



BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL
DE ECONOMIA PORTUGUESA

JANEIRO 2024

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 2024

Elaborado com informação disponível em 13 de janeiro 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 e do Mar

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 | 11 |
| Atividade Económica | 11 |
| Mercado de Trabalho | 20 |
| Preços | 21 |
| Comércio Internacional | 24 |
| Contas Externas | 25 |
| Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras | 26 |
| Dinamismo Empresarial | 29 |
| Finanças Públicas | 33 |
| Financiamento das Instituições Financeiras Europeias | 35 |
| Previsões Económicas | 36 |
| ● Política Económica | 37 |
| Política Europeia | 37 |
| Conselho da União Europeia | 37 |
| Banco Central Europeu | 38 |
| Políticas Nacionais | 39 |
| Principais Medidas de Política Económica no quarto trimestre de 2023 | 43 |
| Finanças Públicas | 43 |
| Ambiente de Negócios | 43 |
| Capitalização, Investimento e Acesso a Financiamento | 43 |
| Digitalização | 43 |
| Mercado de Trabalho e Capacitação de Recursos Humanos | 44 |
| Turismo | 44 |
| Outros | 44 |
| ● Artigos | 45 |
| How does the increase of employee’s qualifications relate to productivity? – An empirical assessment using firm-level data | 45 |

| | |
|---|----|
| Programa Regressar: uma análise <i>ex-post</i> | 45 |
| APOIAR em tempos de pandemia: Balanço de um programa de apoio às empresas | 45 |
| Portugal's export performance in the aftermath of the pandemic crisis..... | 46 |
| Revisitar as empresas <i>zombie</i> em Portugal | 46 |
| Comércio internacional – índices de valor, volume e preço – janeiro-setembro 2023/2022 | 46 |
| Comércio Internacional de madeira, suas obras e mobiliário – 2018-22 e janeiro-setembro 2022-23 | 47 |
| Infraestruturas e Transportes do Ecosistema Industrial da Saúde em Portugal | 47 |
| Pilar de Competitividade: Financiamento, Endividamento e Investimento das Empresas | 47 |
| Pilar de Competitividade: Ambiente de Negócios | 48 |
| Pilar de Competitividade: I&D, Inovação e Empreendedorismo | 48 |

■ Índice de caixas

| | |
|---|----|
| Caixa 1. Alargamento e Impacto do BRICS de cinco para dez membros em 2024..... | 10 |
| Caixa 2. <i>Alert Mechanism Report 2024</i> | 13 |
| Caixa 3. <i>Dashboard</i> de Desigualdades de Rendimento e IRS referente a 2022 | 16 |
| Caixa 4. Análise de conjuntura: Inquérito ao investimento das empresas | 31 |

■ Sumário

O ano de 2023 foi marcado pela continuação da guerra Rússia-Ucrânia e pelo surgimento de um novo conflito no Médio Oriente, entre Israel e o Hamas, em outubro, resultando num aumento da incerteza no panorama geopolítico internacional com um elevado potencial de desestabilização de maior impacto nos preços de energia e na confiança dos agentes económicos. A economia mundial (G20) desacelerou, com exceção dos EUA, China e Japão, tendo esta desaceleração sido particularmente acentuada na área do euro. A taxa de inflação abrandou na área do euro e nos EUA, refletindo os efeitos de uma política monetária restritiva.

Nos primeiros três trimestres de 2023, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável, mas em desaceleração, com uma variação homóloga do PIB, em termos reais, de 2,3%, a quarta mais elevada da área do euro. A evolução da procura interna refletiu a aceleração do consumo público e uma ligeira melhoria do investimento. O consumo privado, não obstante ter crescido, revelou uma trajetória de desaceleração face a 2022. Por seu lado, ao nível da procura externa líquida, as exportações e as importações prosseguiram uma trajetória de desaceleração. Em termos setoriais, os setores de transportes, atividades de informação e comunicação e de comércio, alojamento e restauração foram os que mais cresceram nos primeiros três trimestres. A atividade turística manteve-se robusta, mas também com alguns sinais de desaceleração.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego, no terceiro trimestre de 2023, manteve-se face ao trimestre anterior, estando, porém, abaixo do verificado no primeiro trimestre. Não obstante esta evolução, nos primeiros nove meses de 2023 registaram-se mais cerca de 33,3 mil desempregados, sobretudo à procura de novo emprego. Os dados mais recentes do inquérito mensal ao emprego evidenciam que a população empregada cresceu 7,1 mil pessoas entre setembro e novembro. Os dados do IEFP corroboram esta subida do desemprego, nomeadamente nos meses de outubro e novembro. O índice de custos de trabalho tem conhecido aumentos mais intensos nos outros custos que nos custos salariais.

A inflação voltou a estar abaixo dos 2%, pela primeira vez desde outubro de 2021, sobretudo em virtude da contínua desaceleração dos preços dos produtos alimentares não transformados e da queda dos preços dos produtos energéticos. A tendência de desaceleração prossegue igualmente no caso da inflação subjacente. Em 2023, a inflação em Portugal esteve abaixo da verificada na área do euro. Na produção industrial os preços voltaram a registar quedas mais intensas em novembro e no mercado residencial os preços no terceiro trimestre continuavam a desacelerar.

Apesar do evidente abrandamento registado a partir do segundo trimestre de 2023, relativamente mais intensa na componente de bens, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais, no acumulado do terceiro trimestre de 2023, afirmando-se como o principal motor de crescimento na economia portuguesa.

O montante de novos empréstimos, nos primeiros três trimestres de 2023, aumentou face ao período homólogo. A análise por escalão de montante permite observar uma diminuição de 9,4% no escalão até 1 milhão de euros e um aumento de 19,0% no escalão acima de 1 milhão de euros face ao período homólogo.

Nos três primeiros trimestres de 2023, a constituição de empresas em Portugal cresceu em termos homólogos e face ao mesmo período de 2019, com maior destaque para o setor dos transportes e armazenagem. As insolvências decretadas cresceram face ao período homólogo, mas abaixo do período pré-pandemia. A construção foi o setor com mais insolvências decretadas quando comparado com os três primeiros trimestres de 2019.

Nos primeiros três trimestres de 2023 o saldo orçamental registou um excedente de 3,3% do PIB (0,8 p.p. acima do registado em igual período de 2022), em resultado do aumento da receita (em 9,3%) superior ao da despesa (7,2%). O peso da dívida pública em percentagem do PIB prosseguiu a trajetória descendente diminuindo para 107,5% (menos 4,9 p.p. do PIB face ao final de 2022).



■ Enquadramento Internacional

No conjunto dos três primeiros trimestres de 2023, a atividade económica global abrandou ligeiramente, tendo o PIB do G20 registado uma variação homóloga de 3,1% (3,2% em 2022), devido sobretudo ao enfraquecimento da área do euro e do Reino Unido, cujo PIB desacelerou para 0,6% e 0,3%, respetivamente (3,4% e 4,3%, respetivamente, no ano de 2022). Pelo contrário, assistiu-se à melhoria das economias dos EUA, da China e do Japão, tendo o PIB aumentado para 2,4%, 5,2% e 2,1%, respetivamente (1,9%, 3% e 1%, respetivamente, em 2022). O comércio mundial diminuiu 2,1% em termos homólogos (3,3% em 2022) devido à deterioração das trocas comerciais das economias avançadas, especialmente da área do euro.

No terceiro trimestre de 2023, a evolução foi bastante díspar entre países, tendo o PIB do G20 acelerado 0,7% em cadeia (0,6% no segundo trimestre) mas abrandado para um crescimento de 2,9% em termos homólogos (3,6% no período anterior) com destaque para a melhoria das economias dos EUA e da China (tendo ambas recuperado em termos de crescimento em cadeia, de 0,5% no segundo trimestre para 1,3% no terceiro). De facto, o PIB dos EUA acelerou para 3% em termos homólogos (2,4% no segundo trimestre) devido ao fortalecimento do contributo da procura interna (com destaque para o forte crescimento do consumo privado e a melhoria do investimento residencial). No caso da China, apesar da recuperação em cadeia, o crescimento do PIB abrandou para 4,9% em termos homólogos (6,3% no segundo trimestre) muito influenciado por efeitos de base, na sequência dos extensos confinamentos no país durante o segundo trimestre de 2022 provocados pela pandemia de COVID-19. Na área do euro, o PIB diminuiu 0,1% em cadeia (afetado pelo recuo deste indicador na Alemanha e em França) e tornou a abrandar para 0% em termos homólogos no terceiro trimestre (0,6% e 1,3%, respetivamente, nos dois primeiros trimestres de 2023) em resultado da fragilidade da indústria alemã e dos efeitos de condições financeiras restritivas na atividade económica (consumo e investimento privado) num contexto de preços ainda elevados.

A atividade económica dos EUA continuou a expandir-se, apesar de alguma deterioração da produção industrial, no quarto trimestre de 2023. O indicador de confiança dos consumidores aumentou de forma expressiva em dezembro de 2023 (invertendo a evolução descendente entre agosto e novembro) e as vendas a retalho apresentaram um crescimento de 3,2% em termos homólogos no conjunto dos meses de outubro e novembro de 2023 (igual ao terceiro trimestre), sugerindo que o consumo privado se tenha mantido como o principal motor da economia norte americana durante o último trimestre de 2023. O mercado de trabalho manifestou-se robusto (taxa de desemprego estabilizou em 3,7% neste período) e a atividade do mercado imobiliário tem recuperado em linha com o anúncio da Reserva Federal do fim das subidas de taxas de juro diretoras em meados de dezembro último.

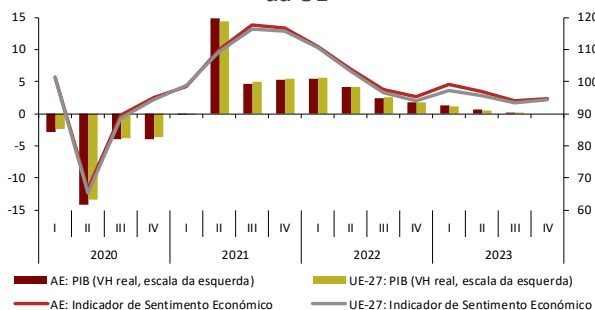
A China tem revelado um desempenho económico melhor do que o esperado no final de 2023, tendo a produção industrial acelerado para 5,8% em termos homólogos no conjunto dos meses de outubro e novembro (4,4% no terceiro trimestre), impulsionado pela força das exportações e pelo dinamismo do sector industrial, com reforço nas cadeias de abastecimento globais. As vendas a retalho também recuperaram para quase 9% (4,2% no terceiro trimestre), apesar deste valor refletir alguns efeitos de base, visto que a política de COVID-19 Zero da China ainda estava em vigor no final de 2022. O investimento manteve um crescimento moderado (em torno de 2,9% em termos homólogos acumulados até novembro

de 2023) causado pela ativação de medidas de política orçamental e monetária que relançaram as despesas em infraestruturas e permitiram uma estabilização do setor imobiliário.

Na área do euro, o indicador de sentimento económico melhorou no final de 2023 (o melhor nível desde maio), evolução comum a todos os indicadores de confiança, com especial incidência nos serviços e nos consumidores, apesar de se manter abaixo da média de longo prazo. Por seu lado, o índice PMI composto de sentimento empresarial voltou a cair em dezembro de 2023 (para 47 pontos) e consolidou-se abaixo do limiar de 50 que divide a zona de contração da de expansão, refletindo a contração da atividade económica privada, liderada pela indústria transformadora e acompanhada por um agravamento do indicador dos serviços.

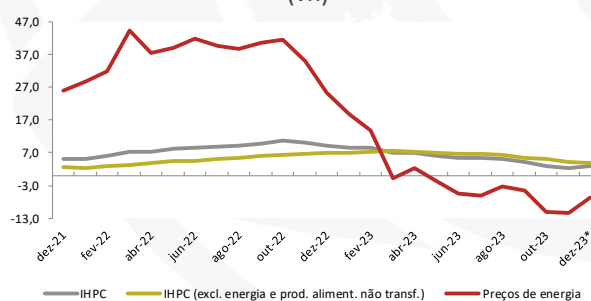
A inflação apresentou uma trajetória descendente na generalidade das economias avançadas ao longo de 2023, após ter atingido, em 2022, um máximo histórico na área do euro e o valor mais elevado dos últimos 40 anos nos EUA. Esta evolução reflete a conjugação dos efeitos da política monetária restritiva e o fim dos estrangulamentos globais. Nos EUA, a inflação desacelerou para 3,1% em termos homólogos em novembro de 2023, que compara com 6,4% no início do ano e, a inflação subjacente manteve-se em 4% devido ao comportamento dos preços das rendas. No conjunto dos 11 primeiros meses de 2023, a inflação nos EUA situou-se em média, em 4,2% (8% no ano de 2022). Na área do euro, o ritmo de crescimento dos preços nos consumidores acelerou ligeiramente para 2,9% em termos homólogos em dezembro de 2023 (2,4% em novembro), de acordo com a estimativa preliminar, interrompendo a descida registada entre maio e novembro, em resultado da quebra menos pronunciada dos preços de energia (de -11,5% em novembro, para -6,7% em dezembro) e ao prosseguimento da aceleração dos preços de bens alimentares não transformados. Pelo contrário, a taxa de inflação subjacente, excluindo os produtos mais voláteis, continuou a diminuir, para 3,4% em dezembro de 2023 (comparado com o máximo de 5,7% atingido em março de 2023). No conjunto do ano de 2023, a taxa de inflação da área do euro desceu para 5,5% (8,4% em 2022) com destaque para a redução de 1,4% dos preços de energia (aumento de 37% em 2022). Porém, a taxa de inflação subjacente aumentou para 5%, em média, no conjunto do ano de 2023 (3,9% em 2022).

Gráfico 1. Indicador de sentimento económico e PIB da UE



Fontes: CE; Eurostat.

Gráfico 2. Taxa de inflação da área do euro (vh)



* Estimativa preliminar.

Fonte: Eurostat.

Os mercados financeiros internacionais e de matérias-primas continuaram voláteis, e dominados pela incerteza em torno da instabilidade do panorama geopolítico global associado aos efeitos negativos do possível alastramento do conflito no Médio Oriente e à continuidade da guerra Rússia-Ucrânia. No entanto, a expectativa de viragem da política monetária na generalidade das economias avançadas, tornando-se

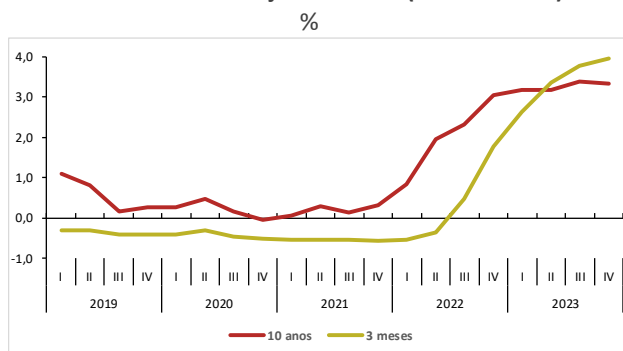
menos restritiva, contribuiu para a recuperação dos ganhos bolsistas internacionais e para a depreciação do dólar norte americano. Com efeito, nos EUA e na área do euro, os índices aumentaram para quase 14% e perto de 20% em termos homólogos, respetivamente no final de 2023 (-9% e -12% em termos homólogos, respetivamente, no final de 2022) e o euro valorizou-se para 1,11 dólares no final de 2023 (1,017 no final de 2022).

No conjunto do ano de 2023, o preço do petróleo Brent baixou para 82 USD/bbl (76 €/bbl), o que compara com 99 USD/bbl (94 €/bbl) em 2022, e a OPEP+ anunciou em finais do ano um corte de produção adicional de 2,2 milhões de barris por dia para o primeiro trimestre de 2024, o que motivou a saída de Angola do cartel da OPEP, de que fazia parte como membro permanente desde 2007, em desacordo em relação às quotas de produção para o ano de 2024. Ultimamente, os preços de petróleo têm oscilado no sentido ascendente na sequência dos ataques das milícias Houthi a navios no Mar Vermelho, que obrigaram as companhias de navegação a redirecionarem as rotas das suas embarcações, aumentando assim o custo de transporte. Esta variável, exposta ao que se possa vir a passar no conflito em curso no Médio Oriente, vai continuar a ser fonte de incerteza num horizonte próximo até porque as tensões no Mar Vermelho (uma das maiores rotas de comércio de petróleo, gás e outros bens) poderão influenciar a possível escassez e a subida generalizada de preços.

Os bancos centrais dos EUA, do Reino Unido e da área do euro iniciaram uma pausa no aumento das taxas de juro diretoras nos últimos meses de 2023, dada a desaceleração da taxa de inflação na generalidade das economias avançadas e, no caso da área do euro, dado o enfraquecimento significativo da economia. De facto, após um aumento expressivo em 2022, a Reserva Federal dos EUA (FED) abrandou o ritmo de subida das taxas de juro em 2023 (100 p.b.) para se situar entre 5,25% e 5,5% no final do ano (aumento acumulado de 525 p.b. face ao final de 2021). O BCE manteve o carácter restritivo até setembro, tendo aumentado as taxas de juro oficiais em 200 p.b. em 2023 e de 450 p.b. em termos acumulados face a final de 2021, cujas taxas de juro, no final de 2023, aumentaram para 4,5%, nas operações principais de refinanciamento, e para 4%, no caso da facilidade permanente de depósitos. O BCE continuou também a reduzir a dimensão do seu balanço, tendo anunciado na reunião de dezembro a estratégia de concluir os reinvestimentos do *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP) até ao final de 2024.

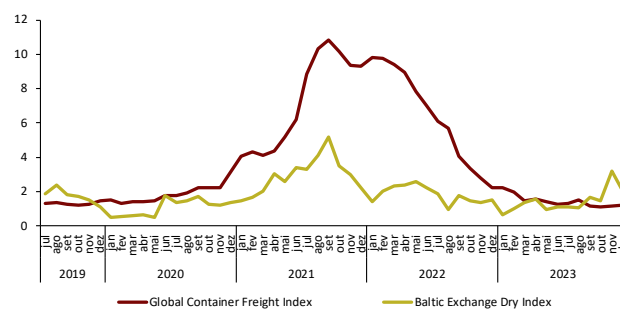
As taxas de juro de curto e longo prazo dos EUA e da área do euro apresentaram uma tendência ascendente ao longo de 2023, particularmente acentuado nas de curto prazo, traduzindo o processo de orientação restritiva da política monetária em ambos os lados do Atlântico. Contrariamente ao sucedido em 2022, 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 3. Taxas de juro médias (área do euro)



Fonte: BCE.

Gráfico 4. Preço unitário dos contentores (milhares de dólares)¹



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

Ao longo do último ano, o preço unitário dos contentores, medido pelos índices de transporte de contentor (*global container freight index*) e de transporte de "carga seca" (*baltic exchange dry index*), aproximou-se a valores pré-pandémicos. Neste período observou-se uma tendência decrescente do índice do preço do transporte de contentor, embora a um ritmo menos acelerado do que o verificado no ano anterior, atingindo pela primeira vez desde 2019, valores inferiores aos do transporte de "carga seca".

Caixa 1. Alargamento e Impacto do BRICS de cinco para dez membros em 2024

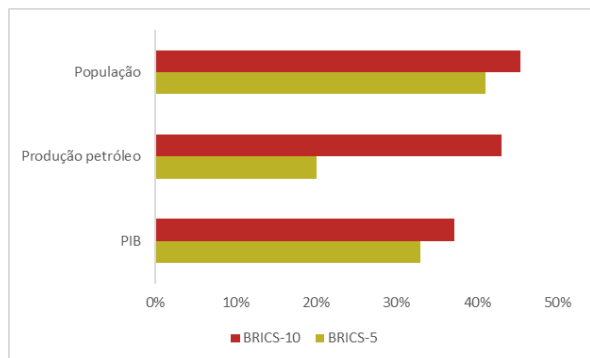
A partir de 1 de janeiro de 2024, entrou em vigor a nova configuração do grupo de países emergentes, designado por BRICS, inicialmente composto por cinco países (África do Sul, Brasil, China, Índia e Rússia) e que foi ampliado para dez países² (com a entrada da Arábia Saudita, do Egito, dos Emirados Árabes Unidos (EAU), da Etiópia e do Irão) que resultou das deliberações da 15.^a Cimeira dos Chefes de Estado e de Governo dos BRICS, realizada na África do Sul em 24 de agosto de 2023, tendo sido adotada a Declaração de Joanesburgo. A designação inicial da sigla deste agrupamento (BRIC) foi criada pelo economista britânico Jim O’Neill em 2001 e representa a primeira letra do nome do país (em inglês) dos primeiros quatro países que integraram este grupo, evoluindo depois para BRICS, aquando do ingresso da África do Sul, em 2011.

O peso da população e do PIB medido em dólares e ajustado em paridades de poder de compra do BRICS alargado deve aumentar para 45% e 37%, respetivamente, do total mundial em 2024 (41% e 33%, respetivamente do BRICS-5). O peso das exportações de bens do BRICS-10 representa pouco mais de 20% do total mundial (19% do BRICS-5). O alargamento do BRICS vai também permitir um acréscimo significativo da quota de produção de petróleo no mundo, passando de 20% no BRICS-5 para 43% no BRICS-10, devido à entrada de três grandes produtores desta matéria-prima (Arábia Saudita, EAU e Irão). Comparando com a dimensão do G7 (Alemanha, Canadá, EUA, França, Itália, Japão e Reino Unido) constata-se que este bloco só pesa 10% da população mundial e 29% do PIB mundial; mas tem um peso importante nas exportações mundiais (29%).

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

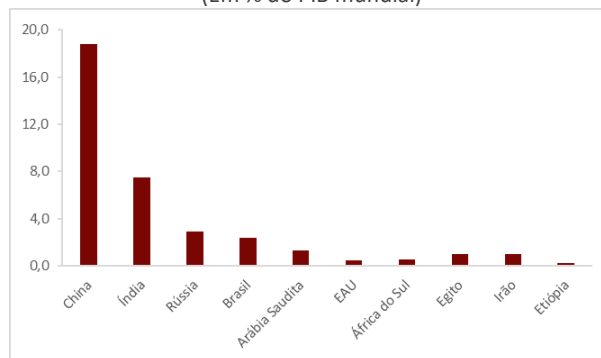
² Inicialmente estava também prevista a adesão da Argentina, a qual em carta de 22 de dezembro, em resultado das alterações políticas internas entretanto ocorridas, anunciou formalmente que não iria integrar este grupo de países.

Gráfico 5. Impacto do alargamento do BRICS
(em % dos totais mundiais)



Fonte: EIU.

Gráfico 6. PIB do BRICS-10 em paridades de poder de compra em 2023
(Em % do PIB mundial)



Fonte: FMI.

O BRICS, apesar de não constituir um bloco económico propriamente dito, pode ser classificado como um mecanismo internacional de cooperação entre os países que integram o grupo (importante exportador de matérias-primas e de combustíveis) e visa, em conjunto, promover o desenvolvimento socioeconómico dos seus territórios e garantir o crescimento das suas economias. Este agrupamento tem também como objetivo incentivar uma maior inserção das economias em desenvolvimento no cenário internacional e reforçar a sua importância na composição da geopolítica global.

■ Economia Portuguesa

Atividade Económica

Nos primeiros três trimestres de 2023, a economia portuguesa apresentou um desempenho favorável, mas em desaceleração. O PIB registou uma variação homóloga, em termos reais, de 2,3%, o que compara com 2,6% no primeiro semestre e 2,5% no primeiro trimestre. Esta variação resulta de uma queda em cadeia de 0,2% no terceiro trimestre, após o crescimento de 1,5% e 0,1% no primeiro e segundo trimestres, respetivamente. O crescimento homólogo do PIB refletiu o decréscimo do contributo positivo da procura externa líquida para 1,4 p.p. (2,6 p.p. no primeiro trimestre e 2,2 p.p. no primeiro semestre). Esta redução foi parcialmente compensada pelo comportamento inverso da procura interna que atingiu um contributo de 0,9 p.p. nos três primeiros trimestres do ano, após contributos de -0,1 p.p. e 0,4 p.p., no primeiro trimestre e no primeiro semestre, respetivamente. Quando comparada com a dos restantes países da área do euro, a taxa de crescimento homólogo do PIB nos primeiros três trimestres do ano é a quarta mais elevada, atrás apenas das de Malta, de Espanha e do Chipre.

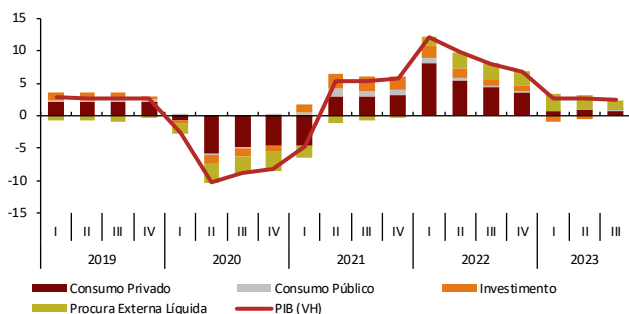
A evolução da procura interna refletiu a aceleração do consumo público e uma melhoria do investimento.

Face ao primeiro semestre, nos três primeiros trimestres de 2023 o consumo privado desacelerou ligeiramente de um crescimento homólogo de 1,3% para 1,1%, enquanto o consumo público continuou a acelerar, em termos homólogos, para 0,9% (mais 0,4 p.p. que no primeiro semestre). O investimento, ainda que praticamente estagnado, registou pela primeira vez no ano um crescimento, cifrando-se em 0,1% nos três primeiros trimestres (tinha caído 4,5% no primeiro trimestre e 2,5% no conjunto do primeiro semestre).

As exportações e as importações prosseguiram uma trajetória de desaceleração. A evolução da procura externa líquida refletiu uma desaceleração das exportações, que cresceram 5,1% nos primeiros três trimestres do ano (o que compara com um crescimento de 11% no primeiro trimestre e de 7,8% no primeiro semestre), bem como das importações que desaceleraram para 1,9% (4,7% no primeiro trimestre e 2,8% no primeiro semestre). As exportações de bens cresceram apenas 0,9%, após crescerem 2,9% no primeiro semestre, uma dinâmica que se verificou, ainda que noutra escala, nas exportações de serviços que desaceleraram de 18,4% no primeiro semestre para 14,1% nos três primeiros trimestres de 2023. No que concerne às importações, registou-se uma desaceleração tanto na componente de bens (de 2,2% no primeiro semestre para 1,3% nos três primeiros trimestres) como na de serviços (de 6,1% para 4,9%).

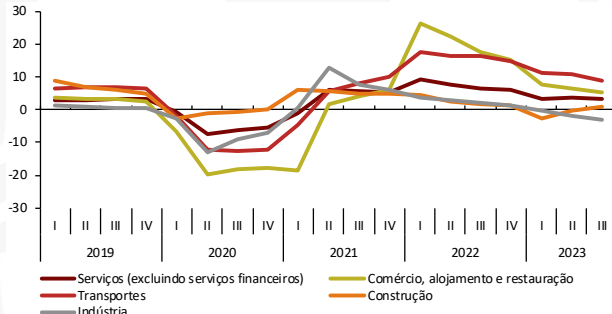
Os setores de transportes, atividades de informação e comunicação (9%) e de comércio, alojamento e restauração (5,4%) foram os que mais cresceram nos primeiros três trimestres. Em sentido oposto, a agricultura e a indústria foram os setores onde se registou uma maior redução do VAB, de 3,6% e 3%, respetivamente, o que compara com as reduções, no primeiro semestre, superiores na agricultura (-4,4%) mas inferiores na indústria (-2%). É ainda de salientar a trajetória de recuperação do VAB da construção, que passou de uma redução de 2,8% e 0,2% no primeiro trimestre e no primeiro semestre, respetivamente, para um crescimento acumulado de 1% nos três primeiros trimestres.

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



Fonte: INE.

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

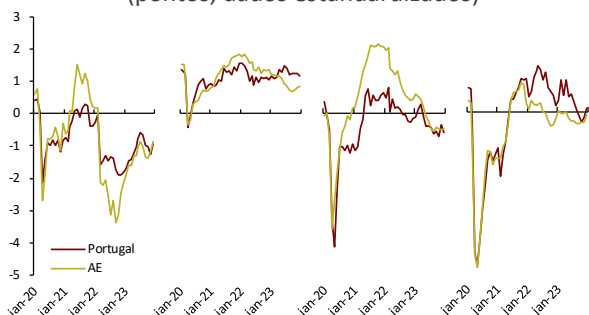


Fonte: INE.

O índice de produção industrial (IPI) voltou a cair 1,1% em novembro, após recuperar em outubro. O índice tem vindo a registar variações homólogas negativas desde março, com exceção do mês de outubro, onde após a queda de 7,4% de setembro, o IPI cresceu 0,6%. Em novembro, à exceção do agrupamento da energia, que registou um crescimento homólogo de 7,4%, os restantes agrupamentos industriais registaram variações homólogas negativas, tendo o setor dos bens de consumo não duradouros registado a maior quebra de produção (-3,9%).

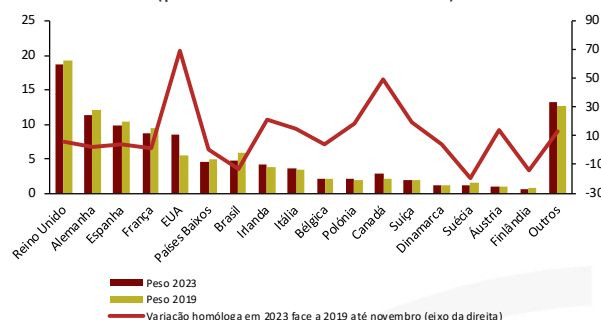
Em dezembro, a confiança dos consumidores e o indicador de clima económico recuperaram. O indicador de confiança dos consumidores aumentou em dezembro, após ter diminuído nos quatro meses anteriores, em linha com o comportamento da média da área do euro. Esta evolução resultou do contributo positivo de todas as suas componentes. Do lado da oferta, a recuperação do indicador de clima económico em novembro e dezembro o aumento da confiança no comércio e nos serviços, tendo diminuído na indústria e na construção. No entanto, a confiança na construção mantém um prémio em Portugal face à área do euro, enquanto nos restantes setores se encontram muito semelhantes.

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



Fonte: Comissão Europeia.

Gráfico 10. Dormidas de não residentes por origem
(pesos e vha até novembro)



Fonte: INE.

A atividade turística manteve-se robusta em 2023, mas com alguns sinais de desaceleração. Os dados disponíveis para os primeiros onze meses do ano revelam que o número de hóspedes e o número de dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico continuaram a manter-se bem acima dos níveis pré-pandémicos. Em termos homólogos, registaram-se crescimentos de 13,4% e 10,8%, respetivamente. Comparativamente aos primeiros onze meses de 2019, os aumentos foram de 10,5% e 9,7%, pela mesma ordem. Por países de origem, o principal mercado mantém-se o britânico (quota de 18,6%), seguido do alemão (11,3%). São, no entanto, os mercados americano e canadiano que experienciaram maiores ganhos de quota de mercado face a 2019 (mais 3 p.p. e mais 0,7 p.p., respetivamente), com crescimentos acumulados de 69,6% e 49%, respetivamente. Portugal, que em agosto acolheu a Jornada Mundial da Juventude e atingiu os valores mensais mais elevados de sempre (3,5 milhões de hóspedes e 10,1 milhões de dormidas), tem no acumulado até novembro os maiores valores de hóspedes e dormidas de que há registo.

Caixa 2. Alert Mechanism Report 2024

O *Macroeconomic Imbalance Procedure* (MIP) é uma ferramenta da Comissão Europeia que visa identificar, prever e resolver desequilíbrios macroeconómicos que podem afetar a estabilidade económica de um Estado-Membro, da área do euro, ou da União Europeia. O processo inicia-se anualmente com a publicação do *Alert Mechanism Report* (AMR), em novembro do ano anterior, que sinaliza um conjunto de países que deverão ser alvo de um processo de *In-depth Review* (IDR), de acordo com os riscos de desequilíbrios macroeconómicos que apresentam.

Para 2024, o AMR publicado em 2023, sinalizou para IDR os países com *desequilíbrios excessivos e desequilíbrios*, que tinham sido classificados como tal nas IDR de 2023 (Alemanha, Chipre, Espanha, França, Grécia, Itália, Hungria, Países Baixos, Portugal, Roménia e Suécia). Adicionalmente, a Eslováquia, ainda que não tenha sido considerada como um país com desequilíbrios em 2023, será alvo de uma IDR, dado os atuais riscos de surgimento de novos desequilíbrios. Na IDR de 2023, Portugal continuava a registar desequilíbrios no âmbito do elevado endividamento privado, público e externo, para além de potenciais riscos identificados no que concerne ao mercado habitacional. No entanto, a Comissão Europeia sinalizou que as perspetivas eram favoráveis, com a possibilidade de uma decisão de ausência de desequilíbrios para 2024. Com efeito, a atualização do *Scoreboard* de Portugal com os dados disponíveis de 2022 e as previsões elaboradas pela Comissão Europeia prevê que Portugal passe de quatro indicadores acima dos limites definidos para apenas dois, e com trajetórias de correção favoráveis.

Quadro 1. Scoreboard de Portugal

| Indicadores | Unidades | Limite | 2020 | 2021 | 2022 | Previsão AMR24 | |
|---|------------------------------|-----------|--------|-------|----------------------|----------------|-------|
| | | | | | | 2023 | 2024 |
| Saldo da balança corrente | % do PIB, média de 3 anos | 6%/-4% | 0,0 | -0,5 | -1,0 | -0,1 | 0,5 |
| Posição líquida de investimento internacional | % do PIB | -35% | -104,6 | -94,4 | -83,6 | -73,3 | -67,9 |
| Taxa real de câmbio efetiva [42 parceiros comerciais] | variação percentual - 3 anos | -/+5% | -0,1 | -2,8 | -2,9 | -1,7 | -0,9 |
| Quota de mercado das exportações [% de exportações mundiais] | variação percentual - 5 anos | -6% | -1,8 | -6,0 | -1,9 | 0,5 | -1,8 |
| Índice de custos unitários de trabalho [2010=100] | variação percentual - 3 anos | 9% | 15,6 | 13,3 | 10,7 ^(p) | 7,7 | 9,4 |
| Índice de preços da habitação [2015=100, deflacionado] | variação percentual - 1 ano | 6% | 8,1 | 7,3 | 4,8 | -1,2 | 0,2 |
| Fluxo de crédito ao sector privado [consolidado] | % do PIB | 14% | 4,4 | 4,5 | 2,9 ^(p) | 0,6 | 0,5 |
| Dívida do setor privado [consolidado] | % do PIB | 133% | 163,7 | 156,6 | 141,1 ^(p) | 128,1 | 123,4 |
| Dívida bruta das Administrações públicas | % do PIB | 60% | 134,9 | 124,5 | 112,4 | 103,4 | 100,3 |
| Taxa de desemprego | média de 3 anos | 10% | 7,0 | 6,8 | 6,5 | 6,4 | 6,3 |
| Total do passivo do setor financeiro [não consolidado] | variação percentual - 1 ano | 16,5% | 6,6 | 7,6 | -4,0 | -1,2 | (:) |
| Taxa de participação [% do total da população entre 15-64 anos] | variação em p.p. - 3 anos | -0,2 p.p. | 0,0 | 0,7 | 1,5 | 3,6 | 2,6 |
| Taxa de desemprego de longo prazo [% da população ativa entre 15-74 anos] | variação em p.p. - 3 anos | 0,5 p.p. | -2,3 | -0,3 | -0,1 | (:) | (:) |
| Taxa de desemprego jovem [% da população ativa entre 15-24 anos] | variação em p.p. - 3 anos | 2 p.p. | -1,4 | 3,1 | 0,7 | (:) | (:) |

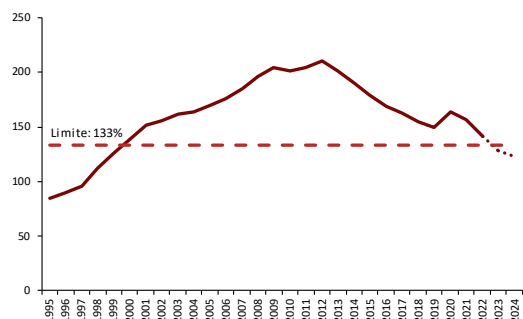
Notas: (p) provisório; (:) não disponível; valores sombreados acima do limite

Fonte: Comissão Europeia (Alert Mechanism Report 2024)

Portugal deverá manter-se dentro dos parâmetros europeus nos indicadores relativos ao mercado de trabalho (taxa de desemprego, taxa de participação, taxa de desemprego de longo prazo e taxa de desemprego jovem), ao setor bancário (total do passivo do setor financeiro) e ao mercado habitacional (índice de preços da habitação). Neste último, ainda que se estime uma queda de 1,2% do índice em 2023 (que é deflacionado pelo deflator do consumo privado), a Comissão Europeia alerta que os preços da habitação, de acordo com as suas estimativas, se encontram 20% a 25% sobrevalorizados.

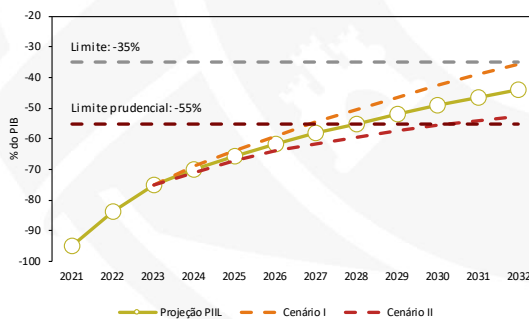
Na competitividade, prevê-se que Portugal se mantenha dentro dos limites ao nível da variação da taxa real de câmbio efetiva e da quota de mercado das exportações, passando também para um nível de crescimento dos índices de custos unitários de trabalho dentro dos parâmetros em 2023, ainda que a previsão para 2024 o coloque novamente fora dos parâmetros. No entanto, este indicador, num contexto de elevada inflação e das respetivas negociações e atualizações salariais, generalizadas nos vários estados-membros, carece de uma leitura mais cuidada, dado que um crescimento elevado destes custos (em termos nominais) é expectável e não indica perda de competitividade, se for generalizado aos vários parceiros comerciais.

Gráfico 11. Dívida do setor privado (consolidada) (% do PIB)



Fonte: EUROSTAT.

Gráfico 12. Evolução da posição de investimento internacional líquida (% do PIB)



Fonte: Country Report Portugal 2023 (Comissão Europeia)³

³ O Country Report Portugal 2023 estimava uma PIIL de -95% em 2021, revista para -94,4%, e de -83,9% em 2022, revista para -83,6%. As previsões para 2023 e 2024 foram igualmente revistas para -73,7% e -67,9%, respetivamente. Estes valores não estão atualizados no gráfico, pois replica-se apenas o estudo realizado nesta publicação da comissão europeia, onde no cenário I se assume crescimento do PIB em 2025 de +1 p.p. e do saldo da balança de bens e serviços de +1 p.p. a partir de 2025 e no cenário II se faz o mesmo com sinal inverso.

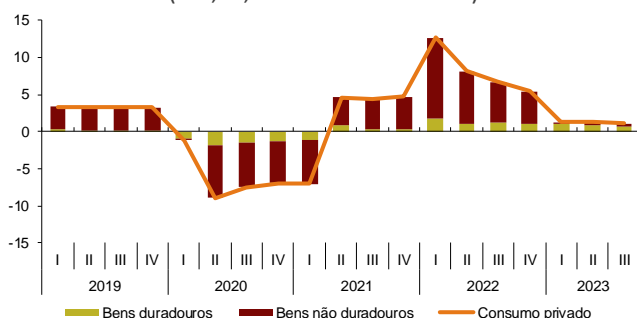
No âmbito da dívida privada, onde Portugal se encontrava em desequilíbrio, o AMR prevê que tanto o fluxo de crédito ao setor privado, que se encontrava já abaixo dos limites, como, agora, a dívida consolidada do setor privado, passem a cumprir os requisitos europeus. A dívida consolidada do setor privado deve situar-se abaixo de 133% do PIB, pela primeira vez desde 1999. Esta trajetória resulta de uma redução do endividamento tanto das famílias como das empresas não financeiras, ainda que persistam alguns riscos, particularmente no que concerne à elevada percentagem de empréstimos das famílias com taxa variável e aos reduzidos níveis da taxa de poupança.

A melhoria da sustentabilidade externa da economia portuguesa também prossegue, com a balança corrente a registar melhorias significativas em 2023 e, previsivelmente, em 2024, mantendo Portugal dentro dos requisitos do *Scoreboard*. Paralelamente, mantém-se a forte trajetória de melhoria da posição de investimento internacional líquida (PIIL). Este indicador, apesar de continuar a estar longe do limite de -35% do PIB, tem vindo a registar uma significativa melhoria ao longo dos anos, aproximando-se cada vez mais do limiar prudencial do país, estimado em -55,1%.

Por fim, no que toca à dívida pública portuguesa, pese embora esta se mantenha bastante acima do limite definido nos Tratados, de 60% do PIB, tem vindo a registar uma trajetória consistente de redução desde 2017, apenas interrompida pelo período da pandemia da COVID-19. Esta redução apesar do forte efeito do denominador, isto é, do efeito de crescimento do PIB nominal (em valores bastante elevados por via da inflação), tem associada também uma melhoria significativa do saldo orçamental, que, tendo sido pela primeira vez, no Portugal democrático, superavitário em 2019, deverá ser novamente superavitário em 2023 e 2024, reforçando a trajetória de redução da dívida pública.

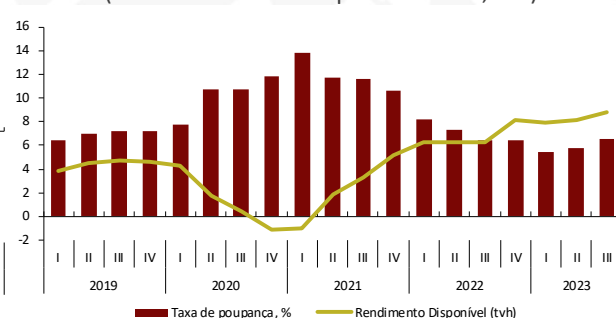
O consumo privado aumentou 1,1% em termos homólogos reais nos primeiros três trimestres de 2023, revelando uma trajetória de desaceleração face a 2022. O crescimento do consumo privado deveu-se principalmente ao contributo dos bens duradouros (contributo de 0,7 p.p., associado a uma taxa de crescimento de 7,9%), superior ao contributo dos bens não duradouros (cuja variação homóloga foi de 0,4%, com um contributo 0,4 p.p.).

Gráfico 13. Consumo privado e componentes
(tvh, %; valores acumulados)



Fonte: INE.

Gráfico 14. Taxa de poupança e rendimento disponível
(% do rendimento disponível bruto; tvh)



Fonte: INE.

A taxa de poupança aumentou no terceiro trimestre de 2023, fixando-se nos 6,6%. Este aumento de 1,2 p.p. face primeiro trimestre do ano, onde se registou o valor mais baixo desde o segundo trimestre de 2008, manteve a recuperação da taxa de poupança começada no segundo trimestre do ano, onde se interrompeu a trajetória de desaceleração iniciada no segundo trimestre de 2021. Face ao trimestre

anterior, a poupança das famílias aumentou em 14,9%, fruto do crescimento das despesas de consumo final (1,1% em termos nominais) ter sido inferior ao crescimento do rendimento disponível bruto de 1,9%.

Caixa 3. Dashboard de Desigualdades de Rendimento e IRS referente a 2022

O *Dashboard* de Desigualdades de Rendimento e IRS referente a 20224 foi recentemente publicado pelo GPEARI. As cinco tabelas permitem uma análise completa dos níveis e desigualdades dos rendimentos, bem como dos efeitos redistributivos e taxas efetivas deste imposto, ao longo de toda a distribuição, com enfoque nos topos da mesma.

Este *dashboard* utiliza dados administrativos das notas de liquidação do IRS, disponibilizando informação sobre a distribuição dos rendimentos englobados em sede deste imposto. Todos os anos são publicadas três versões deste *dashboard*, nomeadamente por adulto equivalente, por sujeito passivo e por agregado fiscal.

Analisando a versão por adulto equivalente, observa-se que, em 2022, o índice de Gini nos rendimentos disponíveis fixou-se em 37,4, 0,3 p.p. abaixo do registado em 2021, mantendo a trajetória decrescente registada nos anos anteriores. O índice de Gini nos rendimentos brutos englobados situou-se em 42,6, 0,2 p.p. abaixo de 2021, levando a uma redução da desigualdade de rendimentos, por via do IRS, em 12,3% (12% em 2021). A desigualdade relativa aos rendimentos foi 12,3, superior em 0,2 p.p. face a 2021, não obstante ter registado uma diminuição do índice de progressividade de Kakwani em 0,1 p.p. (passou de 35,3 em 2021 para 35,1 em 2022).

Em 2022, após aplicação do imposto, o peso dos 40% com menores rendimentos no total aumentou 2,1 p.p., atingindo 17,7% pós-IRS. Por outro lado, o peso dos 10% com maiores rendimentos diminuiu 4,6 p.p., situando-se em 27,8% pós-IRS.

Analisando o indicador S80/S20, verifica-se em, antes de imposto, o top 20% tinham um rendimento 10,5 vezes superior ao *bottom* 20%, sendo que, após o imposto, a diferença se fixava em 8,3 vezes. No que toca ao S90/S10, os rendimentos do top 10% superavam os do *bottom* 10% em 28,5 vezes, antes de imposto, e 22 vezes, após o IRS.

Quadro 2. Indicadores de desigualdade: Gini e Rácios de shares e de percentis

| | pré-IRS | pós-IRS |
|---------|---------|---------|
| Gini | 42,6 | 37,4 |
| S90/S10 | 28,5 | 22,0 |
| S80/S20 | 10,5 | 8,3 |
| P90/P10 | 7,8 | 6,6 |
| P90/P50 | 2,7 | 2,3 |
| P50/P10 | 2,9 | 2,9 |

Fonte: GPEARI, com dados AT.

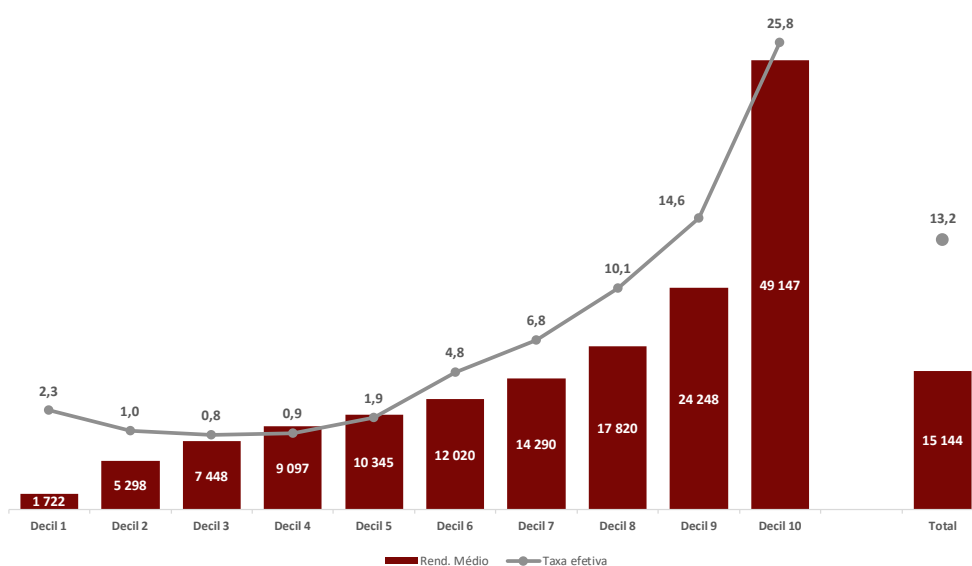
⁴ <https://www.gpeari.gov.pt/pt/web/pt/fiscalidade-e-desigualdade>.

Passando para a análise por decil do rendimento bruto, verifica-se que o rendimento médio aumentou 5,5% face a 2021, situando-se em 15 144 euros, em 2022. O Gini registou uma diminuição na maioria dos decis do rendimento bruto, com exceção dos decis 3,5,6 e 10 que aumentaram, aproximadamente, 0,1 p.p.

No que se refere à taxa efetiva, observou-se um aumento de 0,2 p.p. face a 2021, fixando-se em 13,2%. O decil 8 foi o que registou o maior aumento (0,5 p.p.) e o decil 5 o único a registar uma diminuição na taxa efetiva em 0,4 p.p., possivelmente justificado pela alteração da regra do mínimo de existência⁵.

Os decis 1 a 4, embora correspondam a rendimentos abaixo da remuneração mínima mensal garantida, apresentam uma taxa efetiva positiva, refletindo o imposto relativo a tributações autónomas de rendimentos não englobados que estão incorporados na coleta líquida considerada (o rendimento englobado constante nas notas de liquidação não inclui o rendimento sujeito a tributações autónomas).

Gráfico 15. Rendimento médio e taxa efetiva por decil de rendimento bruto



Fonte: GPEARl, com dados AT.

Adicionalmente, constata-se que a receita do IRS provém maioritariamente dos 20% mais ricos (decis 9 e 10), representando 81,1% da totalidade do imposto.

Quadro 3. Topos do rendimento bruto

| | Mínimo | Média | Gini | % pré-IRS | Taxa efetiva | % pós-IRS | % Receita |
|------------|-----------|-----------|------|-----------|--------------|-----------|-----------|
| Top 5% | 40 341 | 64 033 | 22,8 | 21,1 | 29,0 | 17,3 | 46,5 |
| Top 1% | 71 536 | 116 470 | 25,6 | 7,7 | 35,5 | 5,7 | 20,7 |
| Top 0.1% | 165 026 | 312 172 | 31,8 | 2,1 | 41,7 | 1,4 | 6,5 |
| Top 0.01% | 499 918 | 951 141 | 30,9 | 0,6 | 43,6 | 0,4 | 2,1 |
| Top 0.001% | 1 563 975 | 2 766 180 | 22,3 | 0,2 | 40,3 | 0,1 | 0,6 |
| Bottom 95% | 0 | 12 570 | 35,0 | 78,9 | 9,0 | 82,7 | 53,5 |

Fonte: GPEARl, com dados AT.

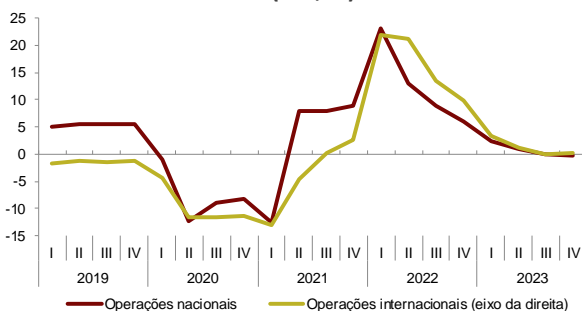
⁵ A regra do mínimo de existência foi alterada pela LOE23, com aplicação retroativa aos rendimentos de 2022.

Observando os topos do rendimento bruto, verifica-se, em 2022, um aumento do rendimento médio em todos os topos. Em sentido contrário, a taxa efetiva diminuiu nos topos 0,1%, 0,01% e 0,001%, refletindo-se numa redução do seu peso na coleta.

Os indicadores do comércio a retalho recuperaram em novembro. O comércio a retalho registou uma variação homóloga de 2,1% em novembro (mais 1,6 p.p. que no mês anterior). Esta evolução beneficiou de um comportamento positivo tanto da componente alimentar (que cresceu 2,7%, mais 1,8 p.p. face ao mês anterior), como da componente não alimentar (1,7%, mais 1,5 p.p. face a outubro). Não obstante, os dois meses já disponíveis relativos ao quarto trimestre (outubro e novembro) apresentam uma variação homóloga média do comércio a retalho de 1,3%, o que compara com um crescimento médio de 1,7% no trimestre transato. Esta dinâmica justifica-se com a desaceleração da componente alimentar, dada a estabilização do crescimento da componente não alimentar.

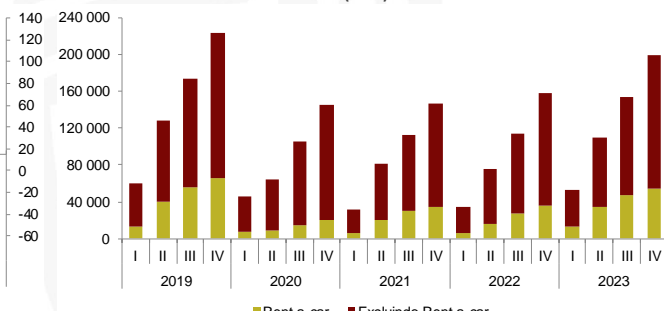
As operações nacionais no sistema multibanco caíram em 2023. Tendo por base os dados das compras e levantamentos deflacionados pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), registou-se uma queda de 0,3% nas operações nacionais em 2023 (estagnaram nos três primeiros trimestres), resultante de quedas trimestrais consecutivas desde o segundo trimestre. As operações nacionais deflacionadas estão em queda, em termos acumulados, desde o segundo trimestre de 2022. As operações internacionais aceleraram ligeiramente face aos três primeiros trimestres (15%) para 16,1% no global do ano, dada a recuperação de 19,5% que registaram no quarto trimestre.

Gráfico 16. Crescimento real das operações multibanco no acumulado do ano (tvh; %)



Fonte: SIBS.

Gráfico 17. Vendas de veículos ligeiros no acumulado do ano (n.º)



Fontes: ACAP; ARAC.

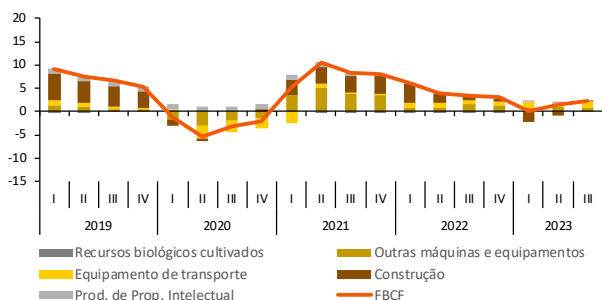
Vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros em desaceleração no quarto trimestre. Após um crescimento homólogo de 49,6% e 42,1% no primeiro e segundo trimestres, respetivamente, as vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros registaram uma forte desaceleração para 11,9% e 7,7% no terceiro e quarto trimestres. Excluindo as vendas para o *rent-a-car*, as vendas de veículos registaram uma variação homóloga de 15,7% no quarto trimestre (7,3% no terceiro trimestre). Já no conjunto do ano, as vendas de veículos cresceram 27% (19,9% excluindo as vendas para as empresas de *rent-a-car*). Desta forma, as vendas de veículos ligeiros de passageiros encontram-se ainda 10,8% abaixo do nível registado em 2019. No caso das vendas de veículos a empresas de *rent-a-car*, a quebra é de 16,6%, sendo, no que se refere a outros compradores, de 8,4%.

O investimento praticamente estagnou nos primeiros três trimestres de 2023 em termos homólogos (0,1%), seguindo a tendência de desaceleração registada desde 2021 em idênticos períodos.

Contudo, no terceiro trimestre de 2023 registou-se uma variação homóloga de 5,7% (variação em cadeia de 3,9%), face às variações negativas, tanto homólogas como em cadeia, verificadas nos trimestres anteriores deste ano. Nestes primeiros três trimestres, a formação bruta de capital fixo (FBCF) registou um crescimento de 2,4%, com todas as suas componentes contribuído positivamente para esta evolução, tendo a variação de existências contribuído para a estagnação do investimento.

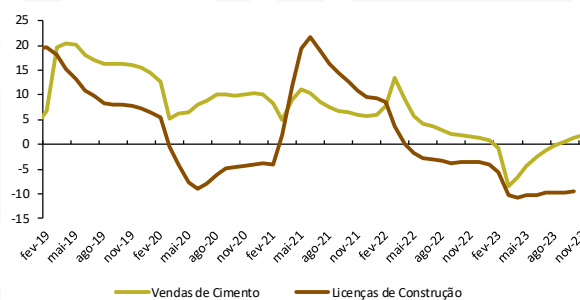
A FBCF em construção registou também uma taxa de variação homóloga de 0,1% nos primeiros nove meses de 2023. O peso da construção na FBCF tem mantido uma trajetória descendente, em idênticos períodos, desde 2020, tendo o respetivo VAB crescido 1%, em termos homólogos, nos primeiros três trimestres, o que compara com 1,7% em período idêntico de 2022. Por sua vez, as componentes de outras máquinas e equipamentos e de equipamento de transporte, que apresentaram taxas de variação homólogas acumuladas mais significativas (de 2,8% e de 18,3%, respetivamente), têm vindo a assumir maior peso no total da FBCF.

Gráfico 18. Formação bruta de capital fixo e contributos
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 19. Emissão de licenças de construção e vendas de cimento
(tvh acumulada, %, MM3)

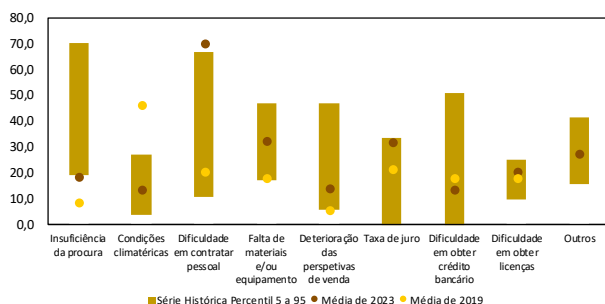


Fonte: INE; CIMPOR e SECIL.

O setor da construção tem assistido a um abrandamento dos custos totais no que concerne a construção de habitação nova, tendo este sido fortemente impulsionado pela diminuição dos custos relativos aos materiais, a qual atingiu, em novembro de 2023, uma variação negativa de 2,3% em termos homólogos. Por seu lado, registou-se um aumento dos custos associados à mão de obra, que têm demonstrado uma aceleração em termos homólogos acumulados nos primeiros 11 meses de 2023 (8,2%; 6,2% em período idêntico de 2022). Analisando os resultados relativos ao inquérito mensal de conjuntura à construção e obras públicas, em 2023, a dificuldade em contratar pessoal continua a ser o fator limitativo mais relevante e a preocupar cada vez mais empresas (em média, 70,3% das empresas em 2023, face a 64,6% das empresas em 2022) e a falta de materiais e/ou equipamento continua a ser o segundo fator mais limitativo (32,4% das empresas). Contudo, dada a respetiva trajetória desde 2021, as limitações associadas às taxas de juro estão na iminência de se tornar a segunda maior fonte de preocupação das empresas (32,3% das empresas, em média em 2023, face a 3,3% em 2021). As licenças de construção mantiveram a tendência decrescente nos primeiros 11 meses do ano (9,4% em termos homólogos acumulados), enquanto as vendas de cimento, com um crescimento médio em termos homólogos de 1,3% no segundo semestre, inverteram a tendência registada no primeiro semestre (-5,7%). Nos primeiros dez meses de 2023, os valores dos concursos de empreitadas de obras públicas promovidas e dos contratos de empreitadas cresceram, em termos homólogos acumulados, 73,4% e 33%, respetivamente⁶.

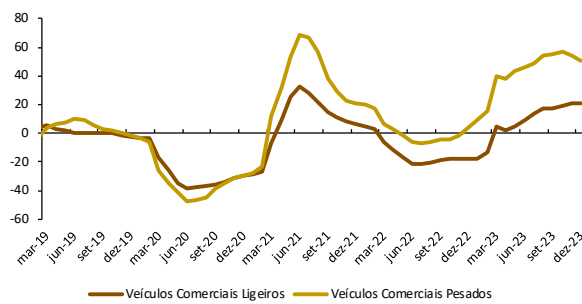
⁶Dados da Federação Portuguesa da Indústria da Construção e Obras Públicas (FEPICOP).

Gráfico 20. Fatores limitativos e à construção e obras públicas (%)



Fonte: INE.

Gráfico 21. Vendas de veículos comerciais (tvh acumulada, %, MM3)



Fonte: ACAP.

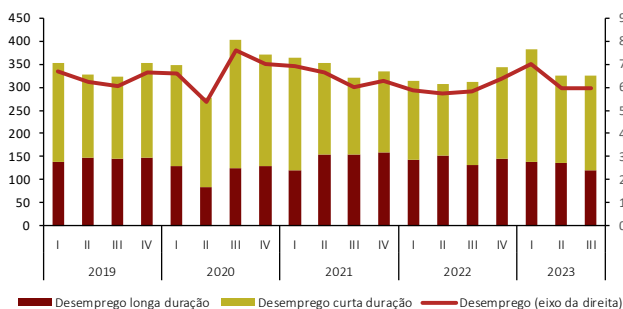
As vendas de veículos comerciais ligeiros e de pesados mantiveram uma tendência de aceleração em 2023, tendo registado, em termos homólogos, um crescimento de 21% e de 50,9%, respetivamente. Nos primeiros 11 meses do ano, os valores relativos às aquisições de veículos ligeiros de passageiros por empresas de *rent-a-car* registaram uma variação homóloga de 75,1%.

Mercado de Trabalho

A taxa de desemprego, no terceiro trimestre de 2023, manteve-se face ao trimestre anterior (6,1%), estando 1,1 p.p. abaixo do verificado no primeiro trimestre. Não obstante esta evolução, nos primeiros nove meses de 2023, face ao período homólogo, a taxa de desemprego apresentou-se 0,5 p.p. mais elevada (6,5%, face a 6%), o que equivaliu a um aumento de cerca de 33,3 mil desempregados, sobretudo na situação de *à procura de novo emprego*. Em termos de fluxos, nestes nove meses, passaram da situação de emprego para desemprego mais 58,4 mil pessoas que no período homólogo; por contraposição, transitaram do desemprego para o emprego mais 47,6 mil pessoas. Registou-se, concomitantemente, um aumento da população ativa, tendo passado da inatividade para a atividade mais 57,8 mil pessoas, e da atividade para a inatividade apenas mais 4,3 mil pessoas. A taxa de subutilização, nos primeiros três trimestres de 2023 (11,7%), registou um aumento face ao período homólogo de 0,2 p.p., sobretudo em função do aumento do desemprego.

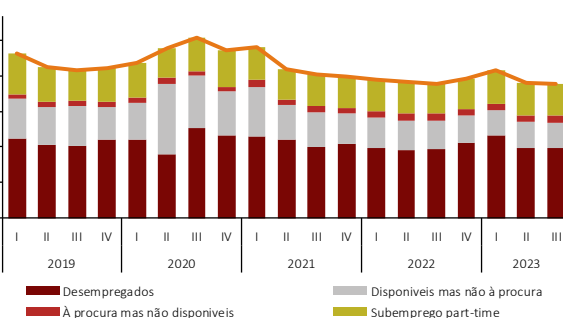
Os dados mais recentes do inquérito mensal ao emprego evidenciam que a população empregada cresceu 7,1 mil pessoas entre setembro e novembro, crescimento que foi sobretudo centrado nos escalões dos 25 aos 74 anos (mais 21,1 mil pessoas), já que o emprego nos escalões dos 16 aos 24 anos diminuiu em 14 mil pessoas. Neste mesmo período, a população desempregada aumentou em 5,9 mil pessoas (tendo o aumento sido centrado nos escalões dos 16 aos 24 anos (mais 7,7 mil pessoas)).

Gráfico 22. Desemprego de curta e longa duração e taxa de desemprego
(milhares de indivíduos, %)



Fonte: INE.

Gráfico 23. Taxa de subutilização e componentes
(%)

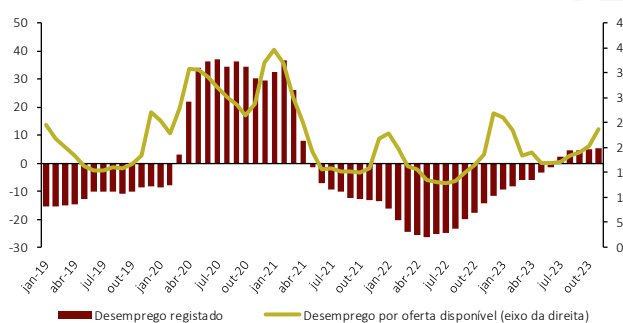


Fonte: INE.

Crescimento do desemprego registado nos meses de outubro e novembro. De acordo com os dados do IEFP, em outubro, encontravam-se registados nos centros de emprego 303 356 desempregados, número que aumentou em novembro para 312 310 desempregados; um aumento homólogo de 4,9% e 5,3%, respetivamente. O número de desempregados por oferta disponível registou, novamente, uma tendência de crescimento, alcançando os 23,6 em novembro (19,5 nos três primeiros trimestres do ano), mais 5 que em novembro de 2022.

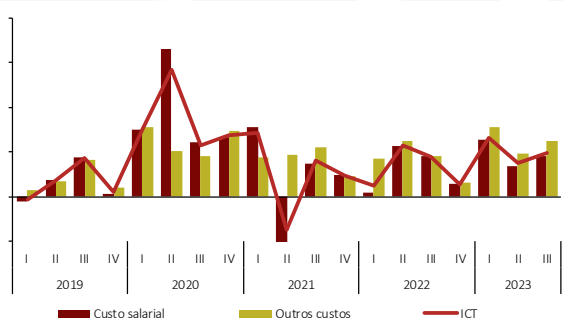
No terceiro trimestre, em termos homólogos acumulados, o índice de custos de trabalho (ICT) aumentou 5%, com uma variação mais proeminente dos outros custos (6,2%) que dos custos salariais (4,7%). O custo médio por trabalhador registou um aumento de 7,4%, tendo as horas efetivamente trabalhadas aumentado 2,2%, face ao período homólogo.

Gráfico 24. Desemprego registado e desemprego por oferta disponível
(vh, %, número)



Fonte: IEFP.

Gráfico 25. Índice de custos de trabalho por componente
(vh, %)



Fonte: INE.

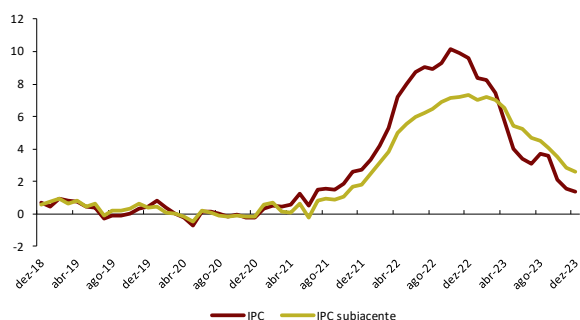
Preços

Inflação voltou a estar abaixo dos 2%, pela primeira vez desde outubro de 2021. A partir do mês de novembro, a inflação medida pela variação homóloga do índice de preços no consumidor (IPC), de 1,5%, voltou a estar abaixo do objetivo de inflação de 2% no médio prazo definido pelo Banco Central Europeu. No último mês do ano, assistiu-se novamente a uma desaceleração da inflação para 1,4%, constituindo por isso o quarto mês consecutivo de desaceleração. Assim, no último trimestre de 2023, a inflação foi de 1,7% (menos 1,8 p.p. que no trimestre anterior), enquanto no conjunto do ano de 2023, esta foi de 4,3%.

Produtos alimentares não transformados continuam desaceleração e energéticos em queda. No último trimestre do ano, os produtos alimentares continuaram o processo de desaceleração, enquanto os produtos energéticos continuaram a registar quedas em termos homólogos, constituindo para ambos os casos o terceiro trimestre consecutivo destas tendências. No caso dos produtos energéticos, registou-se uma variação homóloga de -9% em 2023.

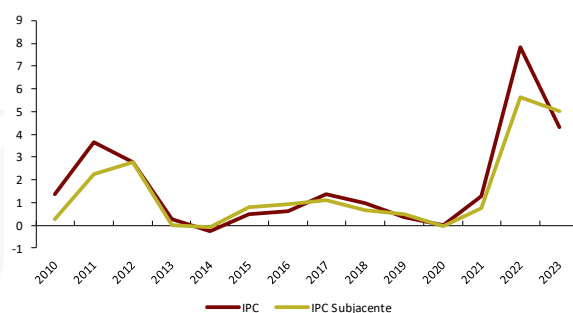
Tendência de desaceleração prossegue no caso da inflação subjacente. No último mês do ano, a variação homóloga do índice de preços no consumidor, excluindo os agrupamentos de produtos alimentares e energéticos, registou uma desaceleração pelo décimo mês consecutivo para 2,6% (menos 0,3 p.p. face ao mês anterior). No conjunto do quarto trimestre, a inflação subjacente terá sido de 3% (menos 1,4 p.p. face ao trimestre anterior), continuando acima do valor de 2% desde o primeiro trimestre de 2022. No conjunto do ano de 2023, a inflação subjacente terá sido de 5% (5,6% no ano de 2022).

Gráfico 26. Inflação e inflação subjacente
(tvh, %)



Fonte: INE.

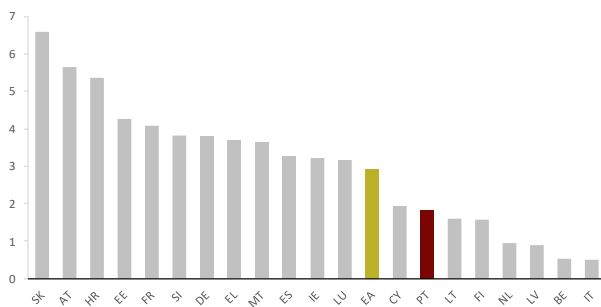
Gráfico 27. Inflação e inflação subjacente (anual)
(tv, %)



Fonte: INE.

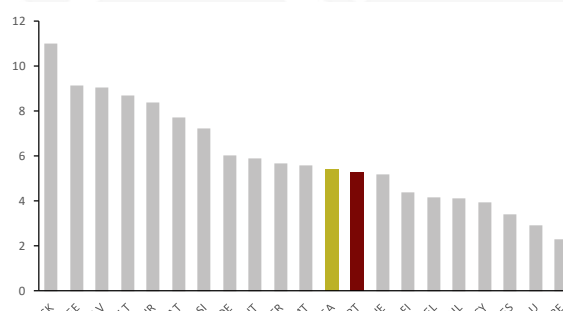
Desaceleração da inflação explicada por contributos mais fracos na maioria das classes. Quando verificado o contributo, em médias móveis de 3 meses, observa-se, no mês de novembro, valores inferiores aos registados em outubro, com exceção das classes do vestuário e calçado, dos transportes, das comunicações e do ensino, as quais representavam 9,4% da inflação média em novembro. Após ter representado mais de 50% da inflação média entre fevereiro e agosto, a classe dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas tem vindo a perder representatividade, embora continue a ser a principal origem para a evolução da variação homóloga do IPC, representando 43% da inflação média no mês de novembro.

Gráfico 28. Inflação medida pelo IHPC, no mês de dezembro
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 29. Inflação medida pelo IHPC, no ano de 2023
(tv, %)



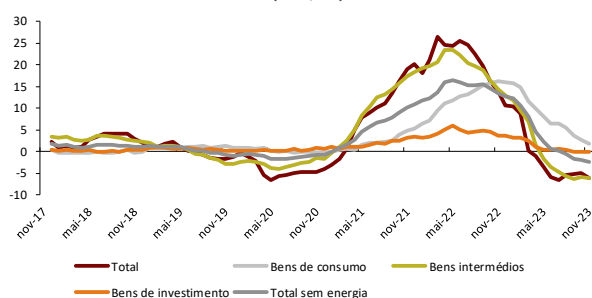
Fonte: Eurostat.

Inflação em Portugal abaixo da área do euro no ano de 2023. À semelhança do verificado no IPC, no último mês de dezembro, a inflação medida pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) em Portugal ficou abaixo dos 2%, nomeadamente em 1,8%, sendo o quarto mês consecutivo de desaceleração. Já a área do euro registou uma taxa de inflação de 2,9% (mais 0,5 p.p. que no mês anterior, interrompendo a série de sete meses consecutivos de desaceleração). No conjunto do ano de 2023, a inflação, de acordo com a estimativa rápida, fixou-se nos 5,3%, 0,1 p.p., abaixo da registado na área do euro. Entre os países da moeda única, o valor mais elevado fixou-se na Eslováquia (11%) e o mais baixo na Bélgica (2,3%).

Os preços na produção industrial voltam a registar quedas mais intensas em novembro. No mês de novembro, os preços na produção industrial continuam em queda, em termos homólogos, pelo oitavo mês consecutivo, tendo caído 6,2% (menos 1,3 p.p. face ao mês anterior, interrompendo assim, uma tendência de menores quedas entre agosto e outubro). Com exceção do agrupamento de bens de investimento, cuja variação homóloga nula compara com variações homólogas de -0,1% nos dois meses anteriores, os restantes agrupamentos encontram em desaceleração (caso dos bens de consumo) ou com variações negativas, no caso dos bens intermédios (sétimo mês consecutivo) e energia (nono mês consecutivo). Esta evolução no índice global reflete especialmente a evolução do agrupamento energético, cuja queda se intensificou em novembro (-18,9%, após -14,8% em outubro), sendo que excetuando este agrupamento a queda teria sido de 2,3%.

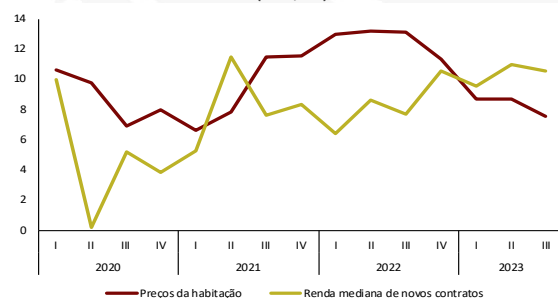
Preços no mercado residencial continuam a desacelerar, apesar de recuperação no número de avaliações e empréstimos. No terceiro trimestre de 2023, os preços na habitação medidos pelo índice de preços da habitação (IPHab) cresceram 7,6%, constituindo o quinto trimestre de desaceleração. Os indicadores mais recentes relativos à avaliação da habitação mostram que novembro corresponde ao terceiro mês consecutivo de desaceleração no valor mediano de avaliação bancária, continuando assim a tendência verificada desde fevereiro de 2023. Apesar desta tendência de desaceleração, verificou-se nos meses de outubro e de novembro, uma aceleração no número de avaliações bancárias, tendo a variação homóloga sido de 14,5% no mês de novembro (mais 9,5 p.p. que no mês anterior), o que sugere uma reanimação deste indicador, após quedas em termos homólogos entre junho de 2022 e setembro de 2023. De igual forma, no caso dos novos empréstimos à habitação, assiste-se a uma tendência de aceleração a partir do mês de maio, tendo em outubro a variação homóloga sido de 55,6%, constituindo o terceiro mês de aceleração, após quedas entre julho e dezembro de 2022. No caso das rendas, o valor mediano sofreu uma ligeira desaceleração no terceiro trimestre para 10,5% (menos 0,5 p.p. face ao trimestre anterior), continuando a não evidenciar uma tendência definida.

Gráfico 30. Índice de preços na produção industrial (tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 31. Preços da habitação e rendas medianas (tvh, %)



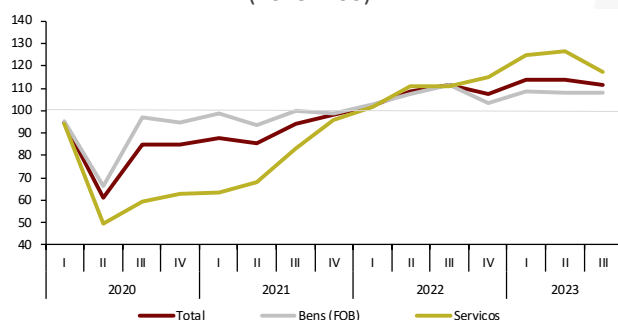
Fonte: INE.

Comércio Internacional

No período de janeiro a setembro de 2023, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais, afirmando-se como o principal motor de crescimento na economia portuguesa. Apesar da evidente desaceleração registada desde o segundo trimestre de 2023, de acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE, as exportações nominais de bens e serviços cresceram 6,5%, no período de janeiro a setembro de 2023, em termos homólogos, passando a representar 47,8% do PIB (43,4% em 2019). Em volume, as exportações registaram um crescimento expressivo (5,1%), bastante acima do crescimento registado nas importações (1,9%), atingindo novos máximos históricos em termos reais acumulados em ambos os fluxos. A decomposição da variação do PIB mostra que, nos primeiros nove meses de 2023, o crescimento real da economia foi sobretudo impulsionado pelo contributo positivo da procura externa líquida (mais 1,4 p.p.).

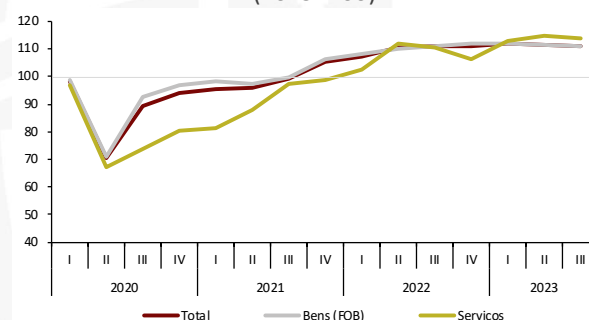
A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em termos acumulados em ambos os casos, evidenciando uma maior desaceleração relativa na componente de bens. As exportações de bens em volume aumentaram 0,9%, em termos homólogos, enquanto as exportações de serviços registaram um crescimento homólogo de 14,1% no terceiro trimestre acumulado do ano, sustentadas pelo contributo significativo da componente do turismo. Do lado das importações, a componente de serviços também registou um crescimento em volume maior do que o registado na componente de bens (4,9% e 1,3% em volume, respetivamente).

Gráfico 32. Exportações de Bens e Serviços, Volume (2019=100)



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

Gráfico 33. Importações de Bens e Serviços, Volume (2019=100)



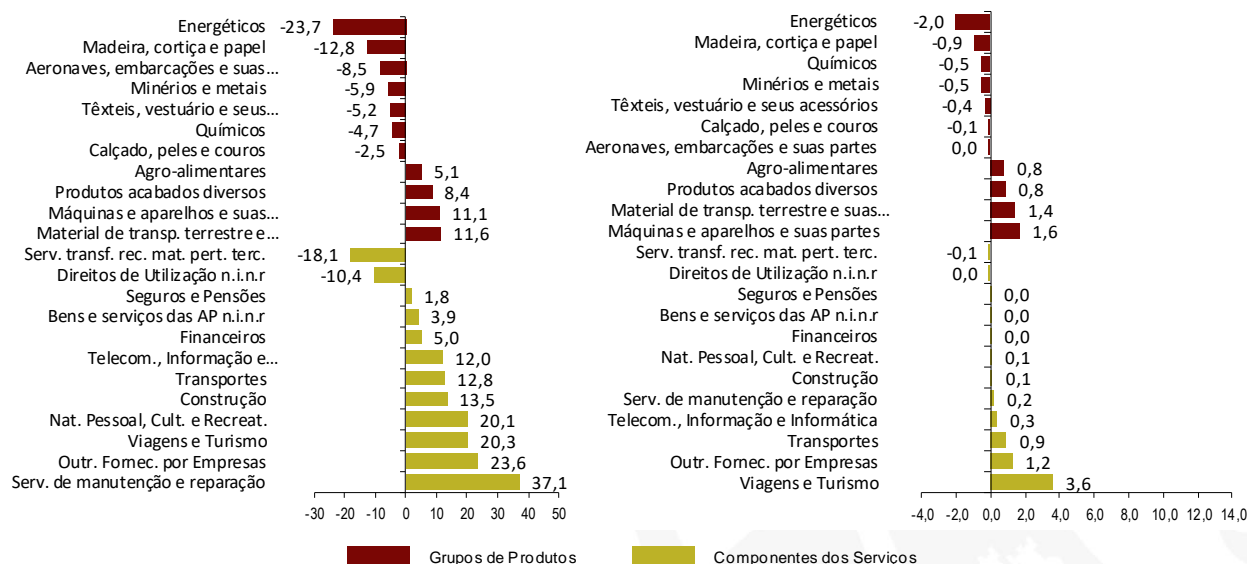
Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

De acordo com o INE, as exportações nominais para o mercado comunitário registaram no terceiro trimestre acumulado de 2023 uma contração superior à registada nas exportações para os países terceiros (-0,9% e -0,4%, respetivamente), tendo representado 70,4% do total das exportações de mercadorias. As exportações para França contrariaram esta tendência registando um contributo positivo para o crescimento das exportações mercadorias (mais 0,9 p.p.), seguidas das exportações para Marrocos (mais 0,5 p.p.), para a Bélgica (mais 0,2 p.p.) e para a China (mais 0,2 p.p.). As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas (25,7% do total nos primeiros nove meses de 2023) registaram uma contração de 2,5% no período em análise (menos 0,4 p.p.). Do lado das importações, destaca-se o contributo positivo do mercado espanhol (mais 0,5 p.p.), seguido do contributo das importações da Irlanda (mais 0,5 p.p.), de França (mais 0,4 p.p.) e da Alemanha (mais 0,2 p.p.). Em termos de produtos, destaca-se, por um lado, a quebra significativa nas exportações e nas importações de energéticos (-23,7% e -34,9%, respetivamente) e, por outro lado o crescimento expressivo das exportações

de material de transporte terrestre e suas partes (mais 11,6%) e de máquinas e aparelhos e suas partes (mais 11,1%), apontando para a resiliência destes setores cuja atividade tem enfrentado diversos desafios associados principalmente à escassez de semicondutores e outras componentes. De referir, a título de exemplo, que a produção da AutoEuropa esteve parada três semanas durante o mês de setembro (mais concretamente de 11 a 31 de setembro) na sequência de um dos seus fornecedores de componentes ter sido fortemente afetado pelas cheias de agosto na Eslovénia. No mês de setembro, as exportações de material de transporte terrestre e suas partes registaram uma contração de 11,4%, em termos homólogos, enquanto as exportações de máquinas e aparelhos e suas partes registaram uma contração de 11,8%. Dados já disponíveis para o mês de outubro apontam para uma contração de 11,9% nas exportações de material de transporte terrestre e suas partes e de 3,2% nas máquinas e aparelhos e suas partes.

No terceiro trimestre acumulado de 2023, a componente de viagens e turismo destaca-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais (mais 3,6 p.p.). Seguiu-se o contributo das máquinas e aparelhos e suas partes (mais 1,6 p.p.), do material de transporte terrestre e suas partes (mais 1,4 p.p.) e dos outros fornecimentos por empresas (mais 1,2 p.p.).

Gráfico 34. Taxas de crescimento das Exportações de bens e serviços e contributos das componentes
Taxas de variação homóloga (%) Contributos⁷ (p.p.)



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

Contas Externas

Economia portuguesa apresentou uma capacidade de financiamento de 3,1% nos primeiros nove meses de 2023. De acordo com dados do INE, a economia portuguesa apresentou uma capacidade de financiamento de 5,7% do PIB no terceiro trimestre de 2023, representando o quinto trimestre consecutivo com capacidade de financiamento. Assim, no acumulado do ano, o saldo externo continua a apresentar uma trajetória positiva influenciado pela evolução do saldo da balança corrente, que alcançou os 1,9% do

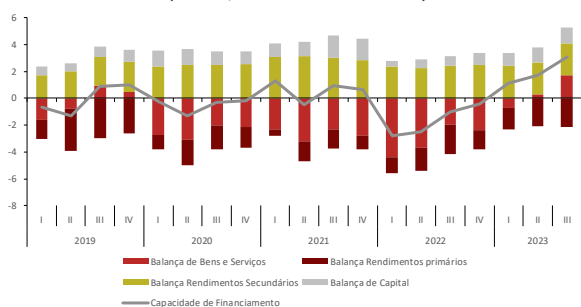
⁷ Contributos – análise *shift-share*: $tvh \times peso \text{ no período homólogo anterior} \div 100$. O somatório corresponde à *tvh* das exportações de bens e serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (6,5%).

PIB, representando mais 1,4 p.p. face ao primeiro semestre de 2023. Esta evolução da balança corrente é explicada, na quase totalidade, pela evolução da balança de bens e serviços, cujo saldo passou para os 1,7% do PIB. Face ao trimestre anterior, apenas a balança de rendimentos primários exhibe uma deterioração (pelo quarto trimestre consecutivo) de 0,1 p.p., para -2,2% do PIB.

Evolução positiva nas contas externas continuou em outubro. Os dados do Banco de Portugal mostram que nos primeiros 10 meses do ano, a capacidade de financiamento ascendeu aos 6765,6 milhões de euros, constituindo o valor mais elevado da série com início em 1996, o que representa uma melhoria de 7089,7 milhões de euros face ao período homólogo. A evolução da balança de serviços é a principal responsável pela evolução do saldo externo da economia portuguesa, representando 81,4% da melhoria da capacidade de financiamento. Todas as restantes componentes da balança corrente e de capital apresentaram melhorias face ao período homólogo, com a exceção da balança de rendimentos primários, cujo saldo se deteriorou em 993,4 milhões de euros para -4393,8 milhões de euros. A deterioração da balança de rendimentos primários deve-se sobretudo ao saldo de rendimentos de investimento, cuja deterioração face ao período homólogo foi igual a 910 milhões de euros.

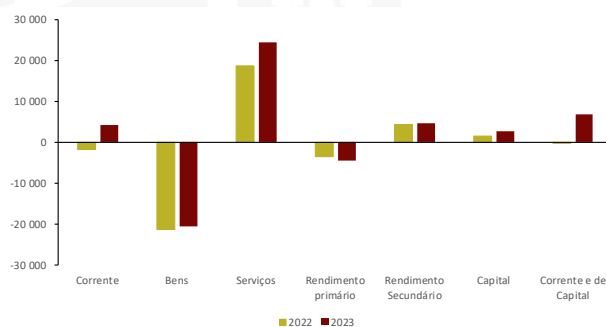
Balança Financeira com saldo de 7508,8 milhões de euros nos primeiros 10 meses. Este saldo resulta de um aumento dos ativos financeiros sobre o exterior de 10 555,9 milhões de euros face a um aumento dos passivos de 3047,1 milhões de euros. O saldo positivo resulta das componentes de investimento de carteira e de outros investimentos em 7355 milhões de euros e 2892,7 milhões de euros, respetivamente.

Gráfico 35. Necessidade/capacidade de financiamento
(% PIB, acumulado no ano)



Fonte: INE.

Gráfico 36. Balança corrente e balança de capital
(Acumulado, milhões de euros)



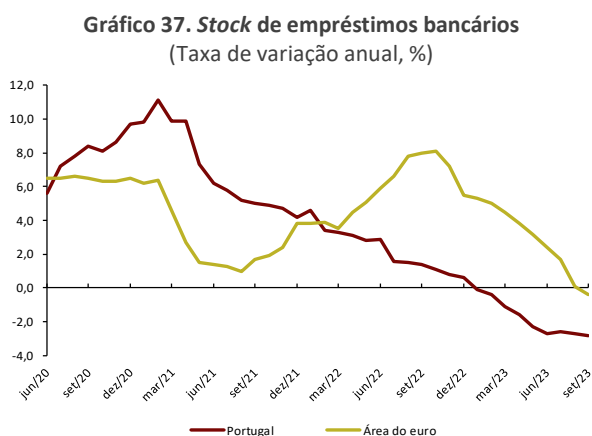
Fonte: BdP.

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

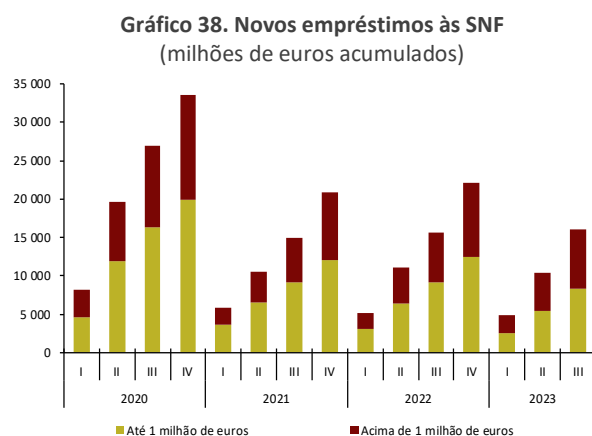
Nos primeiros nove meses de 2023, o stock de empréstimos às empresas em Portugal diminuiu face ao período homólogo. Após a desaceleração observada desde março de 2021, o *stock* de empréstimos às sociedades não financeiras (SNF) em Portugal apresentou, nos primeiros nove meses do ano, um decréscimo face ao período homólogo, cada vez mais acentuado, fixando-se a taxa de variação anual (tva) em setembro de 2023 em -2,8%. O *stock* de empréstimos bancários às empresas diminuiu 2044 milhões de euros entre dezembro de 2022 e setembro de 2023, fixando-se em 72,5 mil milhões de euros.

Após a desaceleração observada desde novembro de 2022, o stock de empréstimos na área do euro diminuiu, em setembro de 2023, face ao período homólogo. A desaceleração do *stock* de empréstimos às SNF na área do euro, iniciada nos últimos dois meses de 2022, continuou nos primeiros oito meses de 2023,

tendo em setembro de 2023 diminuído face ao período homólogo, fixando-se a tva em -0,4% (5,9 p.p. inferior à de dezembro de 2022).



Fonte: Banco de Portugal.



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

Nos primeiros três trimestres de 2023, o montante de novos empréstimos concedidos pelos bancos às empresas aumentou face ao período homólogo. O montante de novos empréstimos, nos primeiros três trimestres de 2023, foi de 16 007 milhões de euros, mais 327 milhões de euros que no período homólogo, a que corresponde uma taxa de variação homóloga (tvh) acumulada de 2,4%. Uma análise por escalão de montante mostra que foram concedidos, neste período, 8299 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 7708 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, menos 9,4% (tvh acumulada) e mais 19% (tvh acumulada), respetivamente, face ao ano anterior.

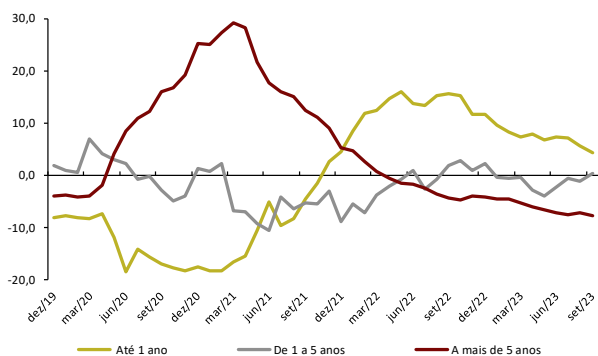
Nos primeiros nove meses de 2023, o stock de empréstimos às empresas com maturidade a mais de cinco anos diminuiu, de forma cada vez mais intensa, face ao período homólogo. A taxa de variação homóloga no stock de empréstimos às SNF com maturidade a mais de cinco anos cifrou-se em -7,7% em setembro de 2023 face a -4,2% em dezembro de 2022, representando diminuições cada vez mais pronunciadas face ao período homólogo nos últimos nove meses.

No terceiro trimestre de 2023, os critérios de concessão de crédito permaneceram inalterados e a procura de crédito pelas empresas em Portugal diminuiu, face ao trimestre anterior. Os resultados ao Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito para Portugal apontam para uma ligeira deterioração dos critérios de concessão de crédito nos empréstimos de longo prazo no terceiro trimestre de 2023, permanecendo no geral inalterados, como consequência da perceção dos riscos, principalmente dos associados à situação e perspetivas económicas gerais. Na área do euro os critérios de concessão de crédito ficaram mais restritivos no mesmo período. Segundo o inquérito acima mencionado, em Portugal, houve uma diminuição das maturidades, sobretudo nas PME. Relativamente à procura de empréstimos por parte de empresas em Portugal e na área do euro, observou-se uma diminuição transversal às diferentes dimensões das empresas e maturidades, sendo que em Portugal a diminuição foi mais pronunciada nos empréstimos às grandes empresas e de longo prazo. Esta diminuição está associada ao nível geral das taxas de juro e às menores necessidades de financiamento do investimento.

A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas, que vinha a aumentar desde maio de 2022, diminuiu em setembro de 2023, face ao mês anterior. Em setembro de 2023, a taxa de juro dos novos empréstimos às empresas foi de 5,81% em Portugal após a primeira diminuição mensal desde maio de

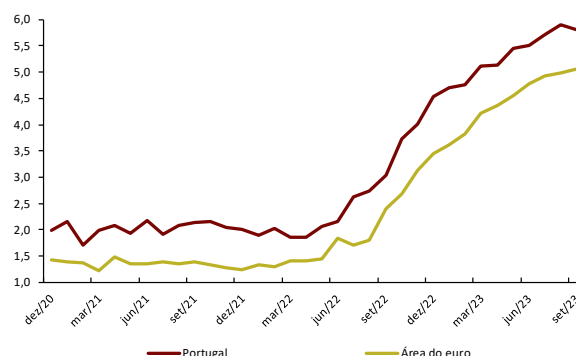
2022, tendo em agosto de 2023 registado o valor mais alto desde outubro de 2012 (5,91%), o que compara com 2,06% em maio de 2022 (antes do ciclo de restritividade da política monetária entrar em vigor). Na área do euro, a taxa de juro continuou o aumento que se regista desde agosto de 2022, para 5,05% (maior valor desde novembro de 2008) o que compara com 1,45% em maio de 2022, traduzindo-se num aumento do *spread* de 0,15 p.p. neste período. No mesmo período, o *spread* entre os empréstimos até 1 milhão de euros e acima de 1 milhão de euros em Portugal aumentou ligeiramente (mais 0,11 p.p.) para 0,35 p.p.

Gráfico 39. Stock de Empréstimos bancários por maturidade (Variação Homóloga, %)



Fonte: Banco de Portugal.

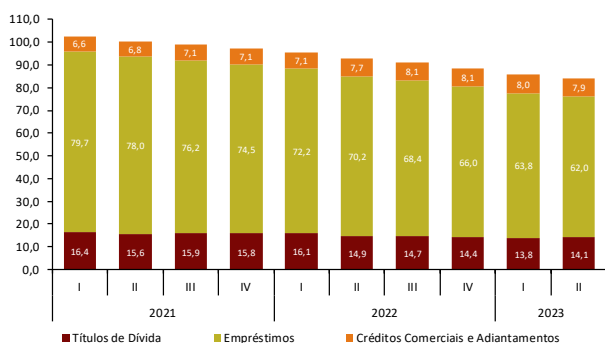
Gráfico 40. Taxas de juro – média ponderada de montantes (%)



Fonte: Banco Central Europeu.

A dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu no segundo trimestre de 2023 pelo nono trimestre consecutivo. No segundo trimestre de 2023, a dívida das SNF, em percentagem do PIB diminuiu 1,7 p.p. face ao trimestre anterior para 84%. Em relação ao quarto trimestre de 2019 a dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu 8,6 p.p.

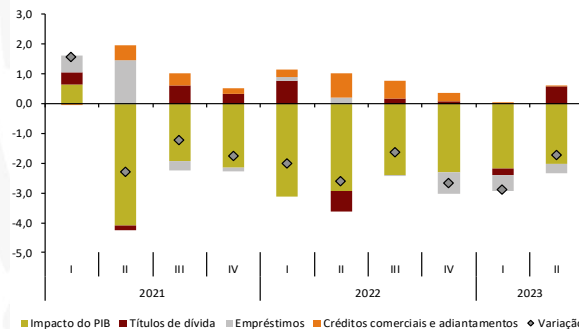
Gráfico 41. Evolução da dívida das SNF (% do PIB)



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



Nota: Dívida consolidada

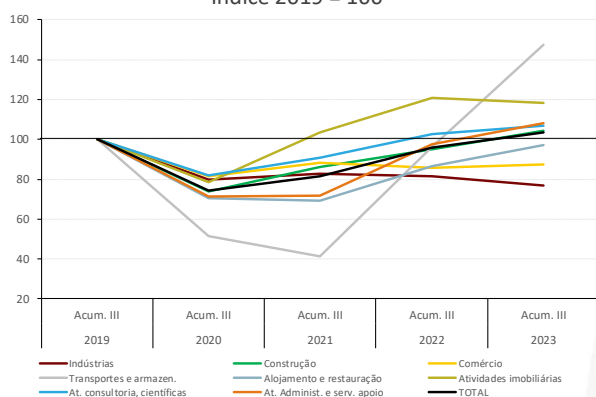
Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal para os valores da dívida em títulos de dívida, empréstimos, e créditos comerciais e adiantamentos, e com base em dados do INE para os valores do PIB.

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, observou-se um aumento nominal nas componentes dos créditos comerciais e adiantamentos e dos títulos de dívida. Em percentagem do PIB, todas as componentes da dívida, à exceção dos títulos de dívida que aumentaram 0,3 p.p., apresentaram diminuições.

Dinamismo Empresarial

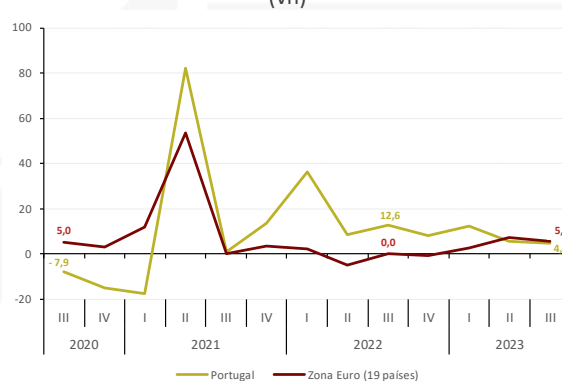
O número de novas empresas em Portugal, até ao final do terceiro trimestre de 2023, cresceu face ao período homólogo e ao período pré-pandemia. Nos três primeiros trimestres de 2023, o número de novas empresas registadas (37 821) apresentou um crescimento de 7,6% (vha) e de 3,4% face ao verificado no período homólogo de 2019 (36 577). Comparativamente ao mesmo período pré-pandemia, o setor dos transportes e armazenagem foi o que mais cresceu (mais 47,6%, com 4 763 constituições), seguido do setor das atividades imobiliárias (mais 18,2% e 3 978 empresas criadas). A indústria, comércio e alojamento e restauração apresentaram reduções de 23,3%, 12,5% e 2,7%, respetivamente, face aos três primeiros trimestres de 2019. No terceiro trimestre de 2023, Portugal cresceu 4,6% face ao período homólogo, ficando abaixo do crescimento da área do euro em termos de novas empresas criadas.

Gráfico 43. Constituição de novas empresas
Índice 2019 = 100



Fonte: INE.

Gráfico 44. Constituição de empresas
(vh)



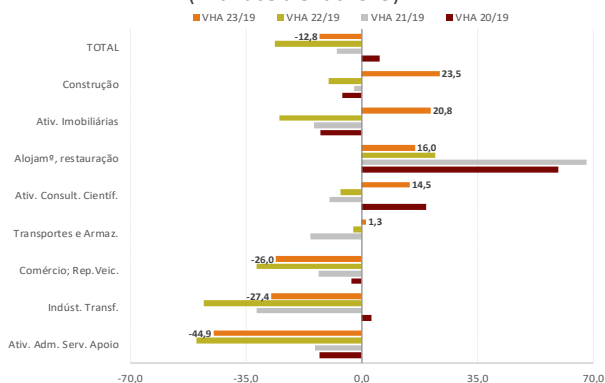
Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis).

Fonte: EUROSTAT.

As insolvências⁸ decretadas até ao final do terceiro trimestre de 2023, estão abaixo do período pré-pandemia, mas cresceram em termos homólogos. Até ao final do terceiro trimestre deste ano, as insolvências decretadas cresceram 18,1% (vha), embora se situem abaixo do período pré-pandemia (-12,8 p.p. comparativamente ao mesmo período de 2019). Os setores da construção, atividades imobiliárias, alojamento e restauração, atividades de consultoria e transportes apresentaram um aumento de insolvências decretadas, nos três primeiros trimestres de 2023, face ao verificado no mesmo período de 2019 (23,5%, 20,8%, 16%, 14,5% e 1,3%, respetivamente). O comércio e as indústrias transformadoras mantêm-se abaixo do período pré-pandemia em termos de insolvências decretadas. Relativamente a novos processos de insolvência, Portugal registou uma variação homóloga de 28%, no terceiro trimestre de 2023, enquanto na área do euro se verificou uma redução de 9,9% (vh).

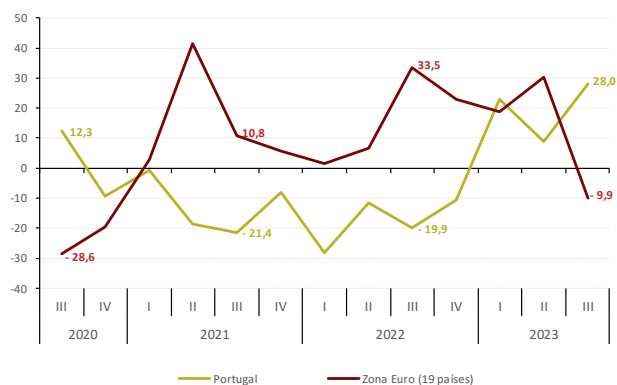
⁸ Processo de insolvência corresponde à apresentação, voluntária ou por um credor, à insolvência. Desse processo poderá o juiz decretar insolvência ou ser homologado um plano de recuperação do devedor.

Gráfico 45. Insolvências decretadas (vha face a 3Tac2019)



Nota: Dados referentes a pessoas coletivas de direito privado e público.
Fonte: INE.

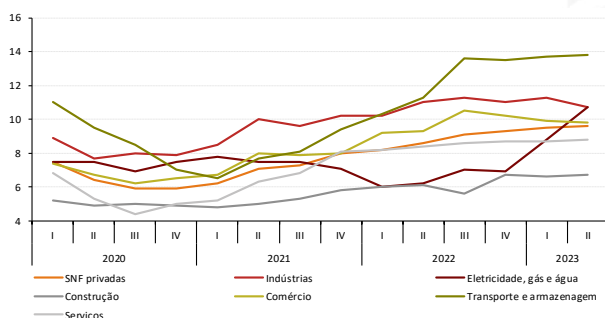
Gráfico 46. Processos de insolvência (vh)



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

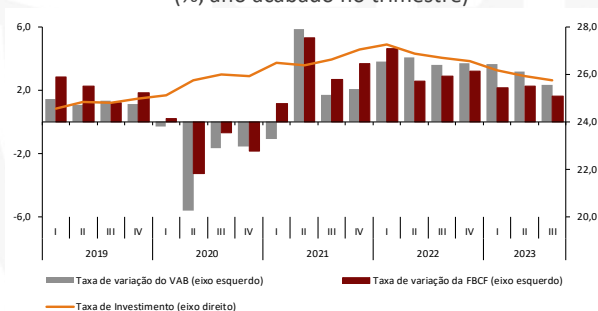
A rentabilidade média do ativo das SNF tem-se mostrado resiliente, num contexto adverso. Segundo o Relatório de Estabilidade Financeira (Banco de Portugal, novembro de 2023), a subida dos custos intermédios e dos custos de pessoal foi refletida nos preços, transferido o aumento dos custos de produção para o consumidor, o que potenciou um ligeiro aumento na margem de lucro agregada. No ano acabado em junho de 2023 a rentabilidade do ativo das empresas privadas em Portugal atingiu 9,6%, o valor mais elevado da série histórica com início em 2006. Face ao período homólogo, a subida foi transversal a todos os setores de atividade, com destaque para o setor da eletricidade, gás e água que apresentou uma melhoria da rentabilidade de 4,5 p.p.

Gráfico 47. Rentabilidade do ativo das SNF por setores (EBITDA em percentagem do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 48. Taxa de investimento das SNF (FBCF/VAB), valor acrescentado bruto e investimento (% 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: INE.

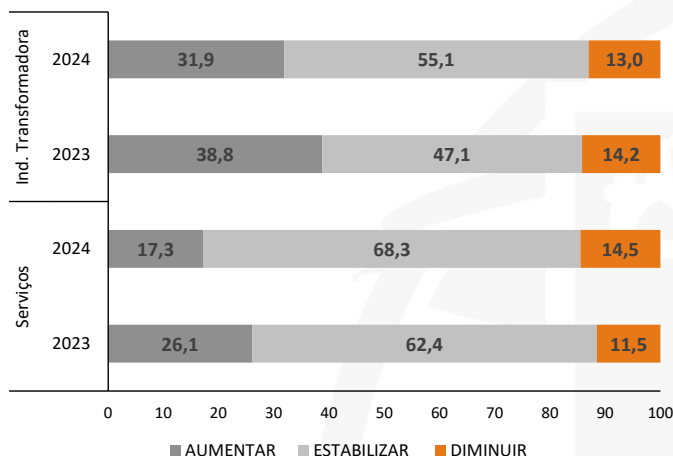
A taxa de investimento das SNF diminuiu pelo sexto trimestre consecutivo. A taxa de investimento das SNF diminuiu no terceiro trimestre de 2023 para 25,7% (inferior em 0,2 p.p. face ao trimestre anterior e em 0,8 p.p. face ao quarto trimestre de 2019). Esta diminuição reflete um aumento do VAB (2,3%, taxa de variação em cadeia) superior ao aumento da FBCF (1,6%, taxa de variação em cadeia).

Caixa 4. Análise de conjuntura: Inquérito ao investimento das empresas

De acordo com os resultados do Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Indústria Transformadora e aos Serviços, publicado pelo INE em 30 de outubro de 2023, 47,1% das empresas da indústria transformadora e 62,4% das empresas dos serviços manteve o nível de investimento em 2023.

Quanto a 2024, a maioria das empresas de ambos os sectores pretende manter o investimento: 55,1% na indústria transformadora e 68,3% das empresas nos serviços.

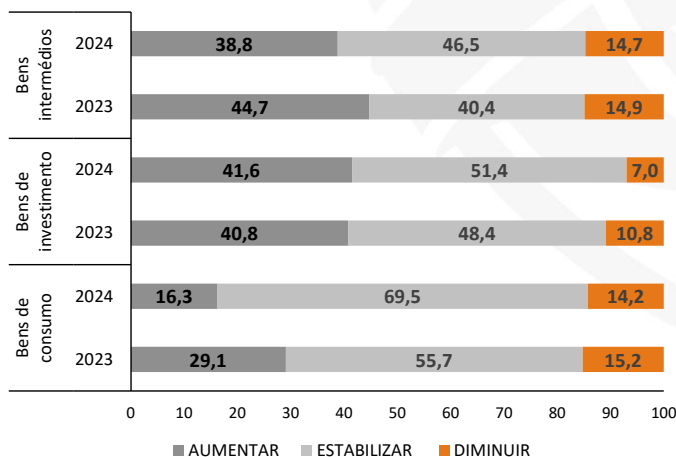
Gráfico 49. Evolução do investimento realizado (2023) e previsto (2024) (% empresas)



Fonte: INE.

Quanto ao aumento do nível de investimento, as perspetivas para 2024 são menos positivas, ou seja, menos empresas (em percentagem do total do sector) o irão fazer face à percentagem de empresas que aumentou o investimento em 2023, mais concretamente 31,9% na indústria transformadora em 2024 (38,8% em 2023) e 17,3% nos serviços em 2024 (26,1% em 2023). Em ambos os anos a percentagem de empresas que aumentou (ou pretende aumentar) o investimento é superior na indústria transformadora.

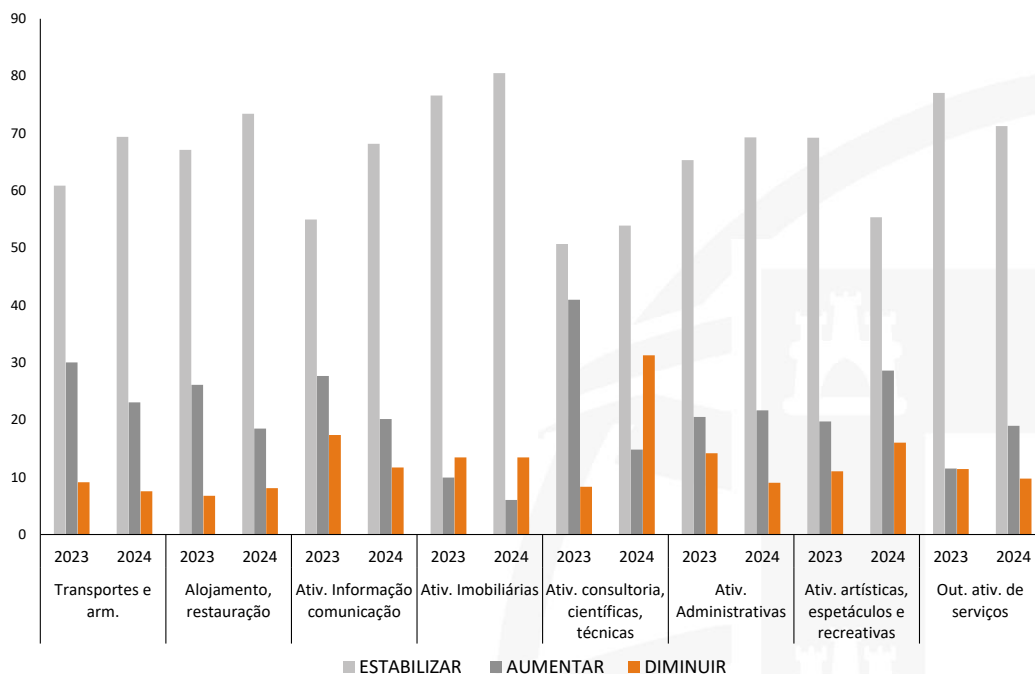
Gráfico 50. Evolução do investimento realizado (2023) e previsto (2024) na indústria transformadora (% empresas)



Fonte: INE

Analisando por tipo de empresas, na Indústria transformadora verifica-se que, na classe das empresas que produzem bens de consumo, a percentagem que manteve o investimento em 2023 ou vai manter em 2024 é mais elevada, face às que produzem bens de investimento ou bens intermédios. Nestas duas classes é maior a percentagem de empresas que aumentou ou vai aumentar o investimento.

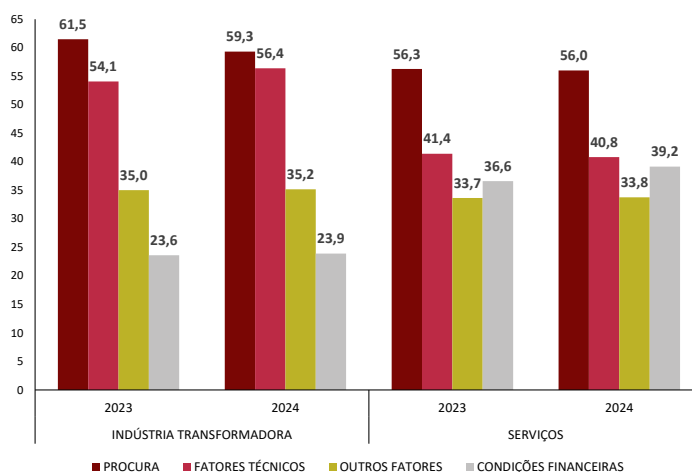
Gráfico 51. Evolução do investimento realizado (2023) e previsto (2024) nos serviços (% empresas)



Fonte: INE.

Nos serviços, para 2023 e 2024, em todas as secções a maioria das empresas considera que o investimento irá estabilizar.

Gráfico 52. Principais fatores estimulantes do investimento realizado (2023) e previsto (2024) (% empresas)



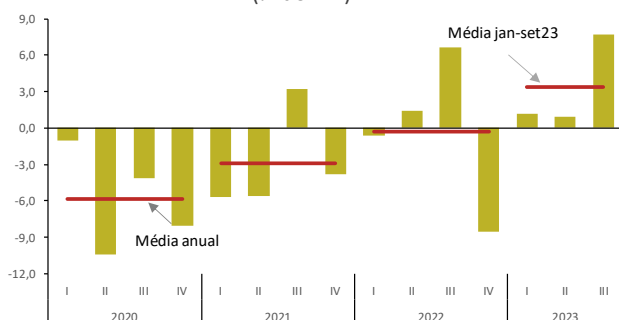
Fonte: INE

Para 2023 e 2024, a procura foi o fator estimulante do investimento mais referido, seguido dos fatores técnicos, para ambos os sectores, mas com mais relevância na indústria transformadora. As condições financeiras são o fator menos referido pelas empresas de ambos os sectores, tendo sido menos referido pela indústria transformadora.

Finanças Públicas

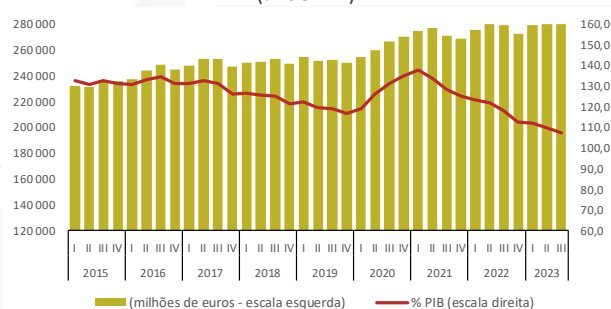
Excedente orçamental de 3,3% do PIB. No conjunto dos três primeiros trimestres de 2023, o saldo das administrações públicas situou-se em 6594 milhões de euros, o que compara com 4619 milhões de euros, no mesmo período de 2022 (2,6% do PIB). Esta melhoria resultou de um aumento da receita (em 9,3%) superior ao da despesa (7,2%).

Gráfico 53. Saldo das administrações públicas
(% do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 54. Dívida pública (ótica de Maastricht)
(% do PIB)



Fonte: INE e Banco de Portugal.

Receita aumentou 9,3% em termos homólogos até setembro, beneficiando da evolução positiva de todas as componentes. Os maiores contributos resultaram da:

- receita fiscal (4,7 p.p.) e das contribuições sociais (2,9 p.p.), refletindo o dinamismo da atividade económica e do mercado de trabalho, assim como, no caso dos impostos indiretos, o efeito da inflação;
- receita de capital (1,1 p.p.), refletindo a maior utilização de fundos da União Europeia para financiamento de despesa de capital, designadamente no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

Despesa aumentou 7,2%. Para esta evolução contribuíram principalmente:

- as prestações sociais (2,7 p.p.);
- as despesas com pessoal (1,8 p.p.), em particular devido aos efeitos das atualizações salariais e das valorizações remuneratórias;
- as despesas de capital (1,4 p.p.), em resultado de um crescimento de 12,5% do investimento (FBCF) e de 76,5% da outra despesa de capital por efeito de uma maior utilização de verbas do PRR para ajudas ao investimento;
- os juros (1,1 p.p., correspondendo a mais 788 milhões de euros, em termos homólogos), invertendo a tendência de descida verificada entre 2015 e 2022.

Em sentido contrário, destaca-se a redução da despesa com subsídios (refletindo a diminuição dos apoios atribuídos às empresas no contexto da pandemia de COVID-19) e com outras despesas correntes, respetivamente, em 7,5% e 5,4%.

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).

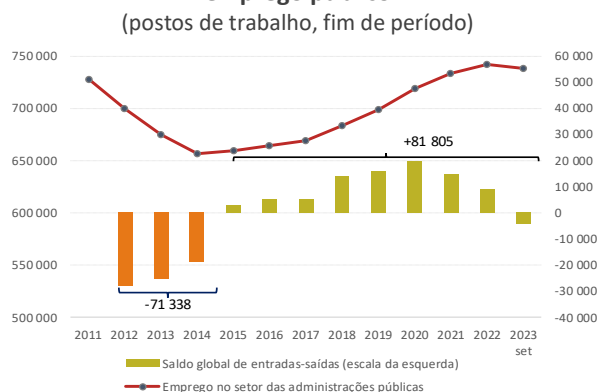
Subida do rating da dívida pública para o nível de notações "A". A agência de notação financeira Moody's melhorou, em novembro, a notação de rating que atribui ao risco da dívida da República Portuguesa para "A3", com perspetiva estável, colocando o país no patamar de notações "A", a par de outras duas agências de rating (Fitch e DBRS). Na justificação para a sua decisão, a agência destacou os efeitos positivos no médio prazo de um conjunto de reformas económicas e orçamentais (em particular, no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência), a desalavancagem do setor privado e o continuado fortalecimento do setor bancário.

Emprego público aumentou 0,6%, em termos homólogos. No final de setembro de 2023, o emprego das administrações públicas totalizou 738 168 postos de trabalho, representando um aumento de 0,6% face ao período homólogo (mas diminuindo 0,6% em relação ao final de 2022). Esta variação (mais 4346 postos de trabalho) resultou do acréscimo na administração local (mais 2,6%, correspondente a mais 3344 postos de trabalho), em particular nas câmaras municipais e nas juntas de freguesia, e na administração central (mais 1460 postos de trabalho) em resultado do aumento do número de técnicos superiores, docentes do ensino universitário e superior politécnico, enfermeiros e médicos. As saídas foram superiores às entradas registando-se um saldo líquido negativo de 4187 postos de trabalho. Para este resultado, contribuíram principalmente as áreas governativas da educação e ensino superior (refletindo a transição de ano letivo) e defesa nacional. Em sentido contrário, destaca-se a saúde, com um saldo positivo, em resultado da entrada nomeadamente de médicos, enfermeiros e assistentes operacionais.

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

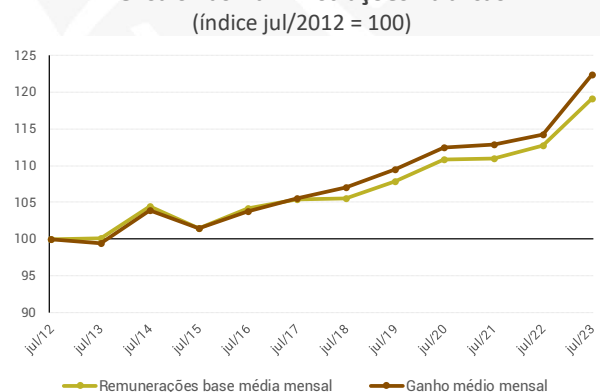
- da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios;
- da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) para 760 euros e do valor da remuneração base praticada na administração pública para 769,20 euros.
- das medidas de valorização remuneratória aprovadas para os trabalhadores em funções públicas.

Gráfico 55. Saldo global de entradas e saídas do emprego público



Fonte: DGAEP.

Gráfico 56. 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 e suplementos regulares e pagamentos por horas suplementares ou extraordinárias.

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

Durante o último trimestre de 2023, o Banco Europeu de Investimento (BEI) assinou 609 milhões de euros de projetos em Portugal, fechando o ano com um montante global de financiamento de 1781 mil milhões de euros. A atividade do BEI em Portugal ao longo de 2023 alargou-se a diversos setores, com especial ênfase em energias renováveis, apoio a PME e infraestrutura de transporte e social, com o objetivo último de promover a sustentabilidade, inovação e desenvolvimento económico. Mais de metade do apoio do BEI (52%) foi intermediado através de linhas de crédito ou de garantias contratualizadas com instituições financeiras nacionais.

| Quadro 4. Financiamentos assinados pelo BEI para Portugal em 2023 (milhões de euros) | | |
|---|----------------------|-----------------------|
| Projeto | Área | Montante ¹ |
| REN GREEN ENERGY LOAN | Energias renováveis | 150,0 |
| NB LOAN FOR SMES & MIDCAPS AND CLIMATE ACTION | Serviços financeiros | 300,0 |
| BST GREEN ENERGY MORTGAGES | Multissetorial | 80,6 |
| LEIXOES PORT INVESTMENTS | Transportes | 60,0 |
| IBERDROLA REPOWEREU FRAMEWORK LOAN | Energias renováveis | 44,3 |
| MOBILE NETWORK INFRASTRUCTURE EXPANSION | Telecomunicações | 18,9 |
| EU FUNDS CO-FINANCING 2014-2020 (PT) C | Multissetorial | 300,0 |
| BST LRS ENHANCED SUPPORT FOR MIDCAPS | Serviços financeiros | 200,0 |
| NEW MOBILITY CHARGING NETWORK SPAIN AND PORTUGAL | Mobilidade verde | 17,7 |
| LOURES URBAN RENEWAL AND CLIMATE ADAPTATION FL | Multissetorial | 24,2 |
| SCF PAN-EUROPEAN FLEET RENEWAL L4SMES-MIDCAPS | Serviços financeiros | 100,0 |
| CIS DECARBONISATION AND ENVIRONMENT ENHANCEMENT | Indústria | 115,0 |
| ISCTE STUDENT RESIDENCES AND CAMPUS DEVELOPMENT | Educação | 40,0 |
| NB LRS ENHANCED SUPPORT FOR MIDCAPS | Serviços financeiros | 150,0 |
| BCP LRS ENHANCED SUPPORT FOR MIDCAPS | Serviços financeiros | 180,0 |
| Total 2023 | | 1 780,7 |

¹ Apenas montantes relativos a Portugal
 Nota: a sombreado os projetos assinados no quarto trimestre.
 Fonte: BEI.

De realçar que durante 2023 foi contratualizada a terceira tranche do Empréstimo-Quadro BEI 2014-2020, no montante de 300 milhões de euros, que se destina ao financiamento da contrapartida nacional de operações aprovadas no âmbito dos Programas Operacionais do PT2020. O Empréstimo-quadro tem como principal objetivo acelerar a execução dos Programas Operacionais oferecendo condições de financiamento mais favoráveis.

Previsões Económicas

Quadro 5. Previsões Económicas 2023-2024 | Portugal
 (à data de 28.12.2023)

| | 2023 ^e | | | | | | | 2024 ^p | | | | | | |
|---|-------------------|-------|-------|-----|-------|-------|-------|-------------------|------|-------|-----|-------|-------|-------|
| | MF | BdP | CFP | BCE | CE | FMI | OCDE | MF | BdP | CFP | BCE | CE | FMI | OCDE |
| PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %) | | | | | | | | | | | | | | |
| PIB | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,1 | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 1,5 | 1,2 | 1,6 | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,2 |
| Consumo privado | 1,1 | 1,0 | 1,5 | - | 0,9 | - | 1,0 | 1,1 | 1,0 | 1,2 | - | 1,1 | - | 1,0 |
| Consumo público | 2,0 | 1,1 | 1,2 | - | 1,9 | - | 1,1 | 2,3 | 1,0 | 1,1 | - | 2,3 | - | 1,8 |
| Investimento (FBCF) | 1,3 | 0,9 | 0,6 | - | 0,9 | - | 0,6 | 4,1 | 2,4 | 3,7 | - | 3,6 | - | 2,9 |
| Exportações de bens e serviços | 4,3 | 4,3 | 5,4 | - | 5,3 | 8,0 | 5,3 | 2,5 | 2,4 | 2,5 | - | 1,7 | 2,8 | 2,3 |
| Importações de bens e serviços | 1,8 | 1,3 | 2,8 | - | 2,5 | 5,2 | 2,2 | 3,2 | 2,8 | 2,9 | - | 2,8 | 3,9 | 3,2 |
| Contributos para o crescimento do PIB (p.p.) | | | | | | | | | | | | | | |
| Procura interna | 1,0 | - | 1,1 | - | 0,9 | - | 0,7 | 1,8 | - | 1,8 | - | 1,8 | - | 1,6 |
| Procura externa líquida | 1,2 | - | 1,1 | - | 1,2 | - | 1,5 | -0,3 | - | -0,2 | - | -0,5 | - | -0,4 |
| Desenvolvimentos cíclicos | | | | | | | | | | | | | | |
| Produto potencial (taxa de variação, %) | - | - | 2,2 | - | 2,0 | - | 1,8 | - | - | 2,1 | - | 2,1 | - | 1,6 |
| Hiato do produto (% produto potencial) | - | - | 1,1 | - | 1,5 | 1,2 | -1,0 | - | - | 0,7 | - | 0,7 | 0,3 | -1,4 |
| Evolução dos preços (taxa de variação, %) | | | | | | | | | | | | | | |
| Deflator do PIB | 6,9 | - | 7,1 | - | 6,8 | 3,8 | 4,8 | 2,9 | - | 2,7 | - | 2,9 | 2,7 | 3,2 |
| IHPC | 5,3 | 5,3 | 5,2 | 5,3 | 5,5 | 5,3 | 5,5 | 3,3 | 2,9 | 2,8 | 2,9 | 3,2 | 3,4 | 3,3 |
| Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %) | | | | | | | | | | | | | | |
| Emprego (ótica de Contas Nacionais) | 1,1 | 0,8 | 1,2 | - | 1,0 | 0,7 | 1,2 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | - | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Taxa de desemprego (% da população ativa) | 6,7 | 6,5 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,6 | 6,5 | 6,7 | 7,1 | 6,3 | 7,1 | 6,5 | 6,5 | 6,3 |
| Produtividade aparente do trabalho | 1,1 | - | 1,0 | - | 1,2 | - | 1,0 | 1,2 | - | 1,3 | - | 0,7 | - | 0,6 |
| Remuneração média por trabalhador | 8,3 | - | 8,5 | - | 7,0 | - | 7,4 | 5,0 | - | 4,7 | - | 3,7 | - | 4,3 |
| Contas Públicas (em % do PIB) | | | | | | | | | | | | | | |
| Receita total | 43,5 | - | 44,2 | - | 43,3 | 44,5 | 43,5 | 44,7 | - | 44,5 | - | 44,6 | 44,6 | 44,7 |
| Despesa total | 42,6 | - | 43,3 | - | 42,5 | 44,7 | 42,7 | 44,5 | - | 43,7 | - | 44,4 | 44,7 | 44,5 |
| Saldo primário | 3,0 | - | 3,0 | - | 2,8 | 2,0 | 3,0 | 2,5 | - | 3,0 | - | 2,4 | 2,3 | 2,6 |
| Saldo global | 0,8 | 1,1 | 0,9 | - | 0,8 | -0,2 | 0,8 | 0,2 | 0,1 | 0,8 | - | 0,1 | -0,1 | 0,2 |
| Saldo estrutural | - | - | 0,4 | - | 0,0 | -0,7 | - | - | - | 0,4 | - | -0,1 | -0,3 | - |
| Dívida pública | 103,0 | 101,4 | 104,7 | - | 103,4 | 108,4 | 104,7 | 98,9 | 96,8 | 100,3 | - | 100,3 | 104,0 | 101,5 |
| Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB) | | | | | | | | | | | | | | |
| Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior | 3,8 | 3,0 | 3,0 | - | 2,6 | - | - | 1,8 | 3,5 | 2,5 | - | 2,1 | - | - |
| Saldo da balança corrente | 1,4 | - | 1,2 | - | 1,6 | 1,3 | 1,6 | 0,1 | - | 1,0 | - | 1,1 | 1,1 | 1,3 |
| da qual: saldo da balança de bens e serviços | 1,2 | 1,2 | 1,0 | - | 1,1 | - | 1,2 | 0,9 | 1,3 | 0,9 | - | 0,7 | - | 0,7 |
| Saldo da balança de capital | 2,4 | - | 1,8 | - | 1,0 | - | - | 1,7 | - | 1,5 | - | 1,0 | - | - |

^e estimativa; ^p previsão.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Orçamento de Estado 2024, 16 de outubro de 2023; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 15 de dez. 2023; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2023-2027 (Atualização), 21 de setembro de 2023; Banco Central Europeu [BCE] - Eurosystem staff macroeconomic projections, 28 de dezembro de 2023; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Autumn 2023, 15 de novembro de 2023; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 10 de outubro 2023; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 29 de novembro 2023 (Versão Preliminar).

Quadro 6. Previsões Económicas para 2023-2024 | Área do euro
 (à data de 28.12.2023)

| | 2023 ^e | | | | 2024 ^p | | | |
|---|-------------------|------------|------------|------------|-------------------|------------|------------|------------|
| | BCE | CE | FMI | OCDE | BCE | CE | FMI | OCDE |
| PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %) | | | | | | | | |
| PIB | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | 0,8 | 1,2 | 1,2 | 0,9 |
| Consumo privado | 0,5 | 0,6 | - | 0,6 | 1,4 | 1,2 | - | 1,1 |
| Consumo público | 0,1 | 0,2 | - | 0,1 | 1,1 | 1,0 | - | 0,8 |
| Investimento (FBCF) | 1,3 | 1,2 | - | 1,2 | 0,4 | 1,3 | - | 0,8 |
| Exportações de bens e serviços | -0,4 | 0,2 | 1,7 | -0,3 | 1,1 | 2,2 | 3,4 | 1,0 |
| Importações de bens e serviços | -0,9 | -0,3 | 1,1 | -0,6 | 1,7 | 2,3 | 3,6 | 1,3 |
| Contributos para o crescimento do PIB (p.p.) | | | | | | | | |
| Procura interna | - | 0,3 | - | 0,4 | - | 1,2 | - | 1,0 |
| Procura externa líquida | - | 0,3 | - | 0,2 | - | 0,0 | - | -0,1 |
| Desenvolvimentos cíclicos | | | | | | | | |
| Produto potencial (taxa de variação, %) | - | 1,4 | - | 1,2 | - | 1,4 | - | 1,2 |
| Hiato do produto (% produto potencial) | - | 0,0 | -0,4 | -0,7 | - | -0,1 | -0,5 | -1,0 |
| Evolução dos preços (taxa de variação, %) | | | | | | | | |
| Deflador do PIB | 5,6 | 5,9 | 5,2 | 5,6 | 2,9 | 3,0 | 3,6 | 2,7 |
| IHPC | 5,4 | 5,6 | 5,6 | 5,5 | 2,7 | 3,2 | 3,3 | 2,9 |
| Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %) | | | | | | | | |
| Emprego (ótica de Contas Nacionais) | 1,4 | 1,1 | 0,9 | - | 0,4 | 0,5 | 0,2 | - |
| Taxa de desemprego (% da população ativa) | 6,5 | 6,6 | 6,6 | 6,5 | 6,6 | 6,6 | 6,5 | 6,6 |
| Produtividade aparente do trabalho | -0,8 | -0,5 | - | -0,7 | 0,4 | 0,7 | - | 0,3 |
| Remuneração por trabalhador | 5,3 | 5,5 | - | 5,5 | 5,3 | 4,5 | - | 4,0 |
| Contas Públicas (em % do PIB) | | | | | | | | |
| Receita total | - | 46,2 | 46,6 | 46,3 | - | 46,2 | 46,2 | 46,4 |
| Despesa total | - | 49,4 | 50,1 | 49,6 | - | 49,0 | 48,9 | 49,3 |
| Saldo primário | - | -1,5 | -1,9 | -1,7 | - | -1,0 | -1,0 | -1,1 |
| Saldo global | -3,1 | -3,2 | -3,5 | -3,3 | -2,8 | -2,8 | -2,7 | -2,9 |
| Saldo estrutural | -3,2 | -3,2 | -2,7 | - | -2,7 | -2,8 | -2,4 | - |
| Dívida pública | 88,7 | 90,4 | 89,6 | 92,2 | 88,3 | 89,7 | 88,3 | 93,1 |
| Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB) | | | | | | | | |
| Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior | - | 2,6 | - | - | - | 2,6 | - | - |
| Saldo da balança corrente | 1,2 | 2,5 | 1,2 | 3,1 | 1,0 | 2,6 | 1,4 | 3,0 |
| da qual: saldo da balança de bens e serviços | - | 3,5 | - | 3,7 | - | 3,6 | - | 3,4 |
| Saldo da balança de capital | - | 0,0 | - | - | - | 0,0 | - | - |

^e estimativa; ^p previsão.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, 14 de dezembro 2023; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Autumn 2023, 15 de novembro de 2023; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 10 de outubro de 2023; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 29 de novembro 2023 (Versão Preliminar).

■ Política Económica

Política Europeia

Conselho da União Europeia

Reunião dos Ministros das Finanças da União Europeia de 17 de outubro. Destaca-se a discussão em torno da reforma do quadro de governação económica da União, tendo em vista um acordo em dezembro de 2023. O Conselho ECOFIN abordou ainda a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, tendo adotado decisões de execução com vista a alterar os Planos de Recuperação e Resiliência da Chéquia, de Espanha, da Eslovénia, dos Países Baixos e, também, de Portugal. De notar ainda a troca de pontos de vista em torno do impacto económico e financeiro da agressão da Rússia contra a Ucrânia. Os ministros aprovaram ainda conclusões do Conselho relativas ao financiamento para o clima, tendo em vista a preparação da Conferência das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas (COP 28). Há a salientar ainda o facto de o Conselho ter sido informado acerca dos principais resultados da mais recente, à data, reunião dos ministros das finanças e governadores dos bancos centrais do G20.

Reunião do Conselho ECOFIN de 9 de novembro. Destaca-se a discussão da reforma do quadro de governação económica da União, na qual os ministros reiteraram a necessidade de obtenção de um acordo até ao fim do ano de 2023. De salientar também o debate sobre o impacto económico e financeiro da agressão da Rússia contra a Ucrânia, o qual se focou na situação económica e orçamental da Ucrânia e na implementação das medidas restritivas da União contra a Rússia. No quadro do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, tendo o Conselho tomado nota do Relatório do Tribunal de Contas Europeu relativo à sua implementação, realça-se a adoção de decisões de execução para alterar os Planos de Recuperação e Resiliência da Dinamarca, da Lituânia, da Áustria e da Suécia. De destacar que o Conselho ECOFIN refletiu sobre os ensinamentos a retirar e o caminho a seguir no âmbito da implementação do processo do Semestre Europeu de 2023, tendo também fornecido orientação política relativamente a este processo para o ano de 2024. De referir ainda a aprovação de conclusões do Conselho sobre as estatísticas da UE, a discussão em torno do relatório anual de 2023 do Conselho Orçamental Europeu sobre a política orçamental, e a assistência a uma apresentação relativa ao relatório anual da execução do orçamento da União em 2022.

Reunião do Conselho ECOFIN de 8 de dezembro de 2023. Destaca-se o debate da reforma do quadro de governação económica da União, não se tendo obtido o consenso esperado para a aprovação do pacote legislativo afeto a esta reforma. Ademais, realça-se a troca de pontos de vista ao relatório da Presidência com ponto de situação do debate em torno do pacote ajustado para a próxima geração de recursos próprios do Orçamento da União Europeia, o qual não avançou de forma relevante. Os ministros das finanças abordaram também o “Pacote Moeda Única”, o qual consiste em propostas legislativas complementares que estabelecem o quadro jurídico com vista à eventual introdução do euro digital. É de referir ainda que o Conselho analisou o impacto económico e financeiro da agressão da Rússia contra a Ucrânia. De destacar, no contexto do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, a adoção de decisões de execução que aprovam os Planos de Recuperação e Resiliência alterados da Alemanha, da Bélgica, da Bulgária, da Croácia, do Chipre, da Finlândia, da Grécia, da Hungria, da Irlanda, de Itália, da Letónia, da Polónia e da Roménia. De notar igualmente o facto de os ministros das finanças terem debatido as prioridades no âmbito do Semestre Europeu com base no Pacote de Outono da Comissão Europeia.

Reunião Extraordinária dos Ministros da Economia e das Finanças da UE de 20 de dezembro de 2023. Tendo em vista obter-se um acordo relativo à reforma do quadro de governação económica da União, foi agendada uma reunião extraordinária, a qual abriu caminho a um acordo formal sobre esta temática, o qual veio a ser alcançado por parte dos embaixadores dos Estados-Membros a 21 de dezembro de 2023. Neste contexto, foi aprovado um mandato para as negociações com o Parlamento Europeu sobre o regulamento relativo à vertente preventiva, cujas negociações iniciar-se-ão em janeiro de 2024, e um acordo de princípio tendo em vista a consulta do Parlamento Europeu sobre o regulamento relativo à vertente corretiva e a diretiva que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais nacionais.

Banco Central Europeu

Reunião do Conselho do BCE de 26 de outubro. O Conselho decidiu manter as taxas diretoras inalteradas: as taxas de juro de facilidade de depósito, das operações principais de refinanciamento e de facilidade de cedência de liquidez mantiveram-se em 4%, 4,50% e 4,75%. As posições do Eurosistema em títulos adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos (APP, sigla em inglês para *asset purchase programme*) têm reduzido a um ritmo moderado e previsível, já que o Eurosistema não reinveste os

pagamentos de capital de títulos vincendos. No que se refere ao programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (PEPP, sigla em inglês para *pandemic emergency purchase programme*), o BCE tenciona reinvestir os pagamentos de capital de títulos adquiridos no contexto do programa até, pelo menos, ao fim de 2024.

Reunião do Conselho do BCE de 14 de dezembro. O Conselho decidiu manter as taxas diretoras inalteradas. O Eurosistema não reinveste os pagamentos de capital de títulos vincendos, pelo que as posições do Eurosistema em títulos adquiridos ao abrigo do APP têm diminuído a um ritmo moderado e previsível. No que respeita ao PEPP, o BCE decidiu continuar a reinvestir os pagamentos de capital dos títulos vincendos até à primeira metade de 2024. Na segunda metade do ano, o BCE pretende reduzir o portefólio deste programa em 7,5 mil milhões de euros por mês, em média. Adicionalmente, o Conselho tenciona descontinuar os reinvestimentos no contexto do PEPP até ao fim de 2024.

Políticas Nacionais

No quarto trimestre de 2023, Portugal implementou várias medidas com o intuito de apoiar a recuperação e o desenvolvimento em diversos setores-chave da economia. De entre as medidas tomadas, destaca-se, antes de mais, a aprovação do Orçamento do Estado para 2024 (OE2024). No OE2024, diploma essencial na definição da política económica e social, destaca-se o foco nos três eixos centrais: a valorização dos rendimentos, a promoção do investimento e a proteção do futuro. Em primeiro lugar, o OE2024 coloca ênfase na valorização dos rendimentos, através da redução de IRS e dos aumentos salariais e de pensões. Esta medida visa fortalecer o poder de compra e apoiar as famílias, em particular face aos desafios trazidos pelo aumento do custo de vida, incluindo os custos habitacionais. Em segundo lugar, o OE2024 procura promover o investimento, tanto privado quanto público, com especial atenção para setores-chave como a educação, os transportes ou a saúde. Esta orientação visa não só fortalecer a infraestrutura nacional, mas também capacitar o tecido empresarial português, reforçando a sua competitividade e resiliência face a um panorama económico global incerto. Em terceiro lugar, o OE2024 centra-se na proteção do futuro, reafirmando o compromisso com a estabilidade financeira do país. Isto é evidenciado pela previsão de um saldo orçamental positivo e pela contínua redução da dívida pública. Adicionalmente, o OE2024 contempla medidas especificamente desenhadas para apoiar diferentes fases da vida dos cidadãos, desde iniciativas focadas na juventude e na parentalidade até políticas para aliviar o custo da habitação e promover o uso de transportes públicos.

Relativamente às *startup* e às *scaleup*, foram definidos procedimentos para o reconhecimento e cessação do estatuto. A medida tem como objetivo fomentar o empreendedorismo e a inovação em Portugal, criando um ecossistema mais favorável para o crescimento e desenvolvimento destas empresas, incluindo através da redução da burocracia e de um quadro legal claro que apoie o crescimento e a escalabilidade das *startups* e *scaleups*, reconhecendo a sua importância para a economia digital e para a modernização administrativa do país. O reconhecimento oficial como *startup* ou *scaleup* pode abrir portas para que estas empresas possam aceder a incentivos fiscais, programas de apoio, investimentos e outras oportunidades que são cruciais para a sua expansão.

Na área do planeamento estratégico, o Programa Nacional de Investimentos para a década de 2021 a 2030 (PNI 2030) estabeleceu diretrizes para investimentos estratégicos nacionais, incluindo áreas como a coesão, a inovação e a sustentabilidade. O PNI 2030 delinea os investimentos estruturais de Portugal para

promover a coesão territorial, a competitividade económica, a inovação, a sustentabilidade ambiental e a ação climática. Este programa foi desenvolvido após um processo participativo e uma avaliação ambiental, procurando alinhar o planeamento de infraestruturas e os desenvolvimentos estratégicos com as necessidades futuras e os desafios ambientais, visando assegurar um crescimento equilibrado e sustentável do país.

No campo da inovação e digitalização, a segunda alteração ao Regulamento do Sistema de Incentivos Empresas 4.0 procurou impulsionar a digitalização e a adoção tecnológica nas empresas, enquadrando-se na Componente 16 - "Empresas 4.0" do Plano de Recuperação e Resiliência, no contexto do esforço de Portugal na transição digital das empresas. Este Sistema tem como objetivo principal a digitalização da economia, promovendo a adoção de novas tecnologias pelos operadores económicos e a transformação digital dos modelos de negócios. A alteração ao regulamento introduziu uma nova medida de investimento direcionada para a Indústria 4.0, refletindo a necessidade de atualizar e expandir o sistema para abranger mais iniciativas e projetos de digitalização. Este ajuste vem responder à ambição de reforçar a capacitação dos trabalhadores e empresários para a era digital e sensibilizar para a importância da digitalização nos processos empresariais.

Ainda na área da digitalização, foi aprovada a Estratégia Nacional para os Territórios Inteligentes e o respetivo Plano de Ação e Arquitetura de Referência para Plataformas de Gestão Urbana, estabelecendo um quadro para a transformação digital a nível municipal, promovendo a eficiência, a inovação e a sustentabilidade nos territórios urbanos. O Plano de Ação visa aplicar soluções tecnológicas avançadas para melhorar a prestação de serviços públicos, otimizar a gestão de recursos e incentivar a participação cívica. A Arquitetura de Referência fornece diretrizes técnicas e estruturais para a implementação de plataformas de gestão urbana que possibilitem a integração de diferentes serviços e dados, facilitando a governação inteligente e a tomada de decisões baseada em evidências. Esta estratégia propõe-se, assim, a equipar os municípios com as ferramentas necessárias para se tornarem mais resilientes e adaptáveis aos desafios, aproveitando o potencial da digitalização.

Foi igualmente alterada a portaria que cria e regula o programa AVANÇAR, incentivando a contratação permanente de jovens qualificados e ajustando os salários à entrada dos licenciados no serviço público. Esta iniciativa tem como principal objetivo incentivar a contratação sem termo de jovens qualificados em Portugal, facilitando a sua integração no mercado de trabalho e promovendo a sua autonomização. As alterações introduzidas incluem a atualização da remuneração dos contratos de trabalho sem termo celebrados com jovens qualificados, a majoração no apoio financeiro à contratação (quando o posto de trabalho é numa empresa *startup* ou *scaleup*) e o fomento ao empreendedorismo e inovação (ao procurar criar um ecossistema mais favorável ao desenvolvimento de *startups* e *scaleups*).

A Medida INOV Contacto foi igualmente alterada para melhorar a empregabilidade e as competências dos jovens, alinhando-se com a Estratégia Portugal 2030 e a política de coesão da União Europeia. A Medida INOV Contacto é um programa de estágios internacionais destinado a jovens quadros. Esta iniciativa é parte integrante da estratégia nacional para aumentar a empregabilidade dos jovens através da aquisição de experiência profissional internacional, enquanto fomenta a transferência de conhecimento e a rede de contactos globais. As alterações agora introduzidas visam reforçar a criação de emprego qualificado e sustentável, bem como o desenvolvimento de recursos humanos com competências alinhadas com as necessidades das empresas portuguesas, especialmente no que diz respeito à internacionalização, ao

investimento estrangeiro e à exportação, nomeadamente através da alteração da estrutura e duração dos estágios, bem como das despesas elegíveis.

Por outro lado, a Academia do Empresário pretende reforçar a formação em empreendedorismo, gestão e liderança. Neste âmbito, foi homologado o protocolo que cria a Academia do Empresário - Centro de Formação para o Empreendedorismo, Gestão e Liderança. Esta Academia é um projeto estratégico que visa elevar as competências dos empresários, gestores e trabalhadores em áreas-chave para a dinamização da economia e a promoção da competitividade das empresas portuguesas. Os objetivos principais da Academia incluem proporcionar formação contínua e especializada, promovendo o desenvolvimento de competências em empreendedorismo, gestão e liderança, contribuir para o crescimento sustentável das organizações e para o desenvolvimento humano e social, através da valorização profissional, fomentar uma mentalidade empreendedora entre os empresários e gestores, incentivando a identificação de oportunidades e a criação de planos de negócios eficazes, dotar os profissionais de ferramentas e conhecimentos que os auxiliem na tomada de decisões estratégicas, na gestão de equipas e na otimização de recursos, e desenvolver competências de liderança, essenciais para o sucesso organizacional, como a comunicação eficaz, a motivação de equipas e a resolução de conflitos. A Academia do Empresário procura assim endereçar uma lacuna na formação profissional em Portugal, alinhando-se com o Acordo sobre Formação Profissional e Qualificação assinado entre o Governo e os parceiros sociais.

Foram também introduzidas alterações significativas nos regimes jurídicos do fundo de compensação do trabalho (FCT) e do fundo de garantia de compensação do trabalho (FGCT), com o objetivo de melhorar o impacto destes fundos nas relações laborais e permitir que as empresas apoiem os trabalhadores de diversas formas, incluindo habitação e formação. As alterações incluem a reconversão do FCT (fundo foi reconvertido para permitir que as empresas utilizem os valores mobilizados para apoiar diretamente os trabalhadores em áreas como o apoio à habitação dos trabalhadores, o investimento em creches e refeitórios, se acordado com as estruturas representativas dos trabalhadores, o financiamento da qualificação e formação certificada dos trabalhadores), o reforço do FGCT (através da transferência de verbas do FCT, para garantir que o FGCT continue a cumprir a sua função de assegurar o pagamento de metade da compensação devida por cessação do contrato de trabalho) e a suspensão de contribuições para o FCT e o FGCT relacionadas com o mês de abril de 2023 (refletindo uma medida temporária). Estas alterações visam melhorar a operacionalidade e a eficácia destes fundos, adaptando-os às necessidades atuais das relações laborais e contribuindo para a melhoria dos rendimentos e da competitividade.

Na área do turismo, foi aprovado o Regulamento Específico da Linha de Apoio à Tesouraria e ao Investimento de Reposição das Empresas Turísticas Afetadas pelos Incêndios de 2023, designada por “Regenerar Empresas Turismo - Incêndios 2023”, medida destinada à recuperação do turismo em regiões assoladas por incêndios. Este regulamento constitui resposta aos incêndios que ocorreram em agosto de 2023, afetando significativamente algumas regiões de Portugal. A medida tem como objetivos apoiar as empresas de turismo afetadas pelos incêndios (tanto na recuperação e reabilitação dos ativos danificados como no apoio às necessidades de tesouraria que possam ter surgido devido à redução da procura turística) e criar um mecanismo de apoio financeiro que permita a estas empresas turísticas aceder a fundos que apoiem tanto na reconstrução de infraestruturas como na gestão de recursos correntes afetados pela diminuição temporária de negócios. Este regulamento insere-se numa resposta mais ampla do governo, que inclui outras medidas e mecanismos previstos na Resolução do Conselho de Ministros n.º 136/2023, de 3 de novembro, visando uma recuperação concertada dos territórios e das empresas afetadas.

Procedeu-se à alteração da portaria que aprovou o Regulamento Específico do Sistema de Incentivos Portugal Events. Este sistema de incentivos tem como finalidade promover a captação de eventos que contribuam para reforçar a notoriedade de Portugal, através do apoio a empresas organizadoras de eventos. As principais alterações agora introduzidas são os ajustamentos no regulamento com o objetivo de melhorar a sua aplicação e de clarificar algumas das disposições (com base na experiência adquirida desde a sua implementação e na análise das candidaturas submetidas). Importa salientar que as alterações foram introduzidas sem alteração no orçamento previsto para o sistema de incentivos. O objetivo principal continua a ser apoiar a realização de eventos que possam impulsionar a imagem de Portugal como destino turístico e de negócios, fortalecendo a sua reputação em diferentes áreas, sejam elas culturais, desportivas, empresariais ou outras.

O Fundo de Apoio ao Turismo e ao Cinema viu o seu regime prorrogado, mantendo-se como uma ferramenta para o reforço de Portugal enquanto destino turístico e para o apoio à produção cinematográfica e audiovisual. O fundo, na sua versão inicial, tinha já como uma das suas vertentes o incentivo à produção cinematográfica e audiovisual, conhecido como cash rebate, que se demonstrou eficaz na promoção do país como cenário para filmagens internacionais e no estímulo à indústria cinematográfica e audiovisual local. A extensão do regime até 2026 visa dar continuidade às políticas de promoção da indústria cinematográfica e audiovisual, bem como de Portugal enquanto destino turístico de eleição. A alteração legislativa também contempla alterações nas regras de acesso ao fundo, refletindo não só a elevada procura pelo incentivo, mas também as conclusões do relatório de avaliação que reconheceu os efeitos positivos do fundo na dinamização do turismo e no desenvolvimento da produção nacional e internacional no país⁹.

Finalmente, procedeu-se à prorrogação de diversos prazos de regimes jurídicos temporários, visando facilitar a renovação de autorizações de residência e adaptar as regras de elegibilidade das despesas dos programas operacionais e de desenvolvimento rural. Estes regimes jurídicos temporários foram implementados como resposta a situações excecionais, em particular a pandemia de COVID-19. O Decreto-Lei estende a validade de documentos e vistos relacionados com a permanência em território nacional (autorizações de residência) que expirem a partir da data de entrada em vigor do decreto-lei ou nos 15 dias imediatamente anteriores, até 30 de junho de 2024. Por outro lado, após aquela data, esses documentos continuarão a ser aceites desde que o titular comprove que já agendou a renovação. O diploma prorroga, ainda, a linha de financiamento ao setor social, que tinha sido estabelecida para apoiar financeiramente o setor no contexto da pandemia, até 31 de dezembro de 2024. Adicionalmente, estende até 30 de setembro de 2024 o prazo de cedência temporária da gestão de estabelecimentos integrados do Instituto da Segurança Social à Santa Casa da Misericórdia de Lisboa. Finalmente, relativamente aos Programas Operacionais e de Desenvolvimento Rural, modifica o Decreto-Lei que define as regras de aplicação dos programas financiados pelos fundos europeus, estendendo a elegibilidade da despesa até 29 de fevereiro de 2024.

Resumidamente, as principais políticas implementadas por Portugal no quarto trimestre de 2023 abrangem um espectro amplo de áreas, enfatizando a consolidação das finanças públicas com o OE2024, a dinamização do ambiente de negócios através do estatuto de *startup* e *scaleup*, o incentivo ao investimento e capitalização com o PNI 2030, a aceleração da digitalização empresarial e municipal, e o

⁹ <https://www.gee.gov.pt/pt/destaques/32733-cash-rebate-avaliacao-do-incentivo-a-producao-cinematografica-e-audiovisual>

desenvolvimento do mercado de trabalho, nomeadamente em termos de capacitação e de formação de recursos humanos. Além disso, medidas específicas para o setor turístico e ajustes em regimes jurídicos temporários complementam este conjunto de políticas, visando uma recuperação económica sustentável e integrada.

Principais Medidas de Política Económica no quarto trimestre de 2023

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

Finanças Públicas

Orçamento do Estado para 2024

Lei n.º 82/2023 - Diário da República n.º 250/2023, Série I de 2023-12-29

Orçamento do Estado para 2024.

Ambiente de Negócios

Estatuto de *startup* e de *scaleup*

Portaria n.º 401/2023 - Diário da República n.º 233/2023, Série I de 2023-12-04

Define o procedimento de reconhecimento e cessação do estatuto de *startup* e de *scaleup* previsto na Lei n.º 21/2023, de 25 de maio.

Capitalização, Investimento e Acesso a Financiamento

Programa Nacional de Investimentos para a década de 2021 a 2030

Resolução do Conselho de Ministros n.º 192/2023 - Diário da República n.º 247/2023, Série I de 2023-12-26

Aprova o Programa Nacional de Investimentos para a década de 2021 a 2030.

Digitalização

Sistema de Incentivos «Empresas 4.0»

Portaria n.º 396-B/2023 - Diário da República n.º 229/2023, 2º Suplemento, Série I de 2023-11-27

Procede à segunda alteração ao Regulamento do Sistema de Incentivos «Empresas 4.0», aprovado pela Portaria n.º 135-A/2022, de 1 de abril.

Estratégia Nacional para os Territórios Inteligentes - Transição Digital - Plataformas de Gestão Urbana

Resolução do Conselho de Ministros n.º 176/2023 - Diário da República n.º 242/2023, Série I de 2023-12-18

Aprova a Estratégia Nacional para os Territórios Inteligentes e respetivo Plano de Ação e Arquitetura de Referência para Plataformas de Gestão Urbana.

Mercado de Trabalho e Capacitação de Recursos Humanos**Programa AVANÇAR**

Portaria n.º 390/2023 - Diário da República n.º 127/2023, Série I de 2023-07-03

Procede à primeira alteração à Portaria n.º 187/2023, de 3 de julho, que cria e regula o programa AVANÇAR.

Medida INOV Contacto

Portaria n.º 398/2023 - Diário da República n.º 232/2023, Série I de 2023-11-30

Altera a Portaria n.º 183/2015, de 22 de junho, que estabelece o enquadramento aplicável à medida INOV Contacto.

Academia do Empresário - Centro de Formação para o Empreendedorismo, Gestão e Liderança

Portaria n.º 435/2023 - Diário da República n.º 239/2023, Série I de 2023-12-13

Procede à homologação do protocolo que cria a Academia do Empresário - Centro de Formação para o Empreendedorismo, Gestão e Liderança.

Fundo de compensação do trabalho - Fundo de garantia de compensação do trabalho

Decreto-Lei n.º 115/2023 - Diário da República n.º 241/2023, Série I de 2023-12-15

Altera os regimes jurídicos do fundo de compensação do trabalho e do fundo de garantia de compensação do trabalho.

Turismo**Regenerar Empresas Turismo - Incêndios 2023**

Portaria n.º 341/2023 - Diário da República n.º 217/2023, Série I de 2023-11-09

Aprova o Regulamento Específico da Linha de Apoio à Tesouraria e ao Investimento de Reposição das Empresas Turísticas Afetadas pelos Incêndios - 2023, designada por Regenerar Empresas Turismo - Incêndios 2023.

Sistema de Incentivos Portugal Events

Portaria n.º 429/2023 - Diário da República n.º 71/2023, Série I de 2023-04-11

Alteração da Portaria n.º 101/2023, de 11 de abril, que aprova o Regulamento Específico do Sistema de Incentivos Portugal Events.

Fundo de Apoio ao Turismo e ao Cinema

Decreto-Lei n.º 139/2023 - Diário da República n.º 250/2023, Série I de 2023-12-29

Prorroga o regime do Fundo de Apoio ao Turismo e ao Cinema.

Outros**Prorroga diversos prazos de regimes jurídicos temporários**

Decreto-Lei n.º 109/2023 - Diário da República n.º 228/2023, Série I de 2023-11-24

Prorroga diversos prazos de regimes jurídicos temporários.

■ Artigos

How does the increase of employee's qualifications relate to productivity? – An empirical assessment using firm-level data

Mónica Simões (GPEARI) e Sílvia Fonte Santa (Banco de Portugal¹⁰)

As últimas décadas foram caracterizadas por uma melhoria notável das competências da população portuguesa, na sequência da implementação de um conjunto muito abrangente de reformas e investimentos na educação. No entanto, a evidência empírica de como essas melhorias na educação estão relacionadas com a produtividade das empresas recebeu uma contribuição muito pequena atenção na literatura. O objetivo principal do presente artigo é contribuir para a literatura sobre a relação entre educação e a produtividade das empresas, com foco em trabalhadores com níveis de educação correspondentes ao ensino secundário superior e ao ensino superior.

[Ler o artigo](#)

Programa Regressar: uma análise ex-post

Adriana Lopes (GPEARI) e Paulo Costa (GPEARI)

Este artigo propõe-se a analisar o regime fiscal de ex-residentes, enquadrado no Programa Regressar, que exclui de tributação 50% dos rendimentos do trabalho dependente e dos rendimentos empresariais e profissionais dos sujeitos passivos que se tornassem residentes fiscais desde 2019. Utilizando dados administrativos, este estudo pretende efetuar uma caracterização dos beneficiários do regime fiscal e dos seus rendimentos, bem como avaliar respetivo impacto orçamental entre 2019 e 2022. Foi também analisado o impacto que teria a alteração fiscal introduzida pelo Orçamento do Estado para 2024, que limita o valor do rendimento excluído de tributação, caso estivesse em vigor em 2022.

[Ler o artigo](#)

APOIAR em tempos de pandemia: Balanço de um programa de apoio às empresas

Ana Martins (GEE) e Teresa Rebelo (GEE)

O Programa APOIAR é um sistema de incentivos criado no contexto da pandemia COVID-19, com o propósito de conceder apoios de liquidez às empresas com atividade principal nos setores mais afetados pelas limitações impostas como forma de conter a crise sanitária. Este Tema Económico analisa este instrumento de apoio às empresas, apresentando uma descrição do seu racional e génese, das alterações legislativas efetuadas, bem como uma caracterização do financiamento que o suportou e dos organismos públicos envolvidos, oferecendo uma análise detalhada da evolução do APOIAR por dimensão empresarial, por setor económico, por localização geográfica e por medida de apoio do Programa.

¹⁰ Trabalho realizado no período em que estava no GPEARI.

[Ler o artigo](#)

Portugal's export performance in the aftermath of the pandemic crisis

Guida Nogueira (GEE), Paulo Inácio (GEE) e Joana Almodovar (GEE)

Exports have become an important engine of growth for the Portuguese economy in recent years. However, the COVID-19 outbreak has significantly disrupted international trade delivering an unprecedented global economic and social shock that severely impacted small open economies such as Portugal. Post-pandemic recovery is facing considerable challenges associated with a combination of adverse shocks, leading to uneven recovery paces across countries and sectors. This article assesses the export performance of the Portuguese economy in the aftermath of the COVID-19 crisis, with a granular breakdown of goods and services, using the EU27 as a benchmark to gain comparative insights of their recovery paths towards a more resilient economy.

[Ler o artigo](#)

Revisitar as empresas zombie em Portugal

Ricardo Pinheiro Alves (GEE), Nuno Tavares (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)

O presente GEE Paper analisa a evolução e caracteriza as empresas zombie em Portugal entre 2008 e 2021. Este fenómeno abrange empresas com EBITDA negativo (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) ou sobreendividadas, com dificuldades no cumprimento de responsabilidades financeiras face aos credores, ao longo de vários anos, cuja manutenção no mercado impacta negativamente o desempenho da economia e limita a afetação eficiente de recursos. O número de empresas zombie em Portugal varia consoante a conjuntura económica, sendo que a pandemia de COVID-19 confirma essa relação com o aumento da sua prevalência. Estas empresas apresentam menor dimensão, não possuem vocação exportadora, pagam salários mais baixos, investem por trabalhador mais 32% do que as restantes (embora menos em atividades de I&D), vendem por trabalhador menos 34%, sendo também menos produtivas do que a generalidade das empresas. A dinâmica destas empresas mostra uma enorme persistência ao longo do período, evidenciando um efeito estrutural que pode estar associado a barreiras à saída e/ou à entrada de novas empresas mais eficientes, o que dificulta o processo schumpeteriano de destruição criativa que contribui para a regeneração do tecido empresarial. O aprofundamento e análise do fenómeno das empresas zombie em Portugal, incluindo a compreensão da importância relativa das razões que explicam a sua existência, nomeadamente num contexto de fim dos apoios públicos no combate às consequências da pandemia, de inflação persistente e da subida das taxas de juro, facilitarão a adequação das políticas públicas.

[Ler o artigo](#)

Comércio internacional – índices de valor, volume e preço – janeiro-setembro 2023/2022

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 2023, a preços do período homólogo de 2022.

[Ler o artigo](#)

Comércio Internacional de madeira, suas obras e mobiliário – 2018-22 e janeiro-setembro 2022-23

Walter Anatole Maques (GEE)

Analisa-se neste trabalho, a partir de dados de base do Instituto Nacional de Estatística (INE), a evolução da importação e da exportação de madeira, suas obras e mobiliário entre 2018 e 2022 (versões definitivas) e de Janeiro a Setembro de 2022 e 2023 (versão preliminar para 2023), com última atualização em 09-11-2023). Analisa-se neste trabalho, a partir de dados de base do INE, a evolução da importação e da exportação de madeira, suas obras e mobiliário entre 2018 e 2022 (versões definitivas) e de Janeiro a Setembro de 2022 e 2023 (versão preliminar para 2023), com última atualização em 09-11-2023).

[Ler o artigo](#)

Infraestruturas e Transportes do Ecosistema Industrial da Saúde em Portugal

Dulce Guedes Vaz (GEE), Graça Sousa (GEE) e Maria João Silva (GEE)

No âmbito do acompanhamento realizado pelo GEE dos Ecosistemas Industriais Estratégicos foi criada a Série “GEE – Estratégia Industrial Europeia e os Ecosistemas Industriais Estratégicos”, o qual inclui fichas sobre as Infraestruturas e os Transportes. Esta série de análises feitas pelo GEE tem por base a Estratégia Industrial da União Europeia e os 14 Ecosistemas Industriais Estratégicos definidos de acordo com a relevância económica, tecnológica e potencial contributo para a dupla transição (verde e digital) e reforço da resiliência da economia da UE. Da análise às infraestruturas e transportes do Ecosistema Industrial da Saúde, destacam-se os principais aspetos: As infraestruturas de saúde são fundamentais para a prestação de cuidados médicos e serviços de saúde. A análise do Ecosistema Industrial da Saúde, destacou o papel crucial da tecnologia, da inovação e da inteligência artificial; com o aparecimento de novas doenças e a constante evolução da tecnologia médica são necessárias adaptações frequentes, quer nas infraestruturas quer na logística associada; o Ecosistema Industrial da Saúde dispõe de potencialidades, recursos e competências para se destacar a nível internacional, sendo essencial continuar a investir em I&D e a promover a colaboração entre os principais intervenientes, de modo a desenvolver produtos e serviços inovadores nos cuidados de saúde.

[Ler o artigo](#)

Pilar de Competitividade: Financiamento, Endividamento e Investimento das Empresas

Eva Pereira (GEE), Mariana Costa Santos (GEE), Rita Tavares da Silva (GEE) e Teresa Rebelo (GEE)

No âmbito das atividades desenvolvidas pelo GEE na área do financiamento, endividamento e investimento das empresas, divulgamos a edição de 2023 da Ficha de Competitividade, com análise

gráfica dos principais indicadores, incluindo evolução temporal e benchmark internacional, bem como síntese das medidas de política pública, da autoria de Eva Pereira, Mariana Costa Santos, Rita Tavares da Silva e Teresa Rebelo.

[Ler o artigo](#)

Pilar de Competitividade: Ambiente de Negócios

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

No âmbito das atividades desenvolvidas pelo GEE na área do ambiente de negócios, divulgamos os seguintes trabalhos da autoria de Gonçalo Novo e Gabriel Osório de Barros:

- Edição de 2023 da Ficha de Competitividade, com análise gráfica dos principais indicadores, bem como síntese das medidas de política pública; e
- 2.ª Edição da Base de Dados para sistematização de indicadores.

[Ler o artigo](#)

Pilar de Competitividade: I&D, Inovação e Empreendedorismo

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

A I&D e a Inovação desempenham um papel cada vez mais importante na economia. Os desafios e as oportunidades enfrentados pela UE no contexto da concorrência global por recursos e tecnologias, intensificam a necessidade de diversificar cadeias de abastecimento, criar planos de contingência e estabelecer parcerias com países terceiros, tendo por base o investimento em I&D e Inovação. O empreendedorismo representa uma componente fundamental numa economia de mercado globalizada e competitiva, enquanto impulsionador do emprego e do crescimento económico. Entre as principais vantagens associadas ao empreendedorismo contam-se a criação de novas empresas, o maior investimento na economia, a criação de novos empregos, e a promoção da competitividade e da inovação. O investimento em I&D e em Inovação e no empreendedorismo não pode estar dissociado do desenvolvimento de novas qualificações, sendo esta uma componente fundamental para a criação de melhor emprego, nomeadamente em áreas associadas ao digital e à economia verde. Estas dimensões são analisadas por diferentes rankings e estatísticas internacionais.

[Ler o artigo](#)