

No período de janeiro a setembro de 2024, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais acumulados, mas a procura interna consolida-se como o principal motor de crescimento da economia portuguesa, neste período.

Nos primeiros nove meses de 2024, o montante de novos empréstimos aumentou 5,3% face ao período homólogo, tendo sido concedidos, neste período, 18 860 milhões de euros, dos quais 10 141 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 8 719 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 13,9% e menos 3,3%, respetivamente, face ao valor registado nos primeiros três trimestres de 2023.

Nos primeiros nove meses de 2024, a constituição de empresas em Portugal decresceu em termos homólogos, continuando ainda assim acima do número de novas empresas anterior à pandemia (2019). As insolvências decretadas aumentaram em relação ao mesmo período de 2023, mas ainda estão abaixo dos níveis pré-pandemia. O setor da Construção e o do Alojamento e Restauração foram os que assinalaram mais insolvências decretadas, quando comparados com igual período de 2023.

Nos primeiros três trimestres de 2024 o saldo orçamental registou um excedente de 2,8% do PIB (0,4 p.p. inferior ao verificado em igual período de 2023). Esta evolução resultou de um aumento da despesa (em 8,9%) superior ao da receita (7,7%). No final de setembro, o rácio da dívida pública em percentagem do PIB situava-se 8,8 p.p. abaixo do registado em igual período do ano anterior, fixando-se em 97,5%.



■ Enquadramento Internacional

No conjunto dos três primeiros trimestres de 2024, a atividade económica global abrandou ligeiramente, tendo o PIB do G20 registado uma variação homóloga de 3% (3,2% no ano de 2023), devido sobretudo à deterioração da economia do Japão durante o primeiro semestre, período em que o PIB apresentou uma quebra de 0,9%, invertendo o crescimento médio dos três anos precedentes (1,8%). No mesmo período, registou-se um crescimento médio de 2,9% no PIB dos EUA (crescimento semelhante ao registado em 2023) e de 0,6% na área do euro (0,4% em 2023) influenciado pela quebra na Alemanha e pelo fraco desempenho das economias de França e Itália (ambos abaixo de 1%). O comércio mundial de mercadorias recuperou, essencialmente devido do crescimento robusto das exportações dos países emergentes, nomeadamente da China e dos restantes países asiáticos.

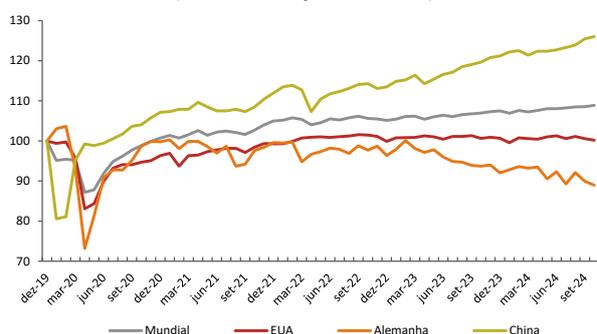
No terceiro trimestre de 2024, a evolução foi díspar entre países, tendo o PIB do G20 acelerado 0,7% em cadeia (0,6% no segundo trimestre) mas abrandado para um crescimento de 2,8% em termos homólogos (3% no período anterior) com destaque para a fortalecimento das economias dos EUA e da China (tendo ambas recuperado em termos de crescimento em cadeia). O PIB dos EUA aumentou, para 2,7% em termos homólogos (3% no segundo trimestre) associado ao contributo da procura interna (nomeadamente da melhoria do crescimento do consumo privado e do investimento não residencial). No caso da China, apesar da recuperação em cadeia, o crescimento do PIB abrandou para 4,6% em termos homólogos (4,7% no segundo trimestre) muito influenciado pelo dinamismo do setor externo. Na área do euro, o PIB aumentou 0,4% em cadeia (0,2% no 2º trimestre) e 0,9% em termos homólogos no terceiro trimestre (0,4% e 0,5%, respetivamente, nos dois primeiros trimestres de 2024), tendência que não se registou na Alemanha e em Itália, economias afetadas pela continuidade da fragilidade da indústria e dos efeitos de condições financeiras restritivas na atividade económica global.

A atividade económica dos EUA continuou a expandir-se no quarto trimestre de 2024, apesar de alguma deterioração da produção industrial. No conjunto dos meses de outubro e novembro de 2024, a generalidade dos indicadores de confiança (consumidores, indústria e serviços) registou um aumento expressivo, com as vendas a retalho a acelerarem para um crescimento de 3,4% em termos homólogos, (2,3% no terceiro trimestre), sugerindo uma economia dinâmica, apoiada por um consumo privado robusto. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego subiu ligeiramente para 4,2% em novembro (3,7% no final de 2023) e a criação média de emprego abrandou para 148 mil por mês no segundo semestre, comparado com 207 mil no primeiro semestre, longe dos níveis de 2022 e 2023 (média mensal de 314 mil).

A China tem revelado um desempenho positivo no final de 2024, tendo a produção industrial acelerado para cerca de 5,4% em termos homólogos no conjunto dos meses de outubro e novembro (5,1% no terceiro trimestre), impulsionada pelas exportações. As vendas a retalho também recuperaram para 4% (2,7% no terceiro trimestre), contudo, continuam abaixo dos valores esperados e dos registados em 2023. O investimento manteve um crescimento moderado (em torno de 3,3% em termos homólogos acumulados até novembro de 2024) influenciado pela ativação de medidas de política orçamental e monetária que relançaram as despesas em infraestruturas e permitiram uma estabilização do setor imobiliário e uma melhoria das transações nos últimos meses.

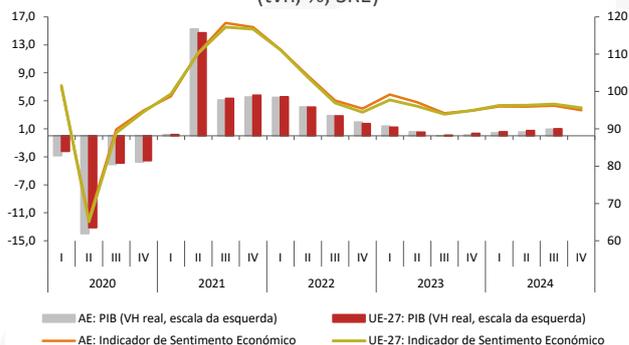
A área do euro termina o ano com quebra no indicador de sentimento económico, que registou uma queda significativa em dezembro de 2024 (93,7), afastando-se do nível da média de longo prazo (límiar de 100) e alcançado o valor mais baixo desde finais de 2020, afetando especialmente a França, a Alemanha e a Itália. Com exceção dos serviços, esta quebra foi sobretudo influenciada pela deterioração da confiança dos empresários da indústria e dos consumidores, os quais revelaram-se mais pessimistas quanto à situação económica de cada país. As expectativas de emprego agravaram-se consideravelmente para a generalidade dos setores na área do euro e os consumidores esperam um aumento do desemprego. Também, os agentes económicos perspetivam uma subida de preços nos próximos 12 meses, mais marcadamente nos serviços.

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)



Fonte: Eurostat.

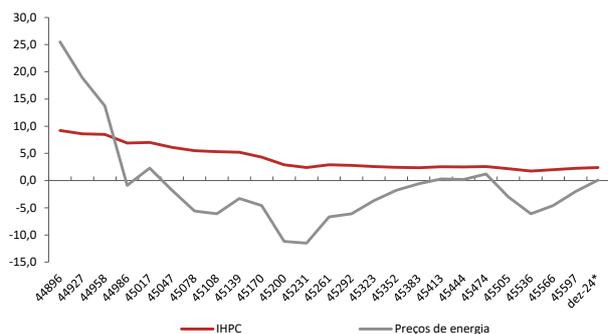
A inflação apresentou uma trajetória descendente ao longo de 2024 (com exceção do Japão), embora mais recentemente tenham surgido sinais de alguma aceleração de preços nas economias mais avançadas. Nos EUA, a taxa de inflação global aumentou para 2,7% em termos homólogos em novembro de 2024, o que resultou de uma menor queda dos preços dos produtos energéticos e de uma maior recuperação da inflação dos produtos alimentares. Na área do euro, de acordo com a estimativa preliminar, o ritmo de crescimento dos preços nos consumidores acelerou para 2,4% em termos homólogos em dezembro de 2024 (2,2% em novembro), devido essencialmente aos preços da energia e dos preços dos bens alimentares transformados. A taxa de inflação subjacente, excluindo os energia e produtos alimentares não transformados, estabilizou em dezembro, pelo 4º mês consecutivo, em 2,7%. No conjunto do ano de 2024, a taxa de inflação da área do euro situou-se em 2,4% (5,4% em 2023) com destaque para a diminuição dos preços de energia e para o abrandamento significativo dos preços de produtos alimentares, nomeadamente não transformados. A taxa de inflação subjacente também recuou para 2,9% (4,9% em 2023).

Os mercados financeiros internacionais e de matérias-primas apresentaram-se ainda mais voláteis no final de 2024, os quais foram dominados pela instabilidade do panorama geopolítico global, maior incerteza e imprevisibilidade relacionadas com o impacto das medidas a serem futuramente implementadas pela nova liderança da Administração norte americana na economia mundial e europeia, sobretudo resultantes de políticas aduaneiras mais protecionistas. Adicionalmente, o enfraquecimento das principais economias europeias da UE (Alemanha, França e Itália), a recente crise política na Alemanha e na França a par com a deterioração da situação orçamental de França, colocaram riscos financeiros acrescidos na área do euro¹.

¹ No caso específico da França, as *yields* a 10 anos subiram de forma expressiva nos últimos meses para 3,1%, em 19 de dezembro de 2024 originando um agravamento do prémio de risco de dívida soberana (diferencial de 81 p.p. face às *yields* da Alemanha, superando o de Espanha e distanciando-se do valor de Portugal, que diminuiu para 48 p.b. no final de 2024.

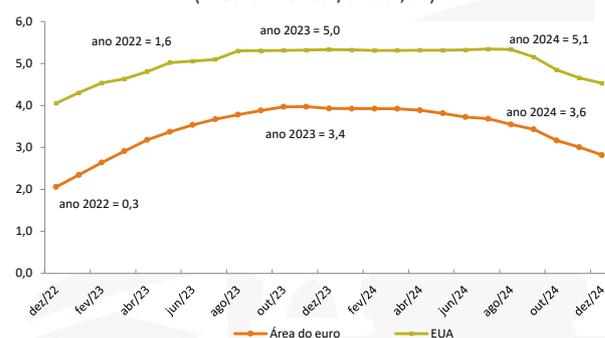
Assim, os índices bolsistas valorizaram-se de forma mais expressiva nos EUA do que na área do euro, os quais aumentaram, em termos homólogos no final de 2024, para cerca de 13% e 8%, respetivamente (14% e 20% no final de 2023, respetivamente) e o euro desvalorizou-se acentuadamente face ao dólar em 2024, para 1,04 dólares no final do ano (1,11 no final de 2023), aproximando-se do valor mais baixo dos últimos dois anos.

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



* Estimativa preliminar
Fontes: Eurostat.

Gráfico 4. Taxas de Juro de Curto Prazo nos EUA e área do euro (média mensal/anual, %)



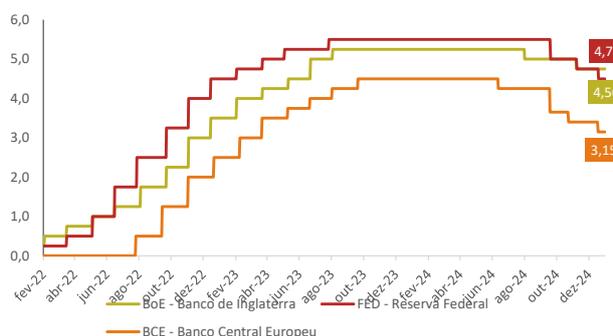
Fonte: BCE.

No conjunto do ano de 2024, o preço do petróleo Brent baixou para 80 USD/bbl (73 €/bbl), o que compara com 82 USD/bbl (76 €/bbl) em 2023. Mesmo, num contexto internacional caracterizado por algum agravamento das tensões no Médio Oriente em finais de 2024 (queda do regime da Síria), registou-se globalmente um excesso de oferta de petróleo e uma fraca procura mundial desta matéria-prima ao longo do ano, causada essencialmente pelo abrandamento do consumo da China. Nesta conformidade, a OPEP+, no início de dezembro de 2024, decidiu adiar, pela terceira vez, a colocação de mais crude no mercado, prolongando os cortes de produção em vigor (total de 5,86 milhões de barris diários) até março de 2025, a fim de apoiar os preços do petróleo. Este montante é repartido por corte de 3,66 MB acordados para todos os membros da OPEP+ e os restantes 2,2 MB são assentes numa base voluntária por parte de 8 países desta Organização (onde se incluem a Arábia Saudita e a Rússia) e que deveriam começar a ser revertidos a partir de outubro de 2024.

Perante a descida gradual da taxa de inflação, a política monetária tornou-se, em 2024, menos restritiva na generalidade das economias avançadas. Os principais bancos centrais iniciaram o processo de redução da restritividade da política monetária através da descida das taxas de juro diretoras. A Reserva Federal dos EUA deu início, em setembro, à redução das taxas de juro de referência (*fed funds*) em 100 pontos base acumulados no ano, para se situarem no intervalo entre 4,25% e 4,5% no final de 2024 (intervalo entre 5,25% e 5,5% no final de 2023). Por seu lado, na área do euro, o BCE procedeu em 2024, por quatro vezes, à redução das taxas de juro diretoras em 135 e 100 pontos base, respetivamente, cujas taxas das operações principais de refinanciamento e de facilidade permanente de depósito situaram-se em 3,15% e 3% no final do ano, respetivamente (4,5% e 4% no final de 2023, respetivamente). Paralelamente, o BCE continuou o processo de redução da dimensão do balanço do Eurosistema, tendo os reinvestimentos do *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) terminado no final do ano.

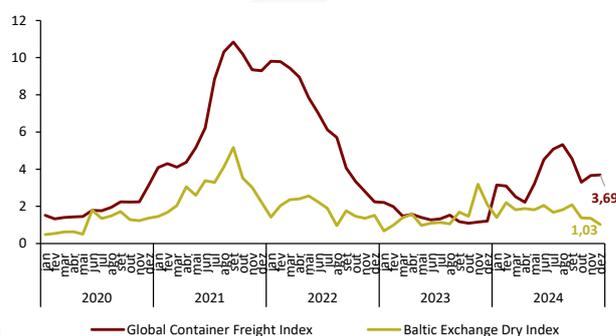
As taxas de juro de curto prazo nos EUA e na área do euro apresentaram uma tendência descendente ao longo de 2024, particularmente acentuado a partir do segundo semestre, traduzindo o processo de orientação menos restritiva da política monetária em ambos os lados do Atlântico. Em dezembro de 2024, as taxas de juro de curto prazo nos EUA e na área do euro (Euribor a 3 meses) desceram, em média, para 4,5% e 2,8%, respetivamente (5,3% e 3,9%, respetivamente, em dezembro de 2023), apesar de, em ambos os casos, terem registado uma subida no conjunto do ano. Tal como em 2023, as taxas de juro de curto prazo ficaram, em média, acima das de longo prazo (*yields* a 10 anos), podendo sinalizar o futuro abrandamento económico ou mesmo o surgimento de uma situação recessiva na área do euro.

Gráfico 5. Taxas de juro diretas
(%)



Fonte: BCE, BoE, FED.

Gráfico 6. Preço unitário dos contentores
(milhares de dólares)²



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

Em 2024, o preço unitário dos contentores, medido pelo índice de transporte de contentores ("Global Container Freight Index"), registou um aumento substancial em comparação com 2023. Durante esse período, o preço do transporte de granéis sólidos, medido pelo "Baltic Exchange Dry Index", manteve-se predominantemente estável, com ligeiras flutuações, destacando-se uma redução mais acentuada no último trimestre de 2024.

■ Economia Portuguesa

Atividade Económica

Nos primeiros três trimestres de 2024, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável, com uma trajetória de aceleração. O PIB registou uma variação homóloga, em termos reais, de 1,6%, o que compara com 1,4% e 1,5% no primeiro e segundo trimestres, respetivamente. A esta evolução está subjacente um crescimento em cadeia de 0,6% no primeiro trimestre e de 0,2% no segundo e terceiro trimestres. O crescimento homólogo do PIB refletiu o contributo positivo do consumo privado em 1,7 p.p. (1 p.p. e 1,3 p.p. no primeiro e segundo trimestres, respetivamente) e do investimento em 0,3 p.p. (0,2 p.p. e 0,5 p.p. no primeiro e segundo trimestres, respetivamente) e o contributo negativo da procura externa líquida em 0,5 p.p. (valor igual ao registado no segundo trimestre). Quando comparado com os restantes

² 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.

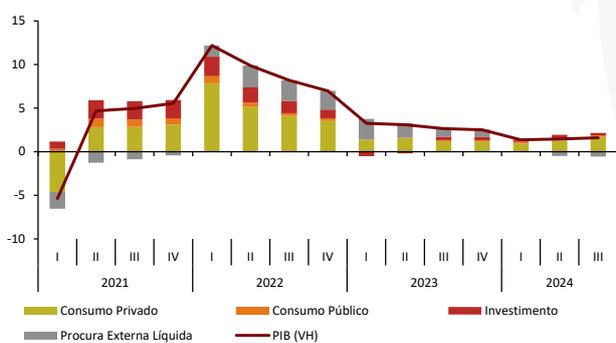
países da área do euro, Portugal teve a oitava taxa de crescimento mais elevada nos primeiros três trimestres do ano, superior em 1 p.p. à registada na área do euro.

A evolução da procura interna refletiu a aceleração do consumo privado. Face ao primeiro semestre, nos três primeiros trimestres de 2024, o consumo privado acelerou de um crescimento homólogo de 2,1% para 2,8%, enquanto o consumo público desacelerou ligeiramente, em termos homólogos, para 1,1% (menos 0,1 p.p. que no primeiro semestre). O investimento, após ter acelerado no primeiro semestre para 2,4%, apresentou um crescimento de 1,3% nos primeiros 9 meses do ano.

As exportações e as importações prosseguem uma trajetória de aceleração. A evolução da procura externa líquida refletiu uma aceleração das exportações, que cresceram 3,4% nos primeiros três trimestres do ano (o que compara com um crescimento de 1,7% no primeiro trimestre e de 2,6% no primeiro semestre), bem como das importações que aceleraram para 4,6% (1,8% no primeiro trimestre e 3,6% no primeiro semestre. As exportações de bens cresceram 3,5%, após crescerem 2,3% no primeiro semestre, enquanto as exportações de serviços aceleraram de 3% no primeiro semestre para 3,4% nos três primeiros trimestres de 2024. No que concerne às importações, registou-se uma aceleração mais acentuada na componente de bens (de 3,8% no primeiro semestre para 5% nos três primeiros trimestres) face à de serviços (que mantiveram a taxa de crescimento que se verificou no primeiro semestre de 2,9%,).

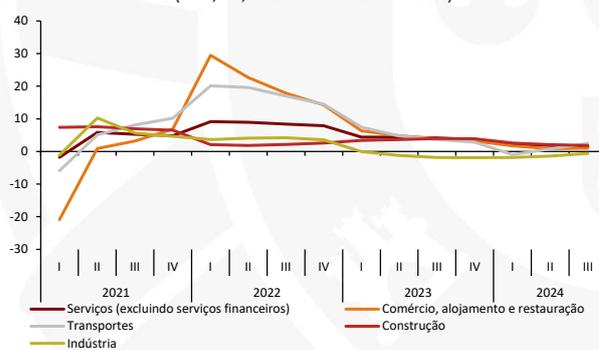
O setor de energia, água e saneamento (6,7%) foi o que mais cresceu nos primeiros três trimestres. Em sentido contrário, o setor da indústria registou uma queda no VAB de 0,6%, embora menos acentuado do que o registado no primeiro semestre do ano (-1,4%). A trajetória de cada setor de atividade traduziu-se numa aceleração do VAB total a preços base de 1,2% no primeiro semestre para 1,4% nos primeiros nove meses do ano, registando uma taxa de crescimento semelhante à do primeiro trimestre.

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



Fonte: INE.

Gráfico 8. VAB por setor
(tvh, %, valores acumulados)



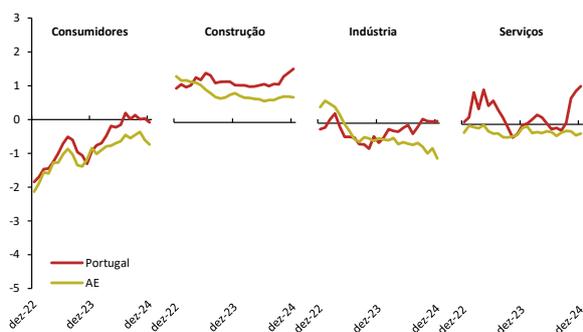
Fonte: INE.

O índice de produção industrial (IPI) registou uma queda de 2,2% em novembro, após ter registado variações homólogas positivas em setembro e outubro. Em novembro, todos os agrupamentos industriais apresentaram variações homólogas negativas, com o agrupamento da energia a ter o maior contributo para a queda do IPI (-1,6 p.p., com uma taxa variação homóloga de -10,1%). O setor dos bens de investimento passou de um aumento de 8,4% em outubro, para uma redução de 0,1% em novembro.

Em dezembro, o indicador de clima económico aumentou, seguindo uma trajetória de aceleração iniciada em setembro. O indicador de confiança dos consumidores diminuiu em dezembro, após ter aumentado ligeiramente em novembro. Do lado da oferta, a confiança na Construção, Comércio e Serviços manteve a

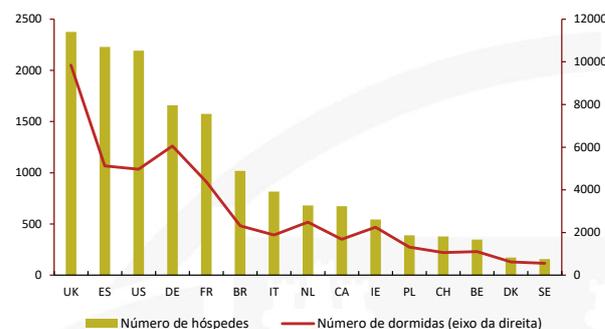
sua trajetória de crescimento verificada nos últimos meses em todos os setores, enquanto a confiança na indústria voltou a cair em dezembro, fruto do decréscimo da produção prevista pelas empresas no setor. Em sentido positivo, todos os indicadores de confiança continuaram a registarem valores superiores aos da média da área do euro.

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



Fonte: Eurostat.

Gráfico 10. Hospedes e dormidas de não residentes por país de origem
(milhares, acumulado até novembro)

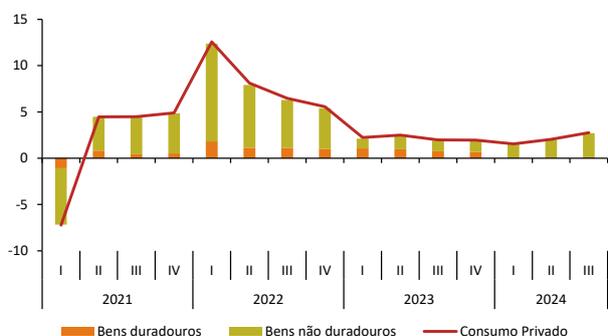


Fonte: INE.

A atividade turística mantém-se robusta em 2024, mas com alguns sinais de desaceleração. Os dados disponíveis para os primeiros onze meses do ano revelam que os números de dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico cresceram 4,1%, o que compara com o crescimento de 10,9% no mesmo período de 2023. A esta evolução está subjacente a desaceleração das dormidas dos hóspedes não residentes (crescimento de 4,8% até novembro face aos 15,4% registados no período homólogo de 2023). Por países de origem, o mercado polaco foi o que mais cresceu nos primeiros onze meses do ano, tendo o número de dormidas crescido 19%. Os mercados britânicos e alemão foram os que registaram os maiores crescimentos, representando 31,2% e 19,3%, respetivamente, do número de dormidas totais.

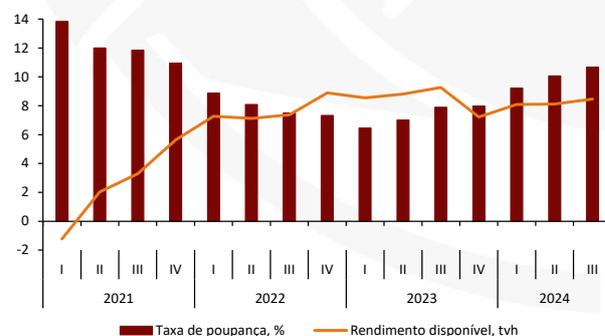
O consumo privado aumentou 2,8% em termos homólogos reais nos três primeiros trimestres de 2024, reforçando a trajetória de aceleração em 2024. O crescimento do consumo privado ficou a dever-se essencialmente à componente de bens não duradouros (contributo de 2,6 p.p. associado a uma taxa de variação homóloga de 3,0%), tendo sido residual ao longo do ano o contributo da componente de bens duradouros (contributo de 0,1 p.p. associado a uma taxa de variação homóloga de 1,2%).

Gráfico 11. Consumo privado e componentes
(tvh, %; valores acumulados)



Fonte: INE.

Gráfico 12. Taxa de poupança e rendimento disponível
(ano terminado no trimestre; % do rendimento disponível; tvh)



Fonte: INE.

A taxa de poupança mantém a sua trajetória de crescimento, tendo-se fixado em 10,7% no terceiro trimestre de 2024. Com um aumento de 0,6 p.p. face ao trimestre anterior, a taxa de poupança continua a crescer pelo sexto trimestre consecutivo e atinge o registo mais elevado desde o quarto trimestre de 2021. Este aumento da taxa de poupança no terceiro trimestre fica a dever-se a um crescimento do rendimento disponível bruto (2,3%) superior ao crescimento das despesas de consumo final (1,6%).

Os indicadores do comércio a retalho continuam a evidenciar sinais positivos. Nos primeiros dois meses do quarto trimestre de 2024, o índice de volume de negócios no comércio a retalho registou uma variação média homóloga de 5,7% (mais 0,2 p.p. face ao trimestre anterior). A evolução média de outubro e novembro resultou de um comportamento positivo das componentes alimentar e não alimentar, que cresceram 6,8% e 5%, respetivamente (após aumentos respetivos de 4,4% e 3,5% no terceiro trimestre).

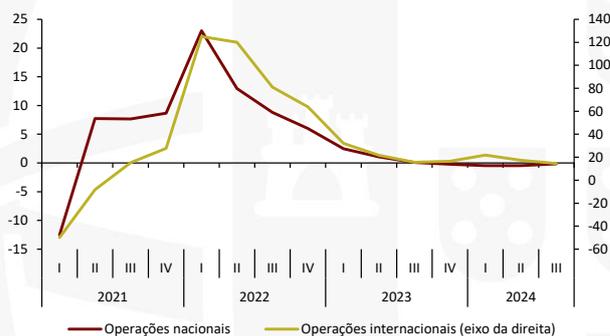
As operações no sistema multibanco mostram sinais de recuperação no quarto trimestre de 2024. Tendo por base os dados das compras e levantamentos, deflacionados pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), as operações nacionais registaram um crescimento homólogo de 4,2% no último trimestre do ano. No conjunto do ano de 2024 registou-se, um crescimento homólogo de 1% nas operações nacionais no sistema multibanco.

Gráfico 13. Índice do volume de negócios no comércio a retalho
(tvh; %; MM3)



Fonte: INE.

Gráfico 14. Crescimento real das operações multibanco no acumulado do ano
(tvh; %)



Fontes: SIBS.

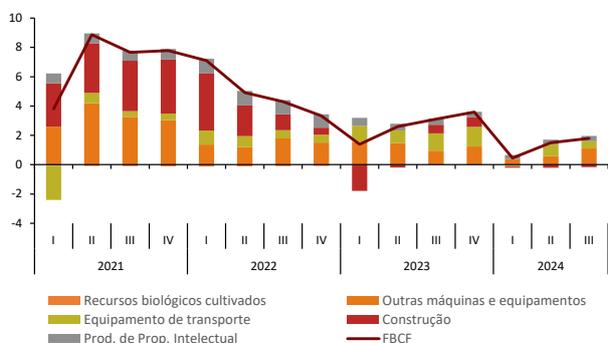
Vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros em aceleração no quarto trimestre. Após uma quebra de 3,7% verificada até ao final do terceiro trimestre, as vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros registaram uma aceleração de 18,2% no quarto trimestre. Tendo por base o conjunto do ano, as vendas de veículos automóveis registaram um crescimento de 2,2%.

O investimento desacelerou para 1,3% nos primeiros três trimestres do ano, uma redução de 1,1 p.p. face ao crescimento observado no primeiro semestre de 2024. Esta evolução foi influenciada pelo contributo negativo da variação de existências (-0,5 p.p.), não obstante a aceleração da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que registou um crescimento de 1,8% (comparativamente a 1,5% no primeiro semestre).

A FBCF em construção registou uma taxa de variação homóloga negativa nos primeiros nove meses de 2024 (-0,3%), embora ligeiramente menos acentuada que a registada no primeiro semestre do ano (-0,4%). O peso da construção na FBCF tem mantido uma trajetória descendente, em idênticos períodos, desde 2020, tendo o respetivo VAB crescido 1,8%, em termos homólogos, nos primeiros três trimestres, o que compara com 3,9% no mesmo período do ano anterior. Entre as componentes mais dinâmicas da FBCF

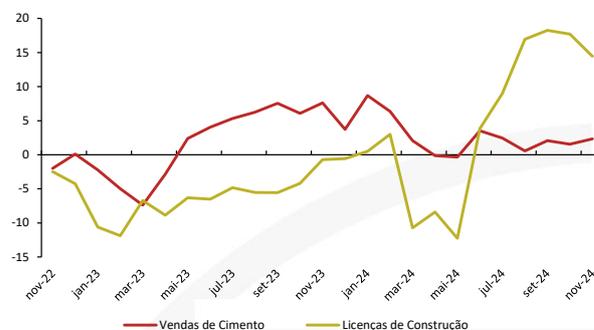
destacaram-se as categorias de "equipamento de transporte" e "outras máquinas e equipamentos" e, com crescimentos de 6,6% e 5%, respetivamente.

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



Fonte: INE.

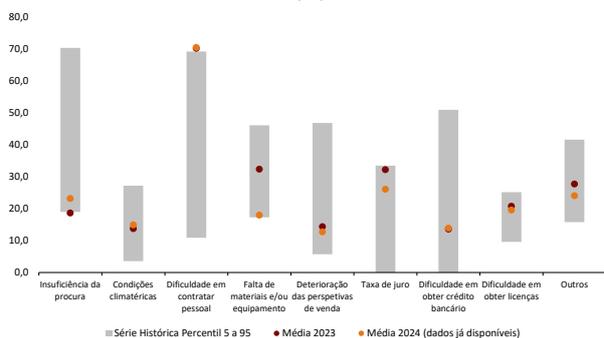
Gráfico 16. Emissão de licenças de construção e vendas de cimento
(tvh acumulada, %, MM3)



Fonte: INE; CIMPOR e SECIL.

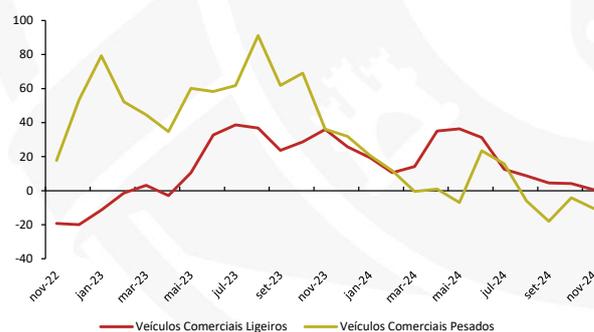
O setor da construção assistiu, no quarto trimestre, a uma ligeira aceleração dos custos totais no que concerne a construção de habitação nova, impulsionada por um menor decréscimo dos custos de materiais (em média, -0,2% face a -0,5% no quarto e terceiro trimestres, respetivamente) e uma leve aceleração dos custos de mão de obra (8,9% face a 8,8% nos trimestres em análise). Analisando os resultados relativos ao inquérito mensal de conjuntura à construção e obras públicas, em 2024, a dificuldade em contratar pessoal continua a ser o fator limitativo mais relevante (em média, 70,6% das empresas em 2024) e o preço do crédito continua a ser o segundo fator mais limitativo (26,1% das empresas em 2024), embora a preocupar cada vez menos empresas face a 2023 (32,3% das empresas). As licenças de construção aceleraram nos primeiros 11 meses do ano para 5,4% face aos 3% registados nos primeiros três trimestres do ano, tendência também seguida pelas vendas de cimento (2,8% nos primeiros 11 meses do ano face a 2,6% no primeiro trimestre).

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



Fonte: INE.

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



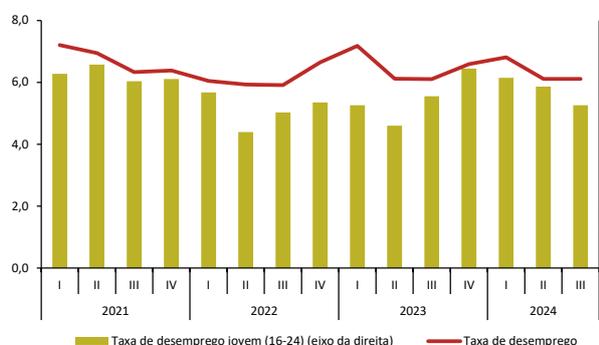
Fonte: ACAP.

As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados apresentaram uma evolução menos favorável ao longo deste ano, em comparação com a dinâmica observada em 2023. Até novembro, em relação aos primeiros três trimestres, as vendas de comerciais ligeiros registaram uma desaceleração (13,9% comparativamente com 17%, respetivamente), enquanto as de comerciais pesados tiveram uma queda de 4,4%, após terem registado um crescimento de 0,8% nos primeiros três trimestres.

Mercado de Trabalho

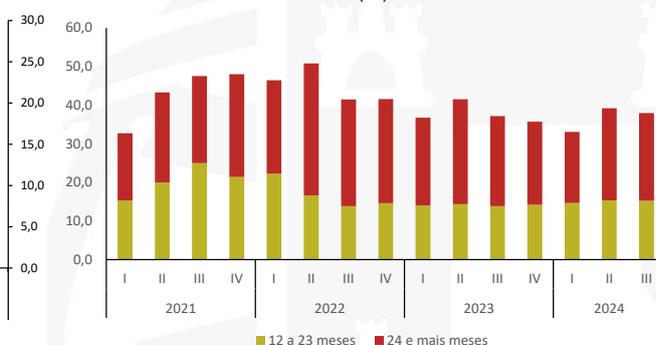
No terceiro trimestre de 2024, a taxa de desemprego estabilizou em 6,1%. A população desempregada cresceu para 334,7 mil indivíduos, o que representa um aumento homólogo de 1,3% (+0,8% face ao trimestre anterior). Entre o segundo e o terceiro trimestre, transitaram 79,7 mil pessoas do desemprego para o emprego e 67,2 mil pessoas do emprego para o desemprego. A taxa de desemprego jovem desceu para 19,7% (uma variação de -1,1 p.p. em termos homólogos) enquanto o desemprego de longa duração aumentou homologamente (3,5%) pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2023. A taxa de subutilização no terceiro trimestre de 2024 foi de 10,4%, registando um decréscimo de 0,9 p.p. face ao ano anterior, refletindo a redução do subemprego de trabalhadores a tempo parcial e dos inativos à procura de emprego, mas não disponíveis (-16,9% e -21,4%, respetivamente).

Gráfico 19. Taxa de desemprego e desemprego jovem (%)



Fonte: INE.

Gráfico 20. Peso dos desempregados de longa duração na população desempregada (%)



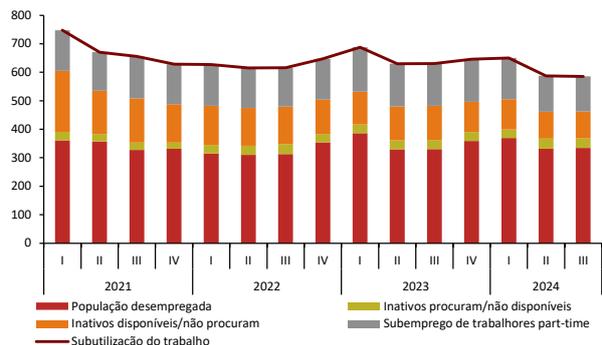
Fonte: INE.

O setor dos serviços registou o maior crescimento de emprego no terceiro trimestre, em termos homólogos, com um aumento de 56,4 mil trabalhadores (1,5%). O setor industrial retomou o crescimento (0,7%) após a quebra de 1,4% verificada no segundo trimestre. O setor primário regista uma quebra de 3,9% (menos 5,9 mil trabalhadores), o que acontece pelo segundo trimestre consecutivo.

Os dados mais recentes do inquérito mensal ao emprego, referentes a novembro, evidenciam um ligeiro aumento da população ativa e empregada. Face a setembro, a taxa de atividade manteve-se em 68,8% e a taxa de emprego diminuiu ligeiramente para 64,2%. No entanto, face ao período homólogo de 2023, verifica-se um crescimento da taxa de atividade e da taxa de emprego de 0,4 p.p. e 0,3 p.p., respetivamente. Comparativamente com setembro, registou-se um aumento da população desempregada (mais 5,6 mil pessoas), tendo a taxa de desemprego fixado em 6,7% (mais 0,1 p.p. comparativamente a setembro).

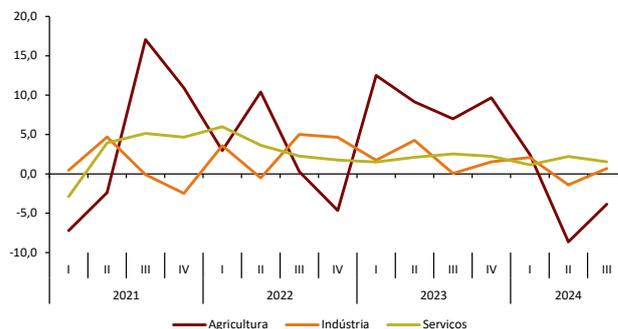
Crescimento do desemprego registado nos meses de outubro e novembro. De acordo com os dados do IEFP, em outubro, encontravam-se 312 510 desempregados registados nos centros de emprego e 322 548 em novembro, representando uma variação homóloga de 3% e 3,3%, respetivamente. O número de desempregados por oferta disponível continua a registar uma tendência de crescimento, alcançando o valor de 24,9% em novembro (1,3% acima do valor registado no mesmo período do ano anterior).

Gráfico 21. Subutilização do trabalho
(milhares de indivíduos)



Fonte: INE.

Gráfico 22. População empregada por ramo de atividade
(tvh; %)



Fonte: INE.

No terceiro trimestre, o ICT aumenta 8,3% em termos homólogos, com uma variação do custo salarial de 8,4% e dos outros custos de 8,2%. O custo médio por trabalhador registou um aumento de 6,1%, tendo as horas efetivamente trabalhadas diminuído 2,1%, face ao terceiro trimestre de 2023.

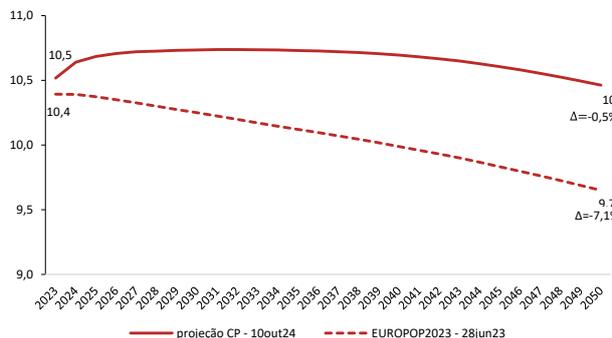
Caixa 1. Projeções demográficas

O Eurostat, em outubro de 2024, atualizou as projeções da população (EUROPOP2023) para o período 2023-2050 (projeções de curto prazo).

De acordo com estas projeções, a população portuguesa deverá diminuir 0,5% entre 2023 e 2050, ainda que, nos primeiros 10 anos seja esperado um aumento de 2,1%. A população da União Europeia deverá aumentar 0,5% no mesmo período, apresentando um crescimento até 2039 e, posteriormente, uma diminuição.

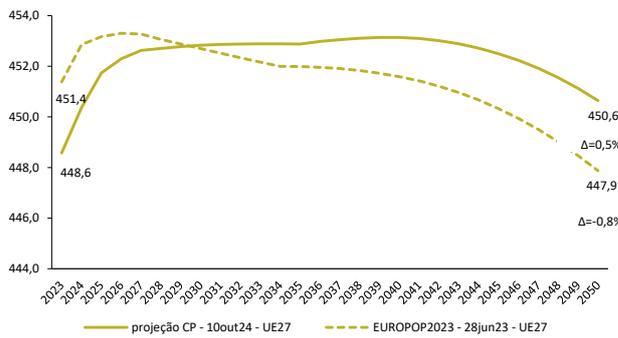
Estas projeções apresentam menores decréscimos da população do que as realizadas em junho 2023 (EUROPOP2023), quer para Portugal quer para o conjunto dos países da União Europeia (UE27).

Gráfico 23. Projeções da população - Portugal
(milhões de indivíduos)



Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

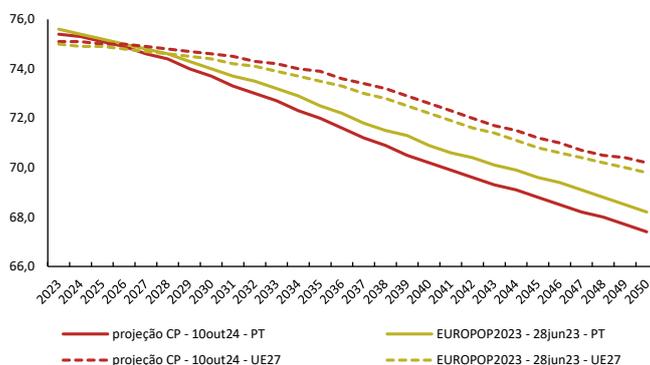
Gráfico 24. Projeções da população – UE27
(milhares de indivíduos)



Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

A população em idade ativa (15-74 anos) deverá diminuir em Portugal e na UE27 (11,1% e 6,1%, respetivamente), correspondendo a um decréscimo da sua proporção na população total em 8p.p. (de 75,4% para 67,4%) em Portugal, e de 4,9p.p. (de 75,1% para 70,2%) na UE27. Face à anterior projeção, a diminuição da proporção da população em idade ativa acentuou-se mais no caso português (-7,4p.p. na projeção de 2023), enquanto na UE27 se espera uma menor diminuição (-5,2p.p. na projeção de 2023).

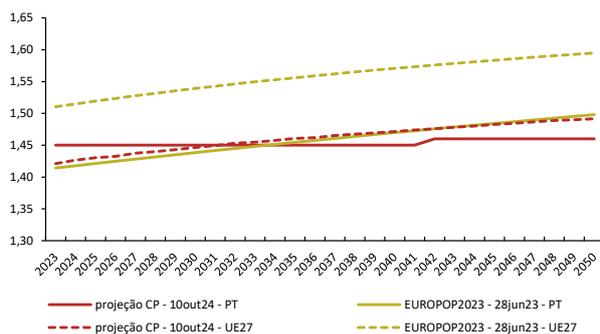
Gráfico 25. Proporção da população em idade ativa (15-74 anos) no total (%)



Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

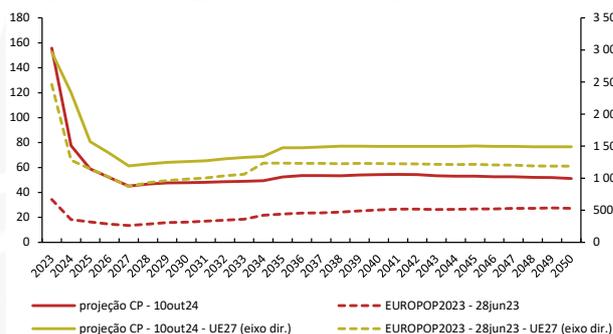
As projeções de curto prazo utilizaram os dados demográficos mais recentes (publicados no site do Eurostat em 6 de setembro de 2024), que incluem os resultados dos Censos 2021, com implicações no ano base da projeção, nas hipóteses assumidas para a fertilidade, na mortalidade e migração líquida.

Gráfico 26. Taxa de fertilidade (%)



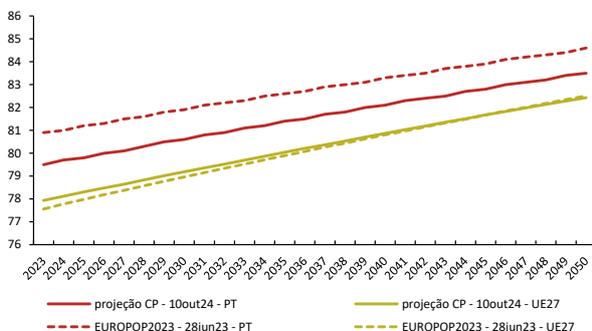
Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

Gráfico 27. Migração líquida (milhares de indivíduos)



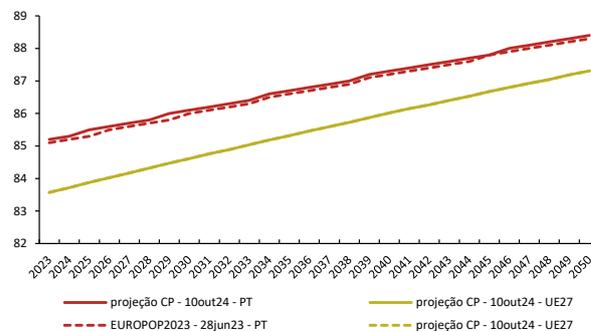
Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

Gráfico 28. Esperança de vida à nascença homens (anos)



Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

Gráfico 29. Esperança de vida à nascença mulheres (anos)



Fontes: Eurostat (proj_23n e proj_stp24).

Os fluxos migratórios são, eventualmente, o fator que mais contribui para as alterações da atual projeção, comparativamente com a projeção de 2023, quer no caso de Portugal quer no conjunto dos países da UE27,

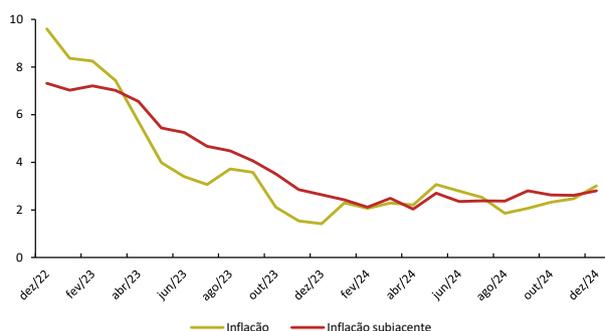
dado que as séries em nível foram revistas para cima. A revisão em baixo da taxa de fertilidade média da UE27 contribuirá negativamente para a evolução da população. Para Portugal, a melhoria da taxa de fertilidade nos primeiros dez anos da projeção tem um efeito positivo no aumento da população, efeito que se desvanece com o avançar da projeção, passando a ser inferior às previsões anteriores. No caso da esperança de vida à nascença, é de salientar a revisão em baixa do valor projetado para os homens portugueses.

Preços

Inflação acelera no último trimestre de 2024. Considerando os dados da estimativa rápida de dezembro de 2024, no último trimestre, a inflação medida pelo IPC (Índice de Preços no Consumidor) foi de 2,6% (mais 0,4 p.p. face ao trimestre anterior), consequência da trajetória ascendente registada desde o mês de setembro.

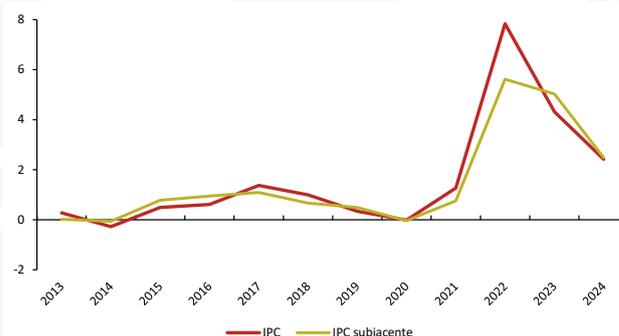
Inflação subjacente continua a mostrar sinais de aceleração. Quando excluindo os produtos alimentares não transformados e energéticos, a inflação foi de 2,7% no quarto trimestre, continuando uma trajetória ascendente pelo terceiro trimestre consecutivo.

Gráfico 30. Inflação e inflação subjacente
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 31. Inflação e inflação subjacente (anual)
(tv, %)



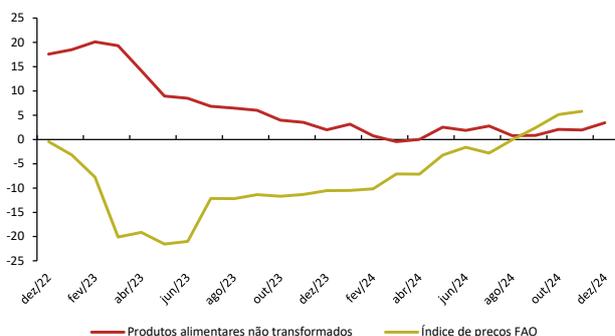
Fonte INE.

No conjunto do ano de 2024, inflação média, foi de 2,4%. A redução de 1,9 p.p. face ao ano anterior ocorre num contexto de forte redução da variação dos preços dos produtos alimentares não transformados para 1,6%, após ter sido 9,5% no ano anterior. De igual forma, a inflação subjacente reduziu-se para 2,5%. Em sentido oposto, os produtos energéticos, contribuíram, em média para uma maior pressão do índice geral, ao aumentarem 3,2% face ao ano anterior. Já quando medida através do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, a inflação em 2024 foi de 2,7% (o que compara com 5,3% em 2023).

Produtos alimentares não transformados e produtos energéticos com variação acima dos 2% no último trimestre. A variação homóloga do agregado de Produtos alimentares não transformados sofreu uma aceleração para 2,5%, contrastando com uma média de 1,3% nos trimestres anteriores. Esta evolução ocorre num contexto em que o índice de preços de alimentos da Organização das Nações Unidas para a Alimentação e Agricultura (FAO) tem registado um perfil de aceleração desde setembro, após um conjunto de meses de valores negativos. Já no caso dos produtos energéticos, a variação homóloga do índice de preços foi de 2,2% (-0,4% no terceiro trimestre), num contexto de ligeira aceleração dos preços da eletricidade (11,1% em média nos meses de outubro e novembro, o que compara com 9,5% no terceiro

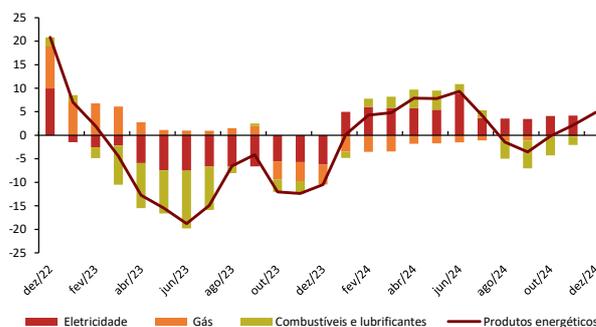
trimestre). Paralelamente, no mercado grossista, assistiu-se a um forte aumento do preço em Portugal de 65,1% no mês de novembro, em termos homólogos (contrastando com as variações negativas de fevereiro a outubro), num contexto em que os preços subiram na maioria dos países europeus em resultado do aumento de preços do gás natural, do tempo mais frio e do declínio na geração de energia renovável.

Gráfico 32. Produtos alimentares não transformados e Índice de Preços FAO
(tvh, %)



Fonte: INE e Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura.

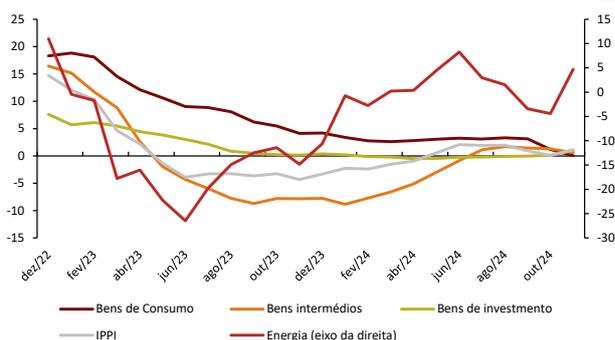
Gráfico 33. Produtos energéticos
(tv, %; contributos; p.p.)



Fonte: INE.

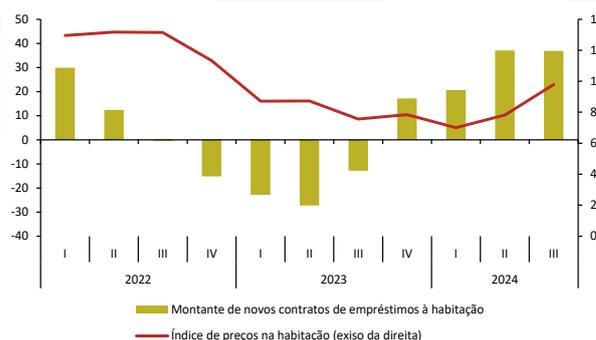
Preços na produção industrial com crescimento mais moderado. Nos meses de outubro e novembro assistiu-se, em média, a uma desaceleração no Índice de Preços na Produção Industrial (IPPI), com um crescimento de 0,6% (menos 1 p.p. face ao terceiro trimestre). Todos os agrupamentos registaram variações homólogas mais baixas, tendo a redução sido mais acentuada no caso do agrupamento dos Bens de Consumo (menos 2,6 p.p.). Contudo, destaca-se que, no mês de novembro, o agrupamento de Energia registou uma variação homóloga de 4,7%, invertendo a tendência de valores negativos verificados nos dois meses anteriores.

Gráfico 34. Índice de preços na produção industrial
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 35. Preços da habitação e novos contratos de empréstimo
(tvh, %)



Fonte: INE.

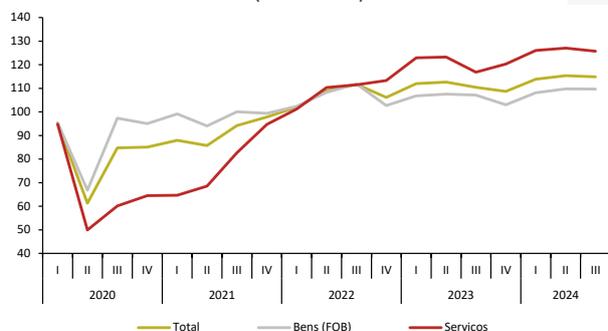
Preços da habitação voltam a apresentar variações homólogas perto de dois dígitos. No terceiro trimestre, o índice de preços da habitação registou uma variação homóloga de 9,8%, mostrando assim uma aceleração de 2 p.p. face ao segundo trimestre. No caso dos alojamentos familiares novos, a variação já ultrapassa os 10%. Concomitantemente à evolução dos preços, verifica-se uma aceleração do número de transações, as quais cresceram 19,4% no terceiro trimestre (10,4% no segundo trimestre), estando assim perto do valor médio de transações de 2021. Esta aceleração surge num contexto em que o montante de novos contratos

de empréstimos à habitação continua a exibir um forte crescimento: no terceiro trimestre, assistiu-se a uma variação homóloga de 36,9%, tendo a mesma acelerado no mês de novembro para 42,5%. A informação mais recente relativa aos dados da avaliação bancária mostra que a tendência de aceleração do valor mediano da avaliação bancária continua pelo quinto mês consecutivo em novembro, sinalizando contínuas pressões sobre os preços da habitação. No que concerne ao número de avaliações bancárias, o crescimento nos meses de outubro e novembro foi de 29,9%, uma ligeira redução face ao crescimento de 31% no terceiro trimestre.

Comércio Internacional

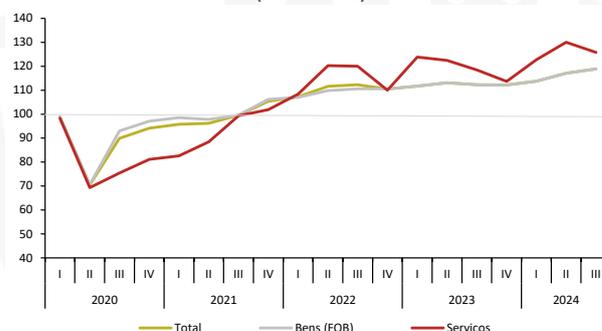
No período de janeiro a setembro de 2024, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais acumulados, mas a procura interna consolida-se como o principal motor de crescimento da economia portuguesa, neste período. De acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Nacional de Estatística (INE), as exportações nominais de bens e serviços cresceram 4,1%, em termos homólogos, passando a representar 46,7% do PIB, no terceiro trimestre acumulado de 2024, um valor inferior ao registado em 2023 (47,5%) e 2022 (49,5%), mas bastante superior ao registado em 2019 (43,6%). Em volume, as exportações registaram um crescimento significativo (3,4%), atingindo novos máximos históricos em termos reais acumulados, mas bastante menos pronunciado do que o crescimento das importações (4,6%), determinando assim um contributo negativo da procura externa líquida (-0,5 p.p.). A decomposição da variação do PIB mostra que, nos primeiros nove meses de 2024, o crescimento real da economia foi totalmente impulsionado pelo contributo positivo da procura interna (2,2 p.p.).

Gráfico 36. Exportações de Bens e Serviços, Volume (2019=100)



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

Gráfico 37. Importações de Bens e Serviços, Volume (2019=100)



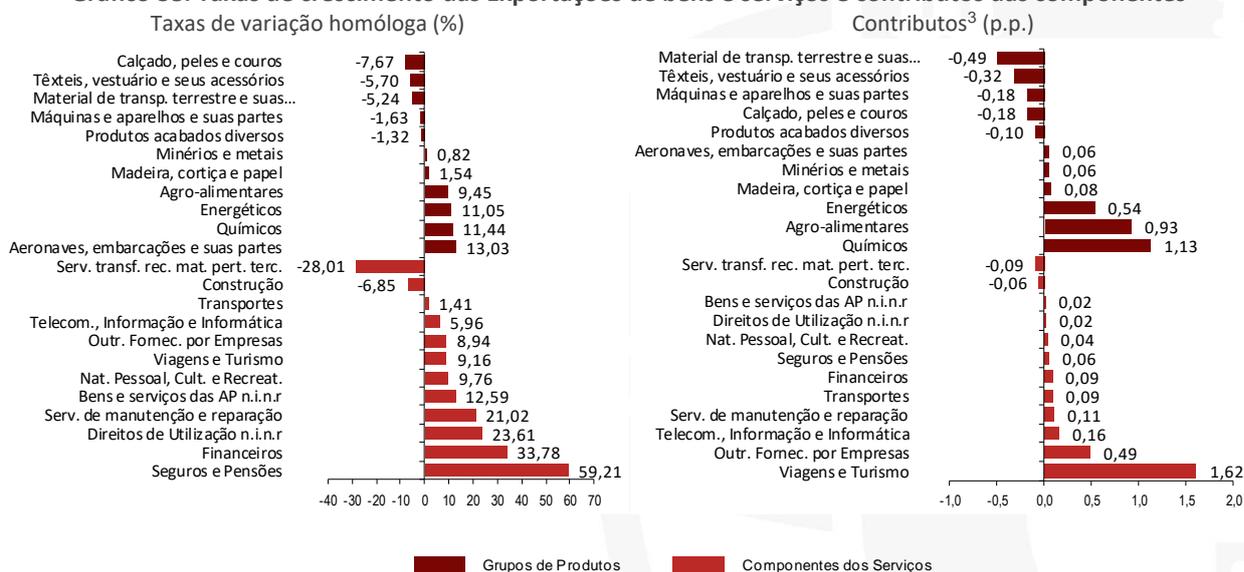
Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em termos acumulados em ambos os casos, evidenciando uma maior aceleração relativa na componente de bens. No terceiro trimestre acumulado do ano, as exportações de bens em volume aumentaram 3,5%, em termos homólogos, superando ligeiramente o crescimento da componente de serviços (3,4%). Do lado das importações, a componente de bens também registou um crescimento em volume relativamente mais significativo que a componente de serviços (5% e 2,9% em volume, respetivamente).

De acordo com as estatísticas do comércio internacional de mercadorias do (INE), destaca-se principalmente o crescimento da rubrica de Aeronaves, embarcações e suas partes em ambos os fluxos

(13% nas exportações e 69% nas importações, em termos nominais, respetivamente). Do lado das exportações, seguem-se os produtos químicos (11,4%), os energéticos (11%) e os agro-alimentares (9,9%). Do lado das importações destaca-se o crescimento dos produtos químicos (3,9%) e o Material de transporte terrestre e suas partes (3,4%). O mercado comunitário foi o grande impulsionador do crescimento nominal das exportações de mercadorias portuguesas (3,3%, representando 71,2% do total nos primeiros nove meses de 2024), com as exportações para os países terceiros a contraírem 0,7%. Individualmente, as exportações para a Alemanha registaram o maior contributo para o crescimento das exportações totais de mercadorias (2,2 p.p.), principalmente sustentadas pela componente de produtos químicos, nomeadamente farmacêuticos. Seguiram-se as exportações para Espanha (0,8 p.p.), o principal mercado de destino das exportações portuguesas (25,7% do total nos primeiros nove meses 24), EUA (0,5 p.p.) e Brasil (0,3 p.p.). Do lado das importações, destaca-se o contributo do mercado Francês (0,7 p.p.), com destaque para a componente das aeronaves, embarcações e suas partes, seguido do contributo da Turquia (0,5 p.p.).

Gráfico 38. Taxas de crescimento das Exportações de bens e serviços e contributos das componentes



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.

A componente de Viagens e Turismo destaca-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais nos primeiros nove meses de 2024 (1,6 p.p.). Seguiu-se o contributo dos produtos químicos (1,1 p.p.), dos agro-alimentares (0,9 p.p.) e dos energéticos (0,5 p.p.). Apesar do crescimento expressivo das exportações de Aeronaves, embarcações e suas partes, esta rubrica apresentou um contributo relativamente pequeno para o crescimento das exportações totais (+0,1 p.p.).

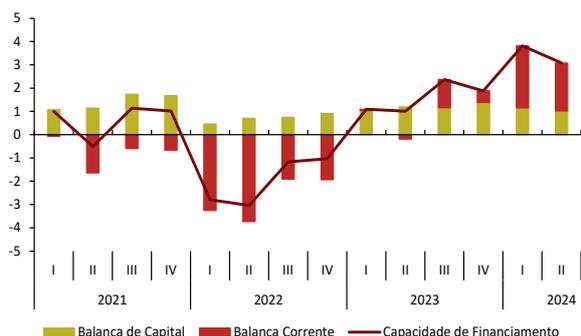
Contas Externas

A capacidade de financiamento da economia portuguesa aumentou para 8,2 mil milhões de euros, atingindo 3,9% do PIB nos primeiros três trimestres meses do ano. Por comparação com o período

³ Contributos – análise *shift-share*: $tvh \times peso \text{ no período homólogo anterior} \div 100$. O somatório corresponde à *tvh* das exportações de bens e serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (6,5%).

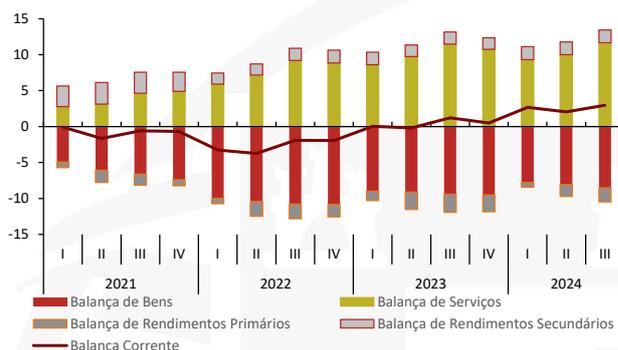
homólogo de 2023, a capacidade de financiamento cresceu 3,5 mil milhões de euros, tendo refletido o desempenho positivo da balança corrente (mais 3,8 mil milhões de euros), cuja evolução resultou da melhoria de todas as suas componentes. Destaque para o aumento do excedente da balança de serviços (mais 1,8 mil milhões de euros), responsável por 51,5% da melhoria da capacidade de financiamento. A redução dos défices da balança de rendimentos primários (menos 0,9 mil milhões de euros) e da balança de bens (menos 0,7 mil milhões de euros) explicam, respetivamente, 27,2% e 20,4%. Já o aumento do excedente da balança de rendimentos secundários (mais 0,4 mil milhões de euros) contribuiu 10,2%.

Gráfico 39. Necessidade/capacidade de financiamento
(% PIB, acumulado no ano)



Fonte: INE.

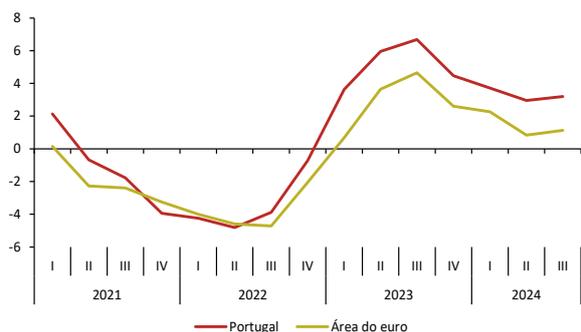
Gráfico 40. Balança corrente
(% do PIB; acumulado no ano)



Fonte: INE.

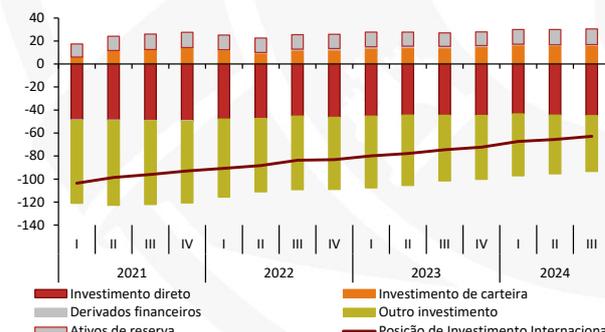
A economia portuguesa continua a apresentar capacidade de financiamento até outubro, tendo alcançado um excedente de 9,4 mil milhões de euros. Este excedente foi 4,3 mil milhões de euros superior ao verificado no período homólogo de 2023, tendo para tal contribuído o aumento do excedente de todas as componentes da balança corrente, com destaque para a rubrica dos serviços, responsável por 45,8% da melhoria do excedente das contas externas nos primeiros dez meses de 2024. Em sentido inverso, o saldo da balança de capital deteriorou-se, em termos homólogos, até ao mês de outubro.

Gráfico 41. Termos de troca de bens e serviços em Portugal e na área do euro
(tvh)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 42. Posição de Investimento Internacional
(% do PIB)



Fonte: BdP.

Os termos de troca de bens e serviços aceleraram no terceiro trimestre de 2024, invertendo a trajetória de abrandamento registada nos três trimestres anteriores. Com uma variação homóloga de 3,2% no terceiro trimestre do ano (6,7% no período homólogo anterior), os termos de troca continuam favoráveis a Portugal e acima da média da área do euro (1,1%). No segmento dos bens, os termos de troca aceleraram, tendo registado uma variação homóloga de 3,6%, acima da área do euro (1,0%). Em sentido oposto, os

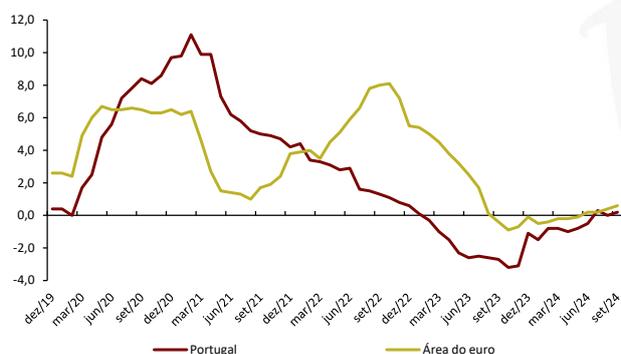
termos de troca de serviços decresceram 0,9% em termos homólogos, tendo a média da área do euro evoluído em sentido ascendente (1,5%).

A posição de investimento internacional (PII) e a dívida externa continuam em recuperação no terceiro trimestre de 2024. A PII alcançou, em percentagem do PIB, o valor menos negativo (-62,8%) desde o quarto trimestre de 2003, tendo recuperado 11,8 p.p. face ao período homólogo de 2023. Destaque para a melhoria homóloga da rubrica de outro investimento (8,6 p.p.), seguida pelas rubricas de investimento de carteira (2,2 p.p.) e ativos de reserva (1,8 p.p.). Em sentido contrário, as rubricas de investimento direto e derivados financeiros deterioraram (-0,3 p.p. e -0,6 p.p., respetivamente). Paralelamente, a dívida externa líquida atingiu 46,1% do PIB no terceiro trimestre de 2024, melhorando 10,3 p.p. face ao trimestre homólogo do ano precedente.

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

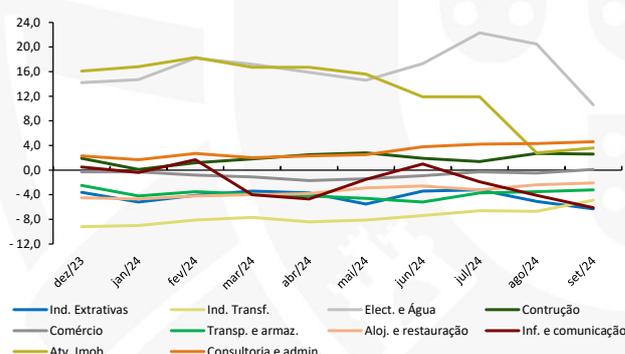
No final do terceiro trimestre de 2024, o stock de empréstimos bancários às empresas apresentou variações anuais positivas, interrompendo uma sequência de taxas negativas registada desde fevereiro de 2023. Em setembro de 2024, o stock situou-se em 72,4 mil milhões de euros, uma redução de 816 milhões de euros face a dezembro de 2023. Na área do euro, observou-se uma tendência de crescimento anual a partir de junho de 2024, com um aumento de 0,6% em setembro. Desagregando por setores de atividade, verificaram-se diminuições do stock de empréstimos nos setores das Indústrias extrativas, Indústrias transformadoras, Transportes e armazenagem, Alojamento e restauração e Informação e comunicação e aumentos homólogos, medidos em tva, nos setores da Eletricidade, gás e água, Construção, Comércio, Atividades imobiliárias, e Atividades de consultoria e administrativas.

Gráfico 43. Stock de empréstimos bancários
(Taxa de variação anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 44. Stock de Empréstimos bancários por setor
(tva)

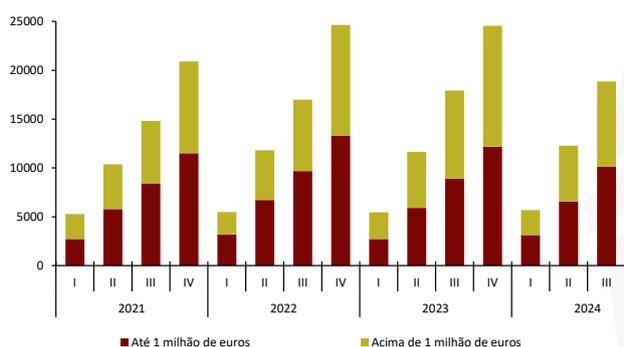


Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal.

No terceiro trimestre de 2024, os critérios de concessão de crédito e a procura de crédito pelas empresas permaneceram inalterados, face ao trimestre anterior. Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, publicado pelo Banco de Portugal em outubro, os critérios de concessão de crédito permaneceram praticamente inalterados, acompanhados de uma ligeira diminuição na taxa de juro praticada e no spread aplicado nos empréstimos de risco médio concedidos a PME, influenciada pela concorrência de outras instituições bancárias. Também a procura de empréstimos em Portugal por parte das empresas permaneceu sem alterações.

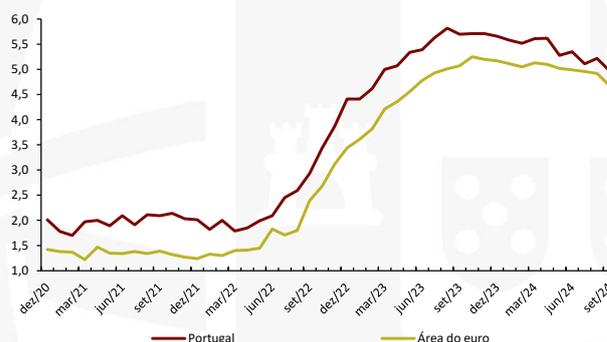
Na área do euro, no terceiro trimestre de 2024, verificou-se uma perceção de agravamento dos outros custos de financiamento, de requisitos de colateral mais rígidos e de diminuição da disponibilidade de empréstimos bancários, acompanhadas de um aumento da procura das empresas por crédito bancário. Os resultados do Euro Area Bank Lending Survey (BLS) verificam um aumento moderado da procura de crédito por parte das empresas, pela primeira vez desde o terceiro trimestre de 2022, relacionado com a diminuição da taxa de juros. O Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE) para o terceiro trimestre sugere que a percentagem líquida de empresas que percecionou aumentos das taxas de juro diminuiu significativamente (4% face a 31% e 43% no segundo e primeiro trimestres de 2024, respetivamente). Para Portugal a percentagem líquida de empresas⁴ que percecionou aumentos das taxas de juro diminuiu significativamente (8% face a 31% e 46% no segundo e primeiro trimestres de 2024, respetivamente). Contudo, em termos líquidos, a percentagem de empresas que reportou aumentos de outros custos de financiamento e requisitos de colateral mais rígidos aumentou em comparação com o trimestre anterior, tendo diminuído nas PME em Portugal. Relativamente à necessidade de crédito bancário, observou-se uma redução (também nas PME em Portugal e na área do euro), enquanto a percentagem líquida de empresas a reportar uma melhoria na disponibilidade de empréstimos bancários diminuiu ligeiramente (tendo aumentando para as PME em Portugal e na área do euro).

Gráfico 45. Novos empréstimos às SNF (milhões de euros acumulados)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 46. Taxas de juro – média ponderada de montantes (%)



Fonte: Banco Central Europeu.

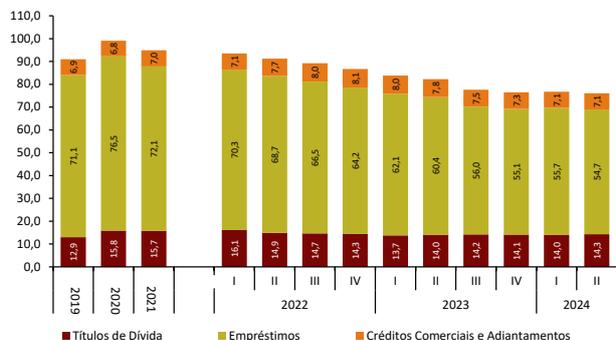
Nos primeiros nove meses de 2024, o montante de novos empréstimos aumentou 5,3% face ao período homólogo. Entre o primeiro e o terceiro trimestre de 2024, o montante de novas operações de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas foi de 18 860 milhões de euros, mais 5,3% (taxa de variação homóloga acumulada – tvh acumulada) do que nos primeiros três trimestres de 2023. Foram concedidos, neste período, 10 141 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 8 719 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 13,9% (tvh acumulada) e menos 3,3% (tvh acumulada), respetivamente, face ao período homólogo.

A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas diminuiu entre dezembro de 2023 e setembro de 2024. Em setembro de 2024, a taxa de juro foi de 4,97% em Portugal (menos 69 pontos base face a dezembro de 2023). Na área do euro a taxa de juro foi de 4,68% (menos 49 pontos base face a dezembro de 2023).

⁴ Para Portugal, o SAFE apenas disponibiliza dados para as PME.

A dívida das SNF, em percentagem do PIB, diminuiu no segundo trimestre de 2024 pelo décimo terceiro trimestre consecutivo. No segundo trimestre de 2024, a dívida das SNF, em percentagem do PIB diminuiu 2 p.p. face ao final de 2023 e 0,6 p.p. face ao trimestre anterior, para 76,1%. Desde 2019, a dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu 14,9 p.p..

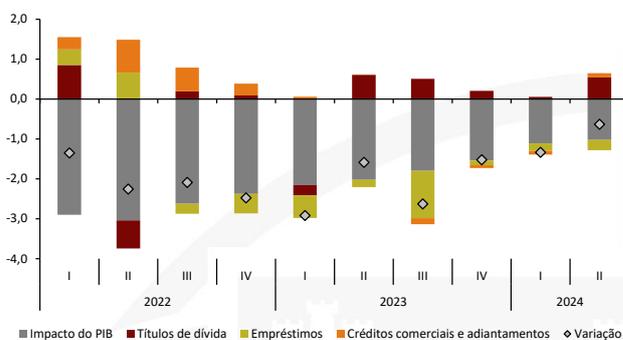
Gráfico 47. Evolução da dívida das SNF (% do PIB)



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



Nota: Dívida consolidada

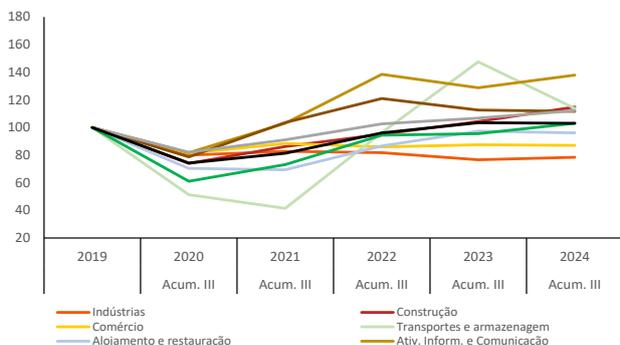
Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal para os valores da dívida em títulos de dívida, empréstimos, e créditos comerciais e adiantamentos, e com base em dados do INE para os valores do PIB.

O crescimento do PIB foi o maior contributo para a variação do rácio da dívida das SNF. A evolução da dívida das SNF é explicada, maioritariamente, pelo impacto do crescimento do PIB, e em menor escala pela diminuição nominal dos “empréstimos”. Em direção contrária, observaram-se aumentos nominais nas componentes “títulos de dívida” (taxa de variação em cadeia de 3,9%) e dos “créditos comerciais e adiantamentos” (taxa de variação em cadeia de 1,5%).

Dinamismo Empresarial

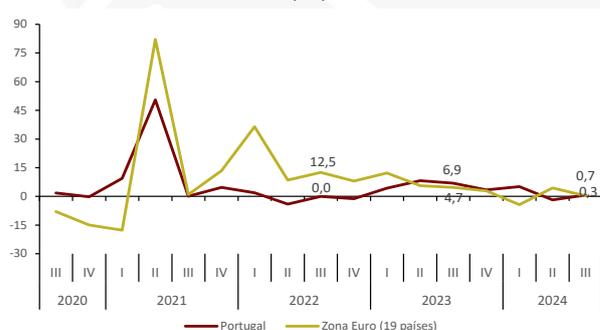
Entre janeiro e setembro de 2024, a constituição de empresas diminuiu, face ao período homólogo, mas manteve-se acima do nível pré-pandemia. No terceiro trimestre deste ano, foram constituídas 11 111 novas empresas, o mesmo número que no período homólogo. Em termos acumulados, até ao final do terceiro trimestre foram constituídas 37 689 empresas, correspondendo a uma vha de -0,3%. Ainda assim, manteve-se 3,4% acima do verificado no mesmo período de 2019.

Gráfico 49. Constituição de novas empresas (Índice 2019 = 100)



Fonte: INE.

Gráfico 50. Constituição de empresas (vh)



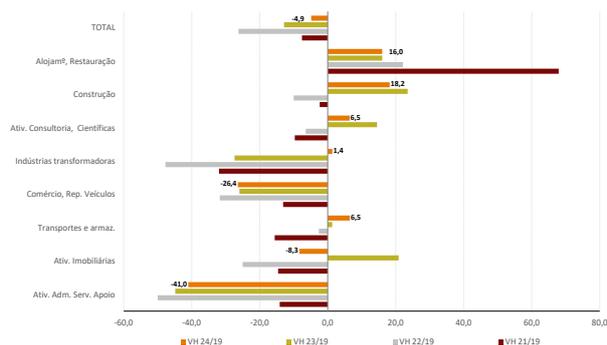
Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis).

Fonte: EUROSTAT.

O setor das Atividades de Informação e Comunicação assinalou o maior crescimento, quando comparado com os três primeiros trimestres de 2019, (2 207 empresas criadas, +37,9%), seguido do setor da Construção (com 4 891 novas empresas, +14,8%). Em contrapartida, os setores das Indústrias e do Comércio apresentaram as maiores reduções em relação ao período pré-pandemia, com quedas de 21,5% (1 623 novas empresas) e 12,9% (5 585 novas empresas), respetivamente. No terceiro trimestre de 2024, a constituição de empresas em Portugal, sem o setor agrícola, cresceu 0,3% face ao período homólogo, ficando abaixo do verificado na área do euro.

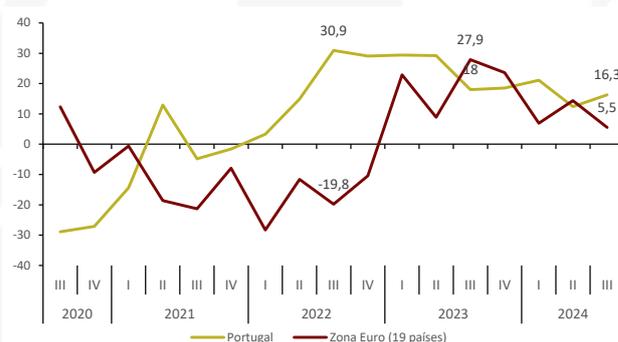
As insolvências decretadas⁵ até ao final do terceiro trimestre de 2024 aumentaram face ao período homólogo, mas ficaram abaixo do verificado no período pré-pandemia. Nos primeiros três trimestres do corrente ano foram decretadas 1 542 insolvências, representando um crescimento de 9,1% (vha). Apesar deste crescimento, o número de insolvências decretadas manteve-se abaixo do verificado em igual período de 2019 (vha de -4,9%). O setor da Construção (com 201 insolvências decretadas) e o setor do Alojamento e Restauração (com 152) foram os que registaram maior crescimento, quando comparados com os primeiros três trimestres de 2019 (18,2% e 16,0%, respetivamente). No terceiro trimestre de 2024, os processos de insolvência⁶ em Portugal registaram uma variação homóloga de 5,5%, enquanto na área do euro se verificou um crescimento de 16,3% (vh).

Gráfico 51. Insolvências decretadas
(vha face a 3Tac2019)



Fonte: INE.

Gráfico 52. Processos de insolvência
(vh)



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

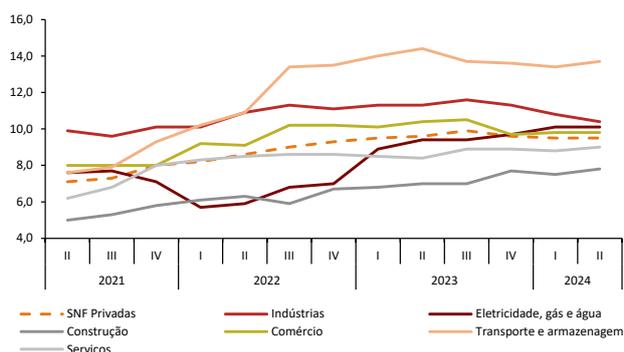
A rentabilidade do ativo das empresas portuguesas permaneceu estável no segundo trimestre de 2024. A rentabilidade do ativo (EBITDA em percentagem do ativo total) do conjunto das SNF privadas portuguesas manteve-se inalterada no segundo trimestre de 2024, face ao trimestre anterior e diminuiu 0,1 p.p. face ao final de 2023, situando-se em 9,5%. Desagregando por setores e face ao final de 2023, com a exceção do setor das Indústrias que diminuiu 0,9 p.p., todos os setores obtiveram melhorias da rentabilidade do ativo. Face a 2019, a rentabilidade do ativo aumentou 1,9 p.p., refletindo melhorias transversais em todos os setores.

⁵ Decisão do juiz relativamente aos processos de insolvência entrados em tribunal.

⁶ 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.

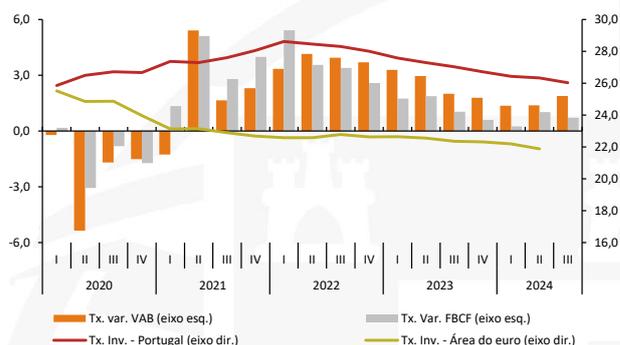
A taxa de investimento das SNF diminuiu para 26,0% no terceiro trimestre de 2024⁷. A taxa de investimento das SNF⁸ diminuiu 0,3 p.p., no terceiro trimestre de 2024, face ao trimestre anterior e 0,4 p.p. face ao final de 2023, sendo a décima diminuição em cadeia consecutiva, desde o pico ocorrido no primeiro trimestre de 2022. Esta redução reflete um aumento do VAB mais expressivo no terceiro trimestre de 2024 (taxa de variação em cadeia de 1,9%) superior ao aumento da FBCF (taxa de variação em cadeia de 0,7%). Em linha com a tendência observada em Portugal, na área do euro a taxa de investimento das SNF diminuiu 0,3 p.p. no segundo trimestre de 2024, face ao trimestre anterior, e 0,4 p.p. face ao final de 2023.

Gráfico 53. Rendibilidade do ativo das SNF
(EBITDA em percentagem do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 54. Taxa de investimento das SNF (FBCF/VAB), taxa de variação do VAB e taxa de variação da FBCF
(%, ano acabado no trimestre)



Nota: Taxas de variação em cadeia entre o ano acabado em cada trimestre e o ano terminado no trimestre precedente.

Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do INE para os valores relativos a Portugal, e com base em dados do Eurostat para a taxa de investimento da área do euro.

Finanças Públicas

Excedente orçamental de 2,8% do PIB. No conjunto dos três primeiros trimestres de 2024, o saldo das Administrações Públicas (AP) situou-se em 5 977 milhões de euros, inferior em 486 milhões de euros ao registado no período homólogo. Esta evolução resultou de um aumento da despesa (em 8,9%) superior ao da receita (7,7%).

Receita aumentou 7,7%, beneficiando da evolução positiva de todas as componentes, com exceção da receita de capital (-11,1%). Os maiores contributos resultaram:

- da receita fiscal (4,1 p.p.);
- e das contribuições sociais (2,7 p.p.).

Despesa aumentou 8,9%. Para esta evolução contribuíram principalmente:

- as prestações sociais (3,9 p.p.), refletindo essencialmente a atualização de pensões e o aumento do número de pensionistas;
- as despesas com pessoal (2,2 p.p.), refletindo o impacto das medidas de atualização remuneratória dos trabalhadores em funções públicas, com efeitos desde o início do ano, bem como o impacto das

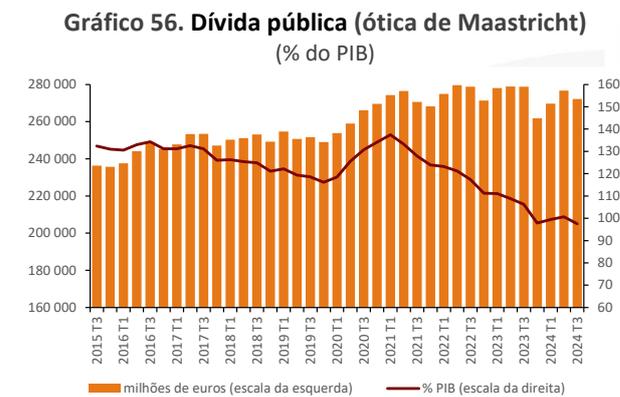
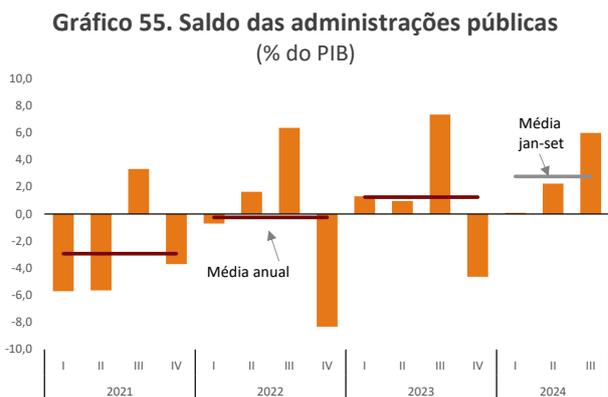
⁷ Ano acabado no trimestre.

⁸ A taxa de investimento das SNF é medida pelo rácio entre a Formação Bruta de Capital Fixo e o Valor Acrescentado Bruto.

medidas de valorização intercalares ocorridas no ano anterior e da medida especial de aceleração das carreiras na Administração Pública;

- outras despesas correntes (0,8 p.p.) e a despesa com investimento (0,8 p.p.).

Dívida pública desceu para 97,5% do PIB, no final de setembro de 2024 (compara com 106,3% do PIB, no período homólogo de 2023).



Rating da dívida pública em patamar “A”. Em novembro, a agência de notação financeira europeia Scope subiu a notação da dívida portuguesa de A- para A e alterou a perspetiva para estável. Na justificação para a sua decisão, a agência destacou os progressos significativos na redução do rácio da dívida pública, a prossecução de uma política orçamental prudente e o reforço da resiliência económica.

Emprego público aumentou 1%. No final de setembro de 2024, o emprego das administrações públicas totalizou 746 502 postos de trabalho, representando um aumento de 1% em termos homólogos. Esta variação (mais 7 428 postos de trabalho) resultou do acréscimo de 0,8% na administração central (mais 4 302 postos de trabalho) e de 3% na administração local (mais 4 062 postos de trabalho). Os restantes subsectores (administração regional e fundos de segurança social) registaram uma redução do emprego. Os maiores contributos para o aumento do emprego nas administrações públicas foram dados pelas carreiras de técnico superior, de educadores de infância e docentes dos estabelecimentos de ensino básico e secundário e de assistente operacional/operário/auxiliar.

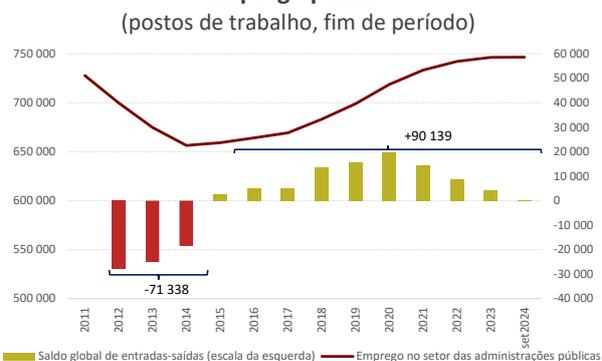
Remunerações e ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em julho de 2024, as remunerações de base e os ganhos médios mensais aumentaram em termos homólogos, 6,9% e 8%, situando-se em 1 763,4 euros e 2 112,6 euros, respetivamente.

O aumento das remunerações de base é explicado pelo efeito conjugado:

- da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios;
- das medidas de valorização remuneratória aprovadas para os trabalhadores em funções públicas;
- da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) para 820 euros e do valor da remuneração base praticada na administração pública para 821,83 euros.

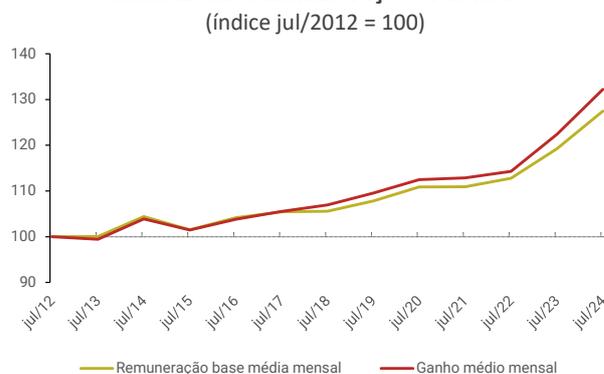
Dívida pública diminuiu para 107,5% do PIB, no final de setembro de 2023, menos 4,9 p.p. face ao final de 2022. Esta redução reflete essencialmente o efeito do denominador (PIB), na medida em que o stock da dívida pública aumentou para cerca de 279,9 mil milhões de euros (mais 7,5 mil milhões de euros face ao valor registado no final de 2022).

Gráfico 57. Saldo global de entradas e saídas do emprego público



Fonte: DGAEP.

Gráfico 58. Remunerações base e ganhos médios mensais nas Administrações Públicas



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, suplementos regulares e pagamentos por horas de trabalho suplementar.

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

Durante o último trimestre de 2024, o Banco Europeu de Investimento (BEI) assinou 7 novos contratos de financiamento, no montante de €911,3 milhões de euros, elevando assim o total de 2024 para os €1 778,6 milhões, distribuído em setores-chave que promovem o crescimento sustentável, a transição energética e a inovação.

Quadro 1. Financiamentos assinados pelo BEI para Portugal em 2024
(milhões de euros)

Projeto	Área	Montante
BPI LRS enhanced support for midcaps	Linhas de crédito	100,0
Sines Advanced Biofuels	Energia	250,0
EDP Repowereu Framework Loan	Energia	279,0
EDP Distribution Networks	Energia	200,0
Rondo Demonstration Pipeline (LEU Gt2)-Catalyst	Energia	10,0
Zumtobel R&D Innovative Lighting Solutions	Indústria	7,2
BST Green Energy Mortgages Pt Ii	Linhas de crédito	65,0
Nexi Digital Investment Plan	Serviços	26,8
Glennmont Renewable Energy Green Loan	Energia	6,1
CGD LRS Enhanced Support For Midcaps	Linhas de crédito	150,0
Ana Airports Sustainability Investment Programme	Transportes	50,0
BPI Loan To Smes & Midcaps And Green Initiatives	Linhas de crédito	300,0
Sines Green Hydrogen Production	Indústria	180,0
SCFf Pan-European Fleet Renewal L4Smes-Midcaps	Linhas de crédito	7,0
Lisboa Oriental Hospital Ppp	Saúde	147,5
Total 2024		1778,6

* Apenas montantes relativos a Portugal

Fontes: BEI, GPEARI - Departamento de Cooperação e Relações Internacionais.

A maior parte da atividade do BEI concentrou-se no setor da energia, com €745,1 milhões de euros (42%) destinados a iniciativas como a produção de biocombustíveis avançados em Sines e redes de distribuição, refletindo o compromisso com a transição energética. O apoio através de linhas de crédito foi outro pilar de destaque, totalizando os €622 milhões (35%) e promovendo o acesso a financiamento para o tecido empresarial nacional. Outros setores como saúde, transportes e indústria também beneficiaram do apoio do BEI para modernizar infraestruturas e fomentar a inovação.

Previsões Económicas

Quadro 2. Previsões Económicas 2024-2025 | Portugal
(à data de 31.12.2024)

	2024 ^e						2025 ^p					
	MF	BdP	CFP	CE	FMI	OCDE	MF	BdP	CFP	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)												
PIB	1,8	1,7	1,8	1,7	1,9	1,7	2,1	2,2	2,4	1,9	2,3	2,0
Consumo privado	1,8	3,0	1,8	2,5	-	2,7	2,0	2,7	2,5	2,1	-	2,0
Consumo público	2,6	1,1	1,5	1,5	-	1,2	1,2	1,1	2,4	1,3	-	1,6
Investimento (FBCF)	3,2	0,5	2,0	0,8	-	1,0	3,5	5,4	8,7	3,7	-	5,2
Exportações de bens e serviços	2,5	3,9	3,6	3,8	2,8	4,2	3,5	3,2	2,8	3,0	3,1	3,3
Importações de bens e serviços	2,9	5,2	3,6	4,6	3,7	5,6	3,5	4,7	5,0	4,1	3,3	4,6
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)												
Procura interna	2,0	-	1,8	1,9	-	2,3	2,1	-	3,5	2,3	-	2,6
Procura externa líquida	-0,2	-	0,0	-0,3	-	-0,6	0,0	-	-1,0	-0,5	-	-0,5
Desenvolvimentos cíclicos												
Produto potencial (taxa de variação, %)	2,4	-	2,3	2,3	-	2,1	2,1	-	2,5	2,1	-	2,1
Hiato do produto (% produto potencial)	0,6	-	0,7	0,3	1,0	0,3	0,6	-	0,6	0,0	0,9	0,3
Evolução dos preços (taxa de variação, %)												
Deflador do PIB	3,1	4,9	4,7	3,8	2,8	4,2	2,6	3,3	2,7	2,5	2,4	2,4
IHPC	2,6	2,6	2,7	2,6	2,5	2,7	2,3	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)												
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,1	1,3	1,4	1,1	1,0	1,3	0,7	0,8	0,7	0,9	0,4	0,5
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,6	6,4	6,5	6,4	6,5	6,4	6,5	6,4	6,4	6,3	6,4	6,3
Produtividade aparente do trabalho	0,7	0,4	0,0	0,6	-	0,4	1,4	1,4	1,9	0,9	-	1,5
Remuneração média por trabalhador	6,0	7,6	7,3	6,5	-	7,6	4,7	4,6	4,5	3,5	-	5,4
Contas Públicas (em % do PIB)												
Receita total	44,8	-	43,3	43,5	43,5	44,4	45,5	-	43,7	43,4	43,2	44,8
Despesa total	44,4	-	42,6	42,9	43,2	44,1	45,2	-	43,3	42,9	43,0	44,5
Saldo primário	2,5	-	2,9	2,6	2,2	2,2	2,5	-	2,6	2,5	2,3	2,1
Saldo global	0,4	0,6	0,7	0,6	0,2	0,4	0,3	-0,1	0,4	0,4	0,2	0,3
Saldo estrutural	0,2	-	0,4	0,5	-0,4	-	0,2	-	0,1	0,4	-0,3	-
Dívida pública	95,9	91,2	92,4	95,7	94,4	95,4	93,3	86,5	88,0	92,9	89,8	92,2
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)												
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	3,3	3,6	3,2	2,4	-	-	3,6	4,0	4,0	2,1	-	-
Saldo da balança corrente	0,9	-	2,2	0,9	2,0	2,3	0,7	-	1,8	0,6	2,3	1,1
da qual: saldo da balança de bens e serviços	1,1	2,4	2,5	1,6	-	2,1	1,3	2,0	1,7	1,3	-	1,2
Saldo da balança de capital	2,5	-	1,0	1,4	-	-	2,8	-	2,2	1,5	-	-

^e estimativa; ^p previsão.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Orçamento do Estado 2025, 10 de outubro de 2024; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 13 de dezembro de 2024; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028 (Atualização), 19 de setembro de 2024; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Autumn 2024, 15 de novembro de 2024; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 22 de outubro de 2024; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 4 de dezembro de 2024 (Versão Preliminar)..

Quadro 3. Previsões Económicas para 2024-2025 | Área do euro
 (à data de 31.12.2024)

	2024 ^e				2025 ^p			
	BCE	CE	FMI	OCDE	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)								
PIB	0,7	0,8	0,8	0,8	1,1	1,3	1,2	1,3
Consumo privado	0,9	0,9	0,9	0,9	1,3	1,2	1,3	1,3
Consumo público	2,3	1,9	1,7	2,2	1,2	1,2	0,9	1,2
Investimento (FBCF)	-1,7	-1,9	-1,6	-1,8	1,2	1,8	1,3	0,8
Exportações de bens e serviços	1,0	1,5	1,6	1,3	1,6	2,2	2,3	2,0
Importações de bens e serviços	0,1	0,0	0,2	-0,3	2,3	2,5	2,4	2,0
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)								
Procura interna	0,2	0,0	-	0,0	1,3	1,3	-	1,2
Procura externa líquida	0,5	0,8	-	0,8	-0,2	0,0	-	0,1
Desenvolvimentos cíclicos								
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	1,3	-	1,2	-	1,2	-	1,2
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-0,5	-0,4	-0,6	-	-0,4	-0,4	-0,5
Evolução dos preços (taxa de variação, %)								
Deflador do PIB	2,9	2,9	2,8	2,9	2,4	2,2	2,3	2,1
IHPC	2,4	2,4	2,4	2,4	2,1	2,1	2,0	2,1
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)								
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,8	0,9	0,7	-	0,4	0,6	0,0	-
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,4	6,5	6,5	6,4	6,5	6,3	6,4	6,3
Produtividade aparente do trabalho	-0,1	-0,2	-	0,0	0,8	0,6	-	0,7
Remuneração por trabalhador	4,6	4,3	-	4,6	3,3	3,0	-	3,2
Contas Públicas (em % do PIB)								
Receita total	-	46,5	46,4	46,4	-	46,7	46,4	46,6
Despesa total	-	49,5	49,5	49,4	-	49,6	49,5	49,5
Saldo primário	-	-1,1	-1,5	-1,6	-	-0,9	-1,3	-1,3
Saldo global	-3,2	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1	-2,9	-3,1	-2,9
Saldo estrutural	-3,1	-2,8	-2,9	-	-3,0	-2,6	-2,9	-
Dívida pública	87,8	89,1	88,1	90,1	88,3	89,6	88,4	91,0
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)								
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	-	3,5	2,6	-	3,7	3,5	2,4	3,7
Saldo da balança corrente	2,7	3,8	-	-	2,6	3,6	-	-
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-	4,7	-	4,8	-	4,6	-	4,8
Saldo da balança de capital	-	-0,2	-	-	-	-0,1	-	-

^e estimativa; ^p previsão.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] -Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, 12 de dezembro de 2024; Comissão Europeia [CE] -European Economic Forecast: Autumn 2024, 15 de novembro de 2024; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook update, 22 de outubro de 2024 ; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - OECD Economic Outlook, 4 de dezembro de 2024.

Política Económica

Política Europeia

Conselho da União Europeia

Reunião dos Ministros das Finanças da União Europeia de 5 de novembro. Destaca-se o acordo quanto ao pacote legislativo respeitante ao IVA na era digital, o qual consiste em três propostas que visam combater a fraude ao IVA e apoiar as empresas e promover a digitalização. De realçar a discussão relativa à implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, no quadro do qual o Conselho adotou Decisões de Execução na sequência das alterações dos Planos de Recuperação e Resiliência da Chéquia e dos Países Baixos. Os ministros debateram ainda o impacto económico e financeiro da guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, incluindo a assistência financeira da União a este país. O Conselho trocou também impressões sobre o relatório anual de 2024 do Conselho Orçamental Europeu. Ademais, os ministros aprovaram as conclusões do Conselho sobre os progressos realizados no que respeita às estatísticas da UE, tendo dado orientações para os trabalhos futuros. De referir também que os ministros foram informados dos principais resultados da reunião dos ministros das finanças e dos governadores dos bancos centrais do G20 que se realizou em Washington a 23 e 24 de outubro de 2024.

Reunião do Conselho ECOFIN de 10 de dezembro de 2024. Destaca-se o debate acerca da reforma da legislação aduaneira da UE, com base em informação detalhada da Presidência. De destacar também o debate com vista a dar orientações sobre a revisão da Diretiva Tributação da Energia. No contexto da execução da análise da governação económica, é de realçar a apresentação por parte da Comissão dos projetos de recomendações do Conselho sobre os planos orçamentais-estruturais de médio prazo dos estados-membros, tendo os ministros tido a oportunidade de encetar a discussão relativa aos referidos planos. No âmbito do procedimento por défices excessivos, os ministros trocaram também primeiras impressões relativamente aos projetos de recomendações do Conselho sobre a correção dos défices excessivos na Bélgica, França, Hungria, Itália, Malta, Polónia, Roménia e Eslováquia. Foi ainda discutida a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, tendo o Conselho também adotado Decisões de Execução na sequência das alterações dos Planos de Recuperação e Resiliência da Suécia, Eslovénia, Dinamarca e Bélgica. Os ministros debateram ainda o impacto económico e financeiro da guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, incluindo quanto à situação económica e orçamental da Ucrânia e aos desenvolvimentos no âmbito do apoio financeiro da UE a este país. De realçar ainda o debate acerca do relatório anual do Tribunal de Contas Europeu sobre a execução do orçamento relativo ao exercício de 2023.

Banco Central Europeu

Reunião do Conselho do BCE de 17 de outubro. O Conselho decidiu reduzir as três taxas de juro diretoras em 25 pontos base. Nessa conformidade, as taxas de juro aplicáveis à de facilidade permanente de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez foram reduzidas para 3,25%, 3,40% e 3,65%, respetivamente. A carteira do programa de compra de ativos (asset purchase programme –APP) está a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Eurosistema deixou de reinvestir os pagamentos de capital de títulos vincendos. O Eurosistema já não reinveste todos os pagamentos de capital de títulos vincendos adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (pandemic emergency purchase programme – PEPP), reduzindo a carteira do PEPP, em média, em 7,5 mil milhões de euros por mês. O Conselho do BCE tenciona descontinuar os reinvestimentos no contexto do PEPP no final de 2024. Como os bancos estão a reembolsar os montantes dos empréstimos obtidos no contexto das operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas, o Conselho do BCE avaliará regularmente a forma como estas operações e a continuação do reembolso das mesmas estão a contribuir para a orientação da política monetária.

Reunião do Conselho do BCE de 12 de dezembro. O Conselho decidiu reduzir as três taxas de juro diretoras em 25 pontos base. Nessa conformidade, as taxas de juro aplicáveis à de facilidade permanente de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez foram reduzidas para 3,00%, 3,15% e 3,40%, respetivamente. A carteira do programa de compra de ativos (asset purchase programme –APP) continua a diminuir a um ritmo comedido e previsível. O Conselho do BCE tenciona descontinuar os reinvestimentos no contexto do PEPP no final de 2024. Os bancos irão reembolsar os montantes remanescentes dos empréstimos obtidos no contexto das operações de refinanciamento de prazo alargado direcionadas, o que conclui esta parte do processo de normalização do balanço.

Políticas Nacionais

No domínio das políticas nacionais do quarto trimestre, destaca-se, antes de mais, a aprovação do Orçamento do Estado para 2025 (OE2025). O Orçamento constitui o elemento fulcral na definição da política económica e social do país, salientando-se, neste âmbito, o foco em três eixos centrais: a retenção de talento, o apoio às famílias e o estímulo à competitividade das empresas. Paralelamente, as Grandes Opções para 2024-2028 apresentam a visão estratégica para o desenvolvimento do país, orientando as políticas públicas a médio prazo. Neste domínio destacam-se domínios como o da transição energética, inovação e a coesão territorial, promovendo a sustentabilidade económica e social. As restantes medidas de política económica adotadas no quarto trimestre de 2024, focam-se em áreas como sejam o apoio à investigação científica, o reforço da competitividade empresarial, o estímulo ao investimento em setores estratégicos e a promoção da sustentabilidade. Além disso, abordam áreas cruciais como a valorização do trabalho, a transformação digital e a estabilização económica e social.

No domínio da inovação, o programa «Energia+Ciência», iniciativa conjunta do Ministério da Educação, Ciência e Inovação e do Ministério do Ambiente e Energia, visa promover a investigação na área da energia, com especial enfoque em soluções inovadoras e sustentáveis. Através desta iniciativa, procura-se fortalecer a ligação entre a investigação científica e as necessidades do setor energético, incentivando a colaboração entre instituições académicas e o setor empresarial. Ainda no domínio da inovação, empreendedorismo e I&D, foi publicada a portaria que regulamenta o regime de incentivo fiscal à investigação científica e inovação, com base no artigo 58.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais. A medida visa apoiar as empresas na adoção de práticas inovadoras e fomentar o investimento em I&D, contribuindo para o desenvolvimento económico e tecnológico do país.

No domínio do mercado de trabalho, destaca-se a publicação do diploma que procede à atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) para 2025. A medida insere-se no âmbito do compromisso com a melhoria das condições de vida dos trabalhadores, promovendo a justiça social e o aumento do rendimento disponível das famílias. Já no que diz respeito à vertente da digitalização e da capacitação dos recursos humanos, destaca-se a aprovação da «Estratégia Digital Nacional» e do respetivo modelo de governação. A estratégia estabelece um conjunto de prioridades para a transformação digital do país, abrangendo desde a modernização da administração pública até ao estímulo ao empreendedorismo tecnológico. O modelo de governação proposto visa garantir a execução eficiente destas medidas, envolvendo diversos atores públicos e privados.

No domínio da capitalização, investimento e acesso a financiamento destaca-se a alteração ao Decreto-Lei n.º 4/2023, de 11 de janeiro, que aprova o «Sistema de Apoio à Reposição das Capacidades Produtivas» e da Competitividade. Esta medida tem como objetivo primordial reforçar o apoio às empresas afetadas por situação de calamidade, nomeadamente, através do aumento do limite máximo absoluto de financiamento, do alargamento do prazo de execução dos projetos e do reforço da clareza e transparência na aplicação do regime. Ainda neste domínio destaca-se a publicação da portaria que aprova o Regulamento do Sistema de Incentivos «Investimentos em Setores Estratégicos». O sistema tem como objetivo a concessão de incentivos até 31 de dezembro de 2025 para promover e apoiar financeiramente grandes projetos de investimento em setores fundamentais para a transição rumo a uma economia neutra em carbono, com enquadramento no Regime Contratual de Investimento.

Principais Medidas de Política Económica no quarto trimestre de 2024

As principais medidas de política económica implementadas no quarto trimestre de 2024 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.

Finanças Públicas

Orçamento de Estado para 2025

Lei n.º 45-A/2024, de 31 de dezembro - Diário da República n.º 253/2024, Suplemento, Série I de 2024-12-31

Orçamento do Estado para 2025.

Lei das Grandes Opções para 2024-2028

Lei n.º 45-B/2024, de 31 de dezembro - Diário da República n.º 253/2024, Suplemento, Série I de 2024-12-31

Lei das Grandes Opções para 2024-2028.

Inovação, Empreendedorismo e I&D

Programa «Energia+Ciência»

Resolução do Conselho de Ministros n.º 144/2024, de 23 de outubro - Diário da República n.º 206/2024, Série I de 2024-10-23

Cria o programa conjunto do Ministério da Educação, Ciência e Inovação e do Ministério do Ambiente e Energia de estímulo à investigação na área da energia.

Estatuto dos Benefícios Fiscais

Portaria n.º 352/2024/1, de 23 de dezembro - Diário da República n.º 248/2024, Série I de 2024-12-23

A portaria regulamenta o regime de incentivo fiscal à investigação científica e inovação (IFICI), previsto no artigo 58.º-A do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF).

Mercado de Trabalho e Capacitação de Recursos Humanos

Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG)

Decreto-Lei n.º 112/2024 - Diário da República n.º 246/2024, Série I de 2024-12-19

Atualiza o valor da retribuição mínima mensal garantida para 2025.

«Estratégia Digital Nacional» e o respetivo modelo de governação

Resolução do Conselho de Ministros n.º 207/2024, de 30 de dezembro - Diário da República n.º 252/2024, Série I de 2024-12-30

Aprova a Estratégia Digital Nacional e o respetivo modelo de governação.

Capitalização, Investimento e Acesso a Financiamento

«Sistema de Apoio à Reposição das Capacidades Produtivas»

Decreto-Lei n.º 88/2024, de 14 de novembro - Diário da República n.º 221/2024, Série I de 2024-11-14

Altera o Decreto-Lei n.º 4/2023, de 11 de janeiro, que aprova o Sistema de Apoio à Reposição das Capacidades Produtivas e da Competitividade, com o intuito de reforçar o apoio a empresas afetadas por situações de calamidade.

Sistema de Incentivos «Investimentos em Setores Estratégicos»

Portaria n.º 306-A/2024/1, de 27 de novembro - Diário da República n.º 230/2024, Suplemento, Série I de 2024-11-27

Aprova o Regulamento do Sistema de Incentivos «Investimentos em Setores Estratégicos».

■ **Artigos**

Qualificações Digitais em Portugal

Gabriel Osório de Barros (GEE) e Maria Asensio Menchero (GEE)

O presente Tema Económico aborda as qualificações digitais em Portugal, destacando a sua evolução e importância estratégica no contexto da transformação digital da economia e da sociedade. A análise inicia-se com a contextualização das competências digitais, nomeadamente no âmbito da Inteligência Artificial (IA), e a sua relevância para a economia global. Em seguida, o panorama digital em Portugal é analisado através de indicadores de conectividade, de capital humano, de integração das tecnologias digitais e de serviços públicos digitais, comparando o desempenho do país com a média da União Europeia (UE).

A secção sobre qualificações digitais define e realça a importância destas competências, analisando os níveis de literacia digital da população portuguesa, em comparação com outros países da UE. São apresentados casos de sucesso, evidenciando-se iniciativas nacionais.

No âmbito das políticas públicas, são descritas as estratégias em vigor em Portugal para promover as competências digitais, além de uma análise das políticas da UE e globais. A discussão avança para os desafios futuros e recomendações, enfatizando a rápida evolução tecnológica, a necessidade de adaptação contínua, a formação contínua, a inclusão digital e as políticas públicas focadas no aumento do financiamento para a educação digital.

As conclusões refletem sobre a situação atual e as perspetivas futuras, sublinhando a importância estratégica das competências digitais para o desenvolvimento económico e social de Portugal, e a necessidade de um esforço colaborativo contínuo entre entidades públicas, instituições de ensino e empresas.

Este trabalho visa fornecer uma visão sobre as qualificações digitais em Portugal, destacando os progressos alcançados e os desafios que subsistem, propondo recomendações para assegurar que o país possa acompanhar a evolução tecnológica e maximizar os benefícios da transformação digital.

[Ler o artigo](#)

Plataforma de Tecnologias Estratégicas para a Europa

Eugénia Pereira da Costa (GEE)

A União Europeia (UE), nos últimos anos, tem enfrentado desafios súbitos com fortes implicações sociais e económicas. A UE reconhece a necessidade de acelerar a sua transição ecológica e digital para promover a sua competitividade a longo-prazo e tornar-se líder em setores-chave. Para este efeito necessita de investimento significativo, público e privado, em setores estratégicos, mantendo condições de concorrência equitativas no mercado único e a coesão.

A criação da Plataforma de Tecnologias Estratégicas para a Europa (STEP - *Strategic Technologies for Europe Platform*) vem reforçar e mobilizar os instrumentos existentes na UE, visando contribuir para maior celeridade e eficácia do desempenho dos apoios financeiros dirigidos a tecnologias consideradas prioritárias. No âmbito da STEP, é criado o Selo de Soberania, atribuível aos projetos que comprovem contribuir para os objetivos da STEP, dando-lhes visibilidade e atratividade de investimento. Também é criado o Portal de Soberania, que dará visibilidade às atividades da STEP e funcionará como fonte de informação privilegiada para os investidores que pretendam apostar nas tecnologias digitais, ecológicas e biotecnologias consideradas críticas. Os objetivos da STEP focam-se no apoio à viabilização das prioridades tecnológicas identificadas nos diversos documentos da estratégia de política industrial da EU.

Numa análise de compatibilidade entre a Estratégia de Especialização Inteligentes 2030 para Portugal (ENEI 2030) e as áreas tecnológicas críticas da STEP, observa-se um alinhamento positivo entre as prioridades estabelecidas em ambas as iniciativas de política pública.

[Ler o artigo](#)

PMR 2023: Análise das restrições regulatórias no setor do Retalho e dos Encargos Administrativos sobre as Empresas

Gonçalo Novo (GEE) e Nuno Tavares (GEE)

O *Product Market Regulation* (PMR) da OCDE afigura-se um dos mais relevantes índices compósitos que permitem avaliar, quantitativamente, o grau de restritividade da arquitetura legal dos países no âmbito do mercado de produtos e serviços. A literatura vem realçando que um ambiente regulatório pouco restritivo nos mercados de bens e serviços impulsiona o dinamismo empresarial, a criação de empregos e a produtividade. No seguimento da edição de 2023 do PMR, esta análise pretende destacar dois dos seus indicadores com particular relevância o Ministério da Economia: o indicador do setor do Retalho e o indicador associado aos Requisitos Administrativos para as Sociedades de Responsabilidade Limitada e Empresários em Nome Individual, os quais permitem captar a restritividade regulatória no processo de constituição de empresas.

Analisando o setor do Retalho, Portugal apresenta um dos enquadramentos mais restritivos entre os países da OCDE, sobretudo em termos de requisitos para a abertura de estabelecimentos e regulamentação de vendas, barreiras regulatórias que podem dificultar a entrada de novas empresas no setor.

Quanto aos Requisitos Administrativos para as Sociedades de Responsabilidade Limitada e Empresários em Nome Individual, transversal a todos os setores, Portugal destaca-se negativamente pela complexidade do processo de criação de empresas, particularmente no que respeita à constituição de empresas em nome individual. Do exercício comparativo constata-se um diferencial que distancia o quadro regulatório português daqueles menos onerosos, existindo espaço para a prossecução de reformas coincidentes com as melhores práticas ao nível da promoção da eficiência dos mercados.

[Ler o artigo](#)

Índices Valor Volume Preço Jan-Set 2024 2023

Walter Anatole Maques (GEE)

Apresentam-se neste trabalho indicadores de evolução em Valor, Volume e Preço das importações e das exportações portuguesas de mercadorias por Grupos e Subgrupos de Produtos, calculados para o período acumulado de janeiro a setembro de 2024, a preços do período homólogo de 2023.

Para o cálculo dos índices de preço, as posições pautais a oito dígitos da Nomenclatura Combinada (NC-8), relativos às importações e às exportações de mercadorias com movimento nos dois anos, foram agregadas em 11 Grupos e 38 Subgrupos de Produtos (ver Anexo).

Os índices de preço, do tipo *Paasche*, utilizados como deflatores dos índices de valor para o cálculo dos correspondentes índices de volume, foram calculados a partir de dados de base elementares constantes do Portal do Instituto Nacional de Estatística (INE), em versão definitiva para 2023 e em versão preliminar para 2024, com última atualização em 8 de novembro de 2024.

[Ler o artigo](#)

Pilar de Competitividade: Ambiente de Negócios

Gonçalo Novo (GEE)

A Ficha de Competitividade sobre Ambiente de Negócios pretende diagnosticar o progresso nacional em matéria do ambiente de negócios e comparar o desempenho face a outros países. Em complemento, pode contribuir para a monitorização dos progressos alcançados e apoiar a avaliação de políticas públicas nesta área.

[Ler o artigo](#)

Indústria Têxtil e do Vestuário em Portugal

Sílvia Santos (GEE), Vanda Dores (GEE), Mariana Areosa Santos (GEE) e Joana Almodovar (GEE)

Com os objetivos de diagnóstico, de roteiro das principais medidas de política aplicáveis ao setor e de identificação dos seus desafios e oportunidades, o estudo tem por base a análise estatística, mas também estratégica, de posicionamento e de fatores determinantes de competitividade, apoiada pela consulta direta a diferentes *stakeholders* e pelo desenvolvimento de Estudos de Caso.

[Ler o artigo](#)