# BTEP

## BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

**JULHO 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

**Titulo: BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA**

**Data: Julho de 2024**
**Elaborado com informação disponível em 30 de junho 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: http://www.gee.gov.pt
E-Mail: gee@gee.gov.pt

# Índice


- **Sumário ..... 5**
- **Enquadramento Internacional ..... 6**
- **Economia Portuguesa ..... 9**

Atividade Económica ..... 9
Mercado de Trabalho ..... 14
Preços ..... 18
Comércio Internacional ..... 20
Contas Externas ..... 21
Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras ..... 23
Dinamismo Empresarial ..... 25
Finanças Públicas ..... 27
Financiamento das Instituições Financeiras Europeias ..... 28
Previsões Económicas ..... 29

- **Política Económica ..... 30**

Política Europeia ..... 30
Políticas Nacionais ..... 35
Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2024 ..... 35

- **Artigos ..... 37**

As Agendas Mobilizadoras do PRR como instrumento de inovação em rede: Enquadramento e ponto de situação ..... 37
A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável: Desafios e Oportunidades para a Indústria, a Inovação e as Infraestruturas em Portugal ..... 37
Caracterização do Ecossistema Industrial do Digital em Portugal ..... 37
Caracterização do Ecossistema Industrial da Aeroespacial e Defesa em Portugal ..... 38
Caracterização do Ecossistema Industrial da Construção em Portugal ..... 38
Caracterização do ecossistema industrial do digital em Portugal ..... 39
A Temporary VAT Cut in Threes Acts: Announcement, Implementation, and Reversal ..... 39
Em Análise – Portugal e o BRICS ..... 39
O Teletrabalho em Portugal: Quadro normativo e políticas recentes no contexto da União Europeia ..... 40

# Índice de caixas

Caixa 1. Os 50 anos do Salário Mínimo Nacional ..... 15
Caixa 2. Procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos ..... 31
Caixa 3. Taxas de juro ..... 34

# Sumário

**A economia mundial manteve um forte crescimento no primeiro trimestre de 2024 devido à evolução positiva das economias dos EUA e da China e outros países emergentes** (Índia, Turquia, Brasil e Indonésia). Na área do euro, a atividade económica recuperou muito ligeiramente, mantendo-se próximo da estagnação. As pressões inflacionistas abrandaram no primeiro semestre na generalidade das economias avançadas, refletindo os efeitos de dois anos de políticas monetárias restritivas. Os mercados financeiros internacionais tornaram-se mais voláteis num cenário de elevada incerteza.

**No primeiro trimestre de 2024, a economia portuguesa abrandou face ao trimestre homólogo de 2023.** O contributo da procura interna para o PIB diminuiu no primeiro trimestre em virtude do abrandamento do consumo privado e do investimento. Pelo contrário, o contributo da procura externa líquida aumentou, com as importações de bens e serviços a apresentarem um abrandamento superior ao das exportações de bens e serviços.

**As exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais,** afirmando-se como um importante motor de crescimento na economia portuguesa no primeiro trimestre de 2024.

**O primeiro trimestre de 2024 foi marcado pelo aumento da população ativa que, aliado a um crescimento mais modesto do emprego, resultou num aumento da taxa de desemprego**. Contudo, os indicadores mais recentes a mostram um ligeiro abrandamento da taxa de desemprego nos últimos meses, assim como uma diminuição do desemprego registado nos centros de emprego**.**

**A inflação aumentou no segundo trimestre**. Registou-se uma aceleração nos meses de maio e junho, essencialmente devido ao crescimento dos preços dos produtos energéticos, passando a taxa de inflação a ser superior à média da área do euro. Também se registaram variações positivas nos preços na produção industrial e da habitação, apesar de estes últimos mostrarem uma tendência de desaceleração.

**No primeiro trimestre de 2024, o montante de novos empréstimos a empresas aumentou 7,3% face ao período homólogo,** tendo sido concedidos, neste período, 5 287 milhões de euros. Destes, 2 923 milhões de euros correspondem a empréstimos até 1 milhão de euros e 2 364 milhões a empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 15,5% e menos 1,4%, respetivamente, face ao primeiro trimestre de 2023.

**No primeiro trimestre de 2024, a constituição de empresas em Portugal decresceu em termos homólogos e ficou abaixo do número de novas empresas anterior à pandemia.** As insolvências decretadas, que em 2023 já tinham crescido 18,3% face a 2022, continuam a mostrar sinais de aumento no primeiro trimestre do corrente ano. O setor das Indústrias Transformadoras é o que regista a maior quebra em termos de novas empresas e o que tem mais insolvências. O setor do Alojamento e Restauração foi o que mais cresceu em termos de insolvências no primeiro trimestre de 2024, face ao último trimestre de 2023.

**No primeiro trimestre de 2024 o saldo orçamental registou um défice de 0,2% do PIB** (compara com um excedente de 1,1% no trimestre homólogo), em resultado do aumento da receita (em 7,3%) inferior ao da despesa (11%). O peso da dívida pública em percentagem do PIB situou-se em 100,5% (cerca de 12 p.p. abaixo do registado no trimestre homólogo).

# Enquadramento Internacional

**No início de 2024, vários fatores contribuíram para a melhoria da economia mundial:** recuperação do comércio mundial associado ao forte crescimento das trocas comerciais da China, impulsionadas pelo incremento da atividade industrial; aumento do poder de compra das famílias perante o reforço do crescimento dos rendimentos de trabalho, num contexto de redução das tensões inflacionistas; robustecimento do mercado de trabalho na generalidade das economias avançadas.

**No primeiro trimestre de 2024, o ritmo de crescimento do PIB do G20, em volume, acelerou, passando de 0,7%, em cadeia, no último trimestre de 2023, para 0,9%.** Esta evolução reflete o crescimento dos EUA (0,4%) e a significativa aceleração da atividade na China (1,6%, após 1,2% no quarto trimestre de 2023). O PIB mundial aumentou 3,3% em termos homólogos reais (igual ao período precedente), com destaque para a manutenção do dinamismo da economia norte americana devido ao impulso da procura interna, nomeadamente do investimento privado residencial, enquanto o consumo privado registou um crescimento mais moderado, num contexto de um mercado de trabalho robusto (emprego e salários). O contributo externo foi negativo, tendo as exportações de bens e serviços desacelerado para 0,5% em termos homólogos em volume (1,8% no 4º trimestre de 2023), em contraste com a retoma das importações. A recuperação da economia chinesa, no início do ano, refletiu um forte crescimento do investimento público e privado, este último também causado pelos incentivos fiscais concedidos à indústria automóvel (nomeadamente em veículos elétricos).

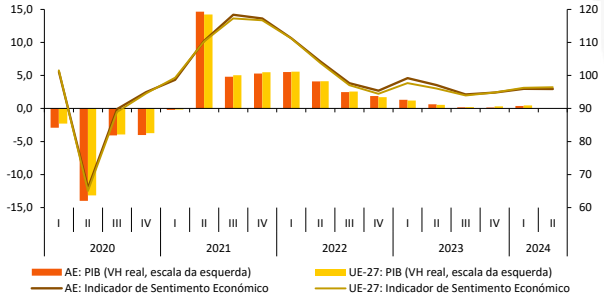
**A economia da área do euro melhorou ligeiramente no início do ano.** O crescimento do PIB recuperou para 0,3% em cadeia no primeiro trimestre de 2024 (-0,1% no período anterior) devido à evolução mais favorável do consumo privado e ao contributo positivo das exportações líquidas, com situações díspares entre países. Em termos homólogos, o PIB registou um crescimento de 0,4% (1,3% no trimestre homólogo de 2023) embora a variação tenha permanecido negativa na Alemanha (-0,2%) em resultado dos choques provocados pela pandemia e pela guerra Rússia-Ucrânia que afetaram a indústria deste país. Os restantes principais parceiros comerciais de Portugal (Espanha, França e Itália), com uma estrutura produtiva mais orientada para os serviços (turismo), apresentaram um desempenho mais positivo, tendo o PIB aumentado no primeiro trimestre, em termos homólogos 2,5%, 1,3% e 0,7%, respetivamente (2,1%, 1,2% e 0,7%, respetivamente, no 4º trimestre de 2023).

**No segundo trimestre, os indicadores mais recentes indicam que a economia dos EUA continua relativamente resiliente.** O índice global PMI tornou a aumentar para 54,8 pontos em junho (o patamar mais elevado desde abril de 2022), com melhorias tanto na indústria, como nos serviços. Por componentes, destaca-se a reanimação da indústria, o enfraquecimento do sector imobiliário e o abrandamento do consumo privado. Com efeito, a produção industrial recuperou fortemente em maio de 2024, tendo voltado a colocar o crescimento homólogo em terreno positivo (0,4%), que compara com um decréscimo no conjunto dos meses de março e abril. Os indicadores respeitantes ao setor imobiliário apresentam sinais de alguma fragilidade (quebra de vendas de casas novas e de novas licenças de construção residencial) os quais se encontram afetados pelas elevadas taxas de juro que abrandam a procura e aumentam os custos financeiros da construção. Apesar da resiliência do mercado de trabalho, existem sinais de moderação do consumo privado, já que as vendas a retalho abrandaram para 2,5% em termos homólogos, em média, nos meses de abril e maio (3,6% em março).

**A economia chinesa está a expandir-se acima do esperado.** A produção industrial reforçou-se para um crescimento médio de 6,2% nos meses de abril e maio (5,8% no 1º trimestre). Esta evolução foi acompanhada pelo crescimento robusto das exportações (em torno de 7%, em média, em termos homólogos, no conjunto dos meses de abril e maio), devido essencialmente à elevada competitividade dos produtos chineses em setores de forte expansão a nível mundial (automóveis elétricos, baterias ou painéis solares), onde os ganhos de quota de mercado dos últimos anos são também explicados por significativas reduções de preços. Relativamente a este ponto, a Comissão Europeia anunciou no início de junho novas tarifas sobre os carros elétricos importados da China, que poderão atingir 48% (38 p.p. superior face à atual tarifa de 10%). A aplicação destas novas tarifas dependerá do grau de cooperação demonstrada por cada empresa na investigação iniciada em setembro de 2023 aos apoios estatais recebidos pelos fabricantes com presença na China.

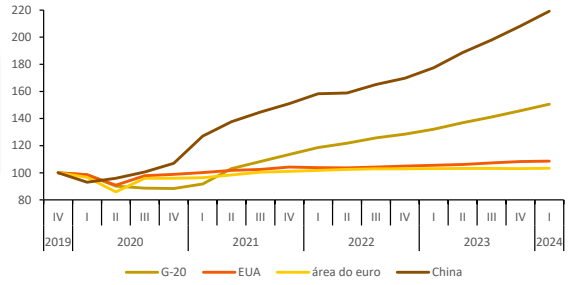
**Os indicadores mais recentes sugerem alguma perda de ímpeto da área do euro no final do 1º semestre.** O indicador de sentimento económico diminuiu em junho para 95,9 pontos, afastando-se novamente do nível médio de longo prazo (nível 100), abrangendo uma deterioração da generalidade dos indicadores de confiança, com exceção do relativo aos consumidores. O recente recuo do indicador de sentimento económico também se verificou nas principais economias (Alemanha, França e Itália), no entanto, melhorou em Espanha. As expectativas de emprego evoluíram no sentido descendente nos últimos meses, tendo ficado, em junho, abaixo do nível médio de longo prazo (nível 100). Desta forma, a atividade económica da área do euro terá continuado condicionada pelo desempenho da indústria, cuja quebra da produção se intensificou em abril (redução de 2,9% em termos homólogos). Também as vendas a retalho quase estagnaram em abril (0,1% em termos homólogos), indiciando um fraco crescimento do consumo privado, apesar da recuperação dos salários.

**Gráfico 1. PIB e Sentimento Económico**
(tvh, %; SRE)




Fonte: Eurostat

**Gráfico 2. PIB do G-20**
(índice; 4º T 2019 =100)

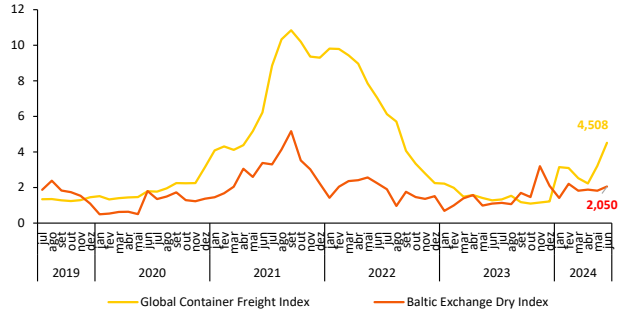



Fonte: OCDE; BEA; Eurostat

**As pressões desinflacionistas intensificaram-se nas economias avançadas.** A inflação registou uma trajetória de desaceleração nas economias avançadas nos primeiros meses de 2024, tendo a OCDE registado uma variação homóloga de 5,7%, em média, nos quatro primeiros meses de 2024 (6,9% em 2023) com destaque para um abrandamento significativo dos preços dos produtos alimentares (para 5,3%, comparado com 10,5% no ano de 2023). Não obstante persistirem dinâmicas diferentes entre os países, a taxa de inflação subjacente (excluindo a energia e os produtos alimentares) tem permanecido elevada e superior ao previsto, condicionando a ação futura da política monetária dos bancos centrais. Nos EUA, a taxa de inflação global retomou a trajetória descendente, tendo caído para 3,3% em maio e a inflação subjacente desceu para 3,4%. Na área do euro, após alguma distorção da taxa da inflação em março e abril, associada ao facto de a Páscoa ter ocorrido em meses diferentes em 2023 e 2024, esta tem evoluído no sentido descendente, para se situar em 2,5% em junho (2,6% em maio). Esta evolução deveu-se à

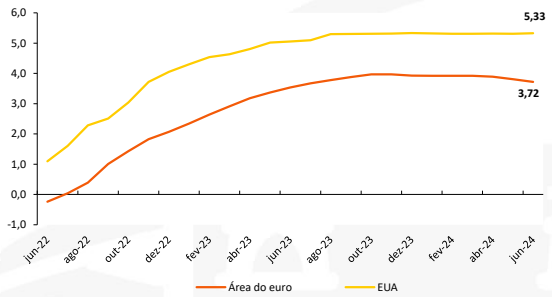
desaceleração acentuada dos preços de bens alimentares, enquanto os preços dos serviços se mantiveram mais elevados (4,1% em termos homólogos). Quanto aos preços de energia, estes apresentaram uma variação homóloga positiva em junho, pelo segundo mês consecutivo, refletindo a dissipação do choque energético. A inflação subjacente estabilizou em 2,9% em termos homólogos em junho, valor inferior à média de 2023 (4,9%).

**Gráfico 3. Preço Unitário dos Contentores[1]**
(milhares de dólares)




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

**Gráfico 4. Taxas de Juro de curto prazo**
(%)




Fonte: BCE.

**No segundo trimestre de 2024, o preço unitário dos contentores (*"Global Container Freight Index"*) seguiu uma trajetória ascendente, duplicando o seu valor ainda que distante do pico atingido em 2021.** Por outro lado, o preço do transporte de "carga seca" (*"Baltic Exchange Dry Index"*) manteve-se praticamente constante, tendo apenas sofrido um ligeiro aumento no mês de junho.

**Os mercados financeiros internacionais continuam dominados pela incerteza política na área do euro e nos EUA.** Os índices bolsistas internacionais, nomeadamente da área do euro e dos EUA, diminuíram no final de junho de 2024, tendo registado uma quebra aproximada de 4% e de 2%, respetivamente, face ao final de março. Esta evolução traduziu, em parte, a incerteza associada às eleições em França e nos EUA.

**O preço médio do *Brent* reduziu ligeiramente para 83 USD/bbl (77 €/bbl) no primeiro semestre de 2024.** Na reunião do início do mês de junho, a OPEP+ decidiu prolongar os cortes de produção do petróleo até ao próximo mês de outubro e, após essa data, invertê-los gradualmente. Ainda assim, o preço do *brent* tem-se mantido em torno de 82 USD/bbl (77 €/bbl), afastando-se dos máximos registados em abril deste ano. Esta tendência de relativa estabilização dos preços desta matéria-prima reflete alguma incerteza quanto às perspetivas económicas mundiais nos próximos meses perante os elevados riscos geopolíticos que não estão a dissipar-se (conflito no Médio Oriente, guerra na Ucrânia). Outros fatores explicativos incluem a manutenção de uma política monetária restritiva durante um período mais prolongado, sobretudo nos EUA, o aumento da produção de petróleo por parte dos países não pertencentes à OPEP, a fraqueza da indústria na Europa e os resultados das medidas implementadas pela União Europeia de redução da dependência energética face à Rússia.

**A política monetária tornou-se menos restritiva na área do euro.** Após a implementação de uma política monetária muito restritiva durante os últimos dois anos, o Banco Central Europeu (BCE) na reunião de 6 de junho de 2024 decidiu reduzir em 25 p.b. as taxas de juro diretoras, com as taxas das operações principais

[1] Os valores apresentados para o GCFI e BDI, correspondem à média dos valores observados na última semana do mês e ao valor observado no último dia do mês, respetivamente.

de refinanciamento (*refi*) e de facilidade permanente de depósito a desceram para 4,25% e 3,75%, respetivamente (450 p.b. em termos acumulados, entre julho de 2022 e maio de 2024). O Conselho do BCE também confirmou que irá reduzir os títulos no seu balanço ao abrigo do programa de compra de emergência pandémica (PEPP) em 7,5 mil milhões de euros por mês, em média, no segundo semestre do ano, de forma semelhante à redução dos títulos adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos (APP). Quanto aos EUA, a Reserva Federal manteve sem alterações as taxas de juro diretoras (*fed funds*) situadas no intervalo entre 5,25% e 5,5% desde o final de julho de 2023.

**As taxas de juro de longo prazo (10 anos) dos EUA e da área do euro evoluíram no sentido ascendente ao longo do 1º semestre de 2024**, situando-se no final de junho em 4,3% e 3,2%, respetivamente (4% e 2,9%, respetivamente, no final de 2023). No caso dos EUA, esta evolução foi influenciada pela expectativa de manutenção de uma política monetária restritiva durante mais tempo. Dentro da área do euro, as yields a 10 anos também subiram nos países mais periféricos (Grécia, Itália, Espanha e Portugal) embora o diferencial face às yields da Alemanha não se tenha alterado. O prémio de risco da dívida soberana de França ascendeu a 80 p.b. no final de junho de 2024, representando uma subida expressiva face aos meses anteriores (foi de 49 p.b. no final de abril e maio), ultrapassando o spread aplicável á dívida portuguesa, o qual foi de 75 p.b. no final do 1º semestre. Para esta evolução terá contribuído a incerteza política em França, bem como a sua situação orçamental.

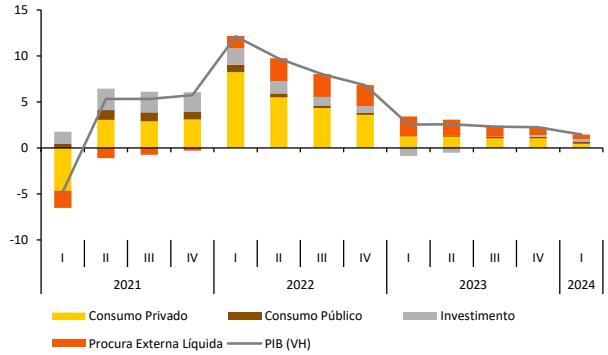
# Economia Portuguesa

## Atividade Económica

**No primeiro trimestre de 2024, a economia portuguesa registou uma desaceleração em termos homólogos e uma ligeira aceleração em cadeia.** Neste trimestre, o PIB registou uma variação homóloga, em termos reais, de 1,5% e uma variação em cadeia de 0,8% (2,1% e 0,7%, respetivamente, no quarto trimestre de 2023). O menor crescimento homólogo do PIB refletiu a diminuição do contributo da procura interna (de 1,9 p.p. no quarto trimestre de 2023 para 1 p.p.), que foi apenas parcialmente compensada pelo aumento do contributo da procura externa líquida (de 0,1 p.p. para 0,5 p.p.). Quando comparada com a dos restantes países da área do euro, a taxa de crescimento homóloga é a nona mais elevada, tendo Portugal crescido acima da média da área euro.

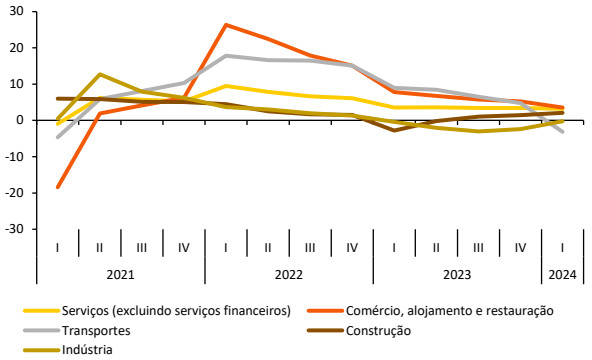
**A evolução da procura interna refletiu o menor crescimento de todas as suas componentes, exceto o consumo público.** Enquanto o consumo privado e investimento abrandaram, em termos homólogos, para 0,7% e 1,5%, respetivamente (menos 0,9 p.p. e 2,1 p.p., respetivamente, face ao trimestre anterior), o consumo público acelerou para 1,4%, após um crescimento homólogo de 1,2% no quarto trimestre de 2023.

**Gráfico 5. PIB e componentes**
(tvh acumulada, %, p.p.)




Fonte: INE.

**Gráfico 6. VAB por sector**
(tvh acumulada, %)



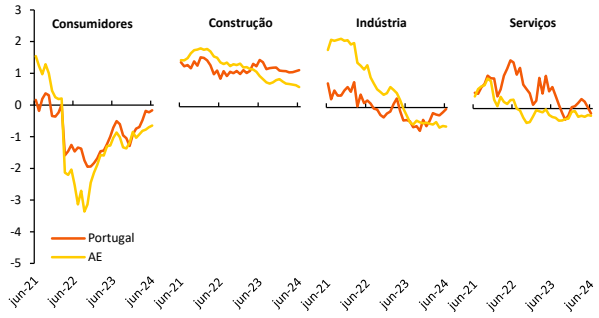

Fonte: INE.

**A procura externa líquida continuou a apresentar valores positivos no primeiro trimestre do ano, tendência que se mantém desde o primeiro trimestre de 2023.** A evolução positiva da procura externa líquida reflete um menor abrandamento das exportações de bens e serviços, em termos reais (-0,7 p.p. comparativamente ao trimestre anterior) do que das importações de bens e serviços (-1,4 p.p. face ao trimestre anterior). Este comportamento é explicado, em larga medida, pela aceleração das exportações de bens para 2% (1,6% no trimestre anterior) e pelo acentuado abrandamento das importações de serviços (crescimento de 0,4% no primeiro trimestre do ano face aos 6,9% registados no trimestre anterior).

**A indústria foi o único setor de atividade cuja taxa de variação homóloga do VAB melhorou face ao trimestre anterior.** O VAB do setor da indústria apresentou uma variação homóloga de -0,3%, registando uma melhoria de 0,3 p.p. relativamente ao trimestre anterior. Nos restantes setores, à exceção da categoria "atividade financeiras, de seguros e imobiliárias", que apresentou uma taxa de variação homóloga de 1,6%, semelhante à do trimestre passado, verificou-se uma desaceleração do VAB. O setor da "energia, água e saneamento" registou a maior desaceleração (0,3% comparado com os 3,4% registados no quarto trimestre de 2023), enquanto as maiores quedas do VAB se registaram nos ramos dos "serviços" (-7,8% face aos 2,4% no trimestre anterior) e "transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação" (-3,2% face a -0,1% no trimestre anterior).

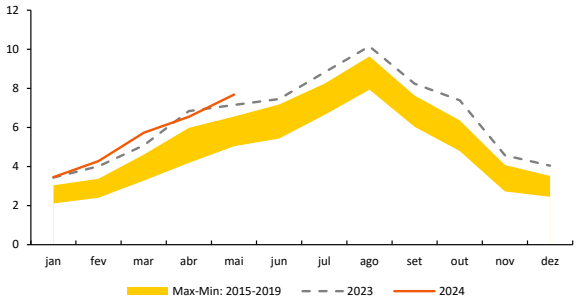
**O índice de produção industrial registou subidas em termos homólogos nos últimos meses, após ter caído no conjunto do ano de 2023.** Apesar de a variação homóloga ter abrandado em maio (0,9%) face a abril (5,6%), o índice de produção industrial acelerou, em média, no conjunto destes dois meses (2,9%) face ao primeiro trimestre do ano (1,4%). Nos primeiros 5 meses de 2024, o índice de produção industrial cresceu 2,1% após ter caído no mesmo período do ano anterior (-1,7%), tendo o forte crescimento na produção de bens de consumo duradouros (4,1%) e energia (21%) contribuído para esta evolução).

**Gráfico 7. Indicadores de confiança**
(dados estandardizados)




Fonte: INE.

**Gráfico 8. Número de dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico**
(milhões)




Fonte: INE.

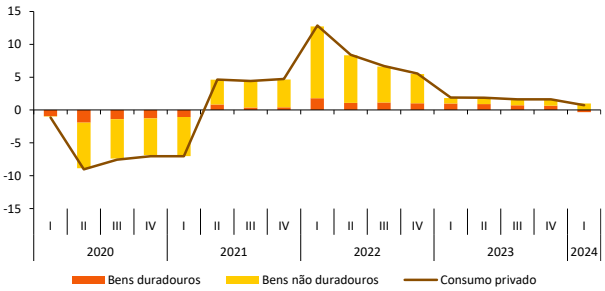
**Em junho, a confiança dos consumidores melhorou, após ter caído no mês anterior, e o indicador de sentimento económico estabilizou.** A melhoria na confiança dos consumidores foi reflexo do contributo positivo das perspetivas de evolução futura da situação económica do país e das opiniões sobre a evolução passada da situação financeira do agregado familiar. Do lado da oferta, destaca-se a recuperação da confiança nos setores da indústria e construção. No caso do comércio, a melhoria do respetivo indicador, em junho, está associada a uma perceção de crescente atividade, com o decréscimo dos stocks de produtos, e a um número crescente de encomendas por parte dos fornecedores. No caso da indústria transformadora, o respetivo inquérito de conjuntura aponta para uma crescente produção e melhoria da procura, quer interna, quer externa. De salientar o facto de os indicadores de confiança, em todos os setores de atividade, serem superiores aos registados na área do euro.

**A atividade turística manteve uma dinâmica positiva nos primeiros meses de 2024.** Após ter registado máximos históricos em 2023, ultrapassando os níveis de 2019, o número de dormidas nos estabelecimentos turísticos cresceu 4,4%, em termos homólogos, nos primeiros 5 meses deste ano. Nos meses de abril e maio, o número médio mensal de dormidas cresceu 1,7%, em termos homólogos. O mercado externo continua a ser o principal motor de crescimento da atividade turística, tendo registado um crescimento homólogo de 5,9% nos primeiros 5 meses de 2024. Segundo a estimativa rápida do INE de maio, o mercado britânico e alemão foram os mercados com maior peso no que diz respeito a dormidas de não residentes nos primeiros 5 meses do ano (17,6% e 12%, respetivamente), enquanto os que registaram maiores taxas de crescimento foram o canadiano e o dinamarquês (24,2% e 23,5%, respetivamente).

**O consumo privado aumentou 0,7% em termos homólogos reais no primeiro trimestre de 2024, reforçando a trajetória de desaceleração registada desde o início de 2022.** O crescimento do consumo privado deveu-se à componente de bens não duradouros (contributo de 1,0 p.p. associado a uma taxa de variação homóloga de 1,2%). O consumo de bens duradouros diminuiu 3,4% em termos homólogos, registando uma variação negativa pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2021.

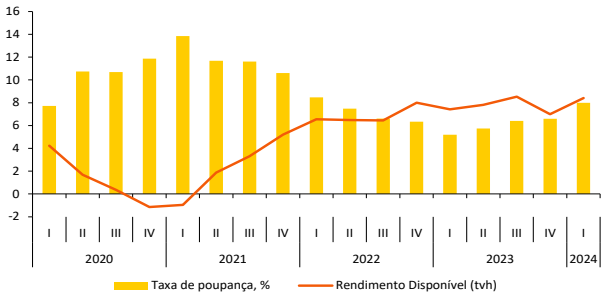
**A taxa de poupança voltou a aumentar e fixou-se em 8,0% no primeiro trimestre de 2024.** Registando um aumento de 1,4 p.p. face ao trimestre anterior (o maior aumento desde o primeiro trimestre de 2021), a taxa de poupança reforçou a trajetória de aceleração pelo quarto trimestre consecutivo. Face ao último trimestre, a poupança das famílias (média dos últimos quatro trimestres) aumentou 24,6%, essencialmente devido ao crescimento do rendimento disponível bruto (2,5%) ter sido superior ao crescimento das despesas de consumo final (1,1%).

**Gráfico 9. Crescimento real do Consumo Privado acumulado no ano**
(tvh, %; p.p.)




Fonte: INE.

**Gráfico 10. Taxa de poupança e rendimento disponível**
(% do Rendimento disponível bruto; tvh; %)



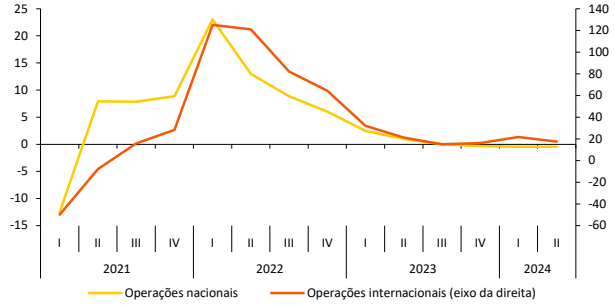

Fonte: INE.

**A taxa de poupança voltou a aumentar e fixou-se em 8,0% no primeiro trimestre de 2024.** Registando um aumento de 1,4 p.p. face ao trimestre anterior (o maior aumento desde o primeiro trimestre de 2021), a taxa de poupança reforçou a trajetória de aceleração pelo quarto trimestre consecutivo. Face ao último trimestre, a poupança das famílias (média dos últimos quatro trimestres) aumentou 24,6%, essencialmente devido ao crescimento do rendimento disponível bruto (2,5%) ter sido superior ao crescimento das despesas de consumo final (1,1%).

**Os indicadores do comércio a retalho mostram sinais positivos.** O índice de volume de negócios no comércio a retalho demonstrou, nos primeiros dois meses do segundo trimestre, uma variação média homóloga de 2,3% (mais 1,5 p.p. que no trimestre anterior). A evolução média de abril e maio beneficiou de um comportamento positivo tanto da componente alimentar, que cresceu 5,2% (crescimento de 3,1% no primeiro trimestre), como da componente não alimentar, que aumentou 0,5% (após diminuição de 0,5% no primeiro trimestre).

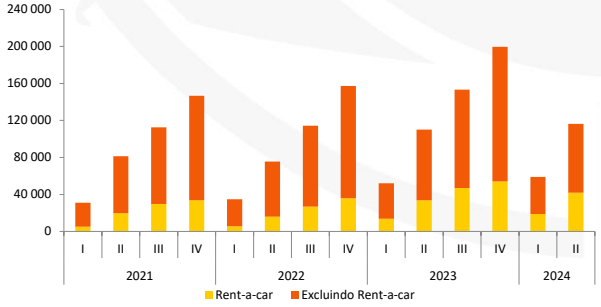
**As operações no sistema multibanco apontam para um abrandamento.** Tendo por base os dados das compras e levantamentos deflacionados pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), as operações nacionais registaram, pelo segundo trimestre consecutivo, uma variação homóloga de -0,5%. Considerando os dados para o conjunto do ano, verifica-se que, no final do primeiro semestre, em termos homólogos, estas operações diminuíram 0,5%.

**Gráfico 11. Crescimento real das operações multibanco no acumulado do ano**
(tvh, %; p.p.)




Fonte: SIBS.

**Gráfico 12. Vendas de veículos ligeiros no acumulado do ano**
(n.º)



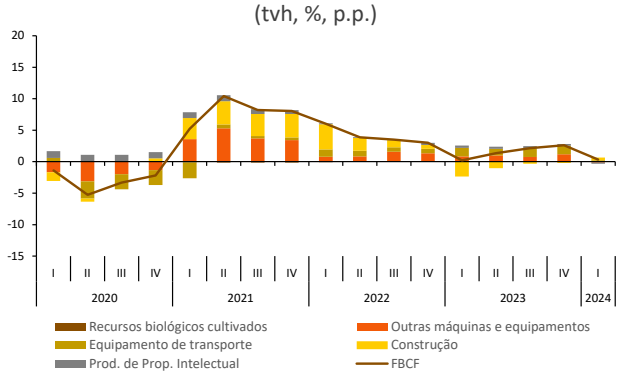

Fontes: ACAP; ARAC.

**As vendas de veículos automóveis ligeiros de passageiros decresceram no segundo trimestre.** Excluindo as aquisições efetuadas por empresas de *rent-a-car*, as vendas de veículos ligeiros de passageiros

registaram uma quebra de 9,7%, após um crescimento de 4,4% no primeiro trimestre. No conjunto dos seis primeiros meses do ano, as vendas de veículos registaram uma variação negativa de 2,6%.

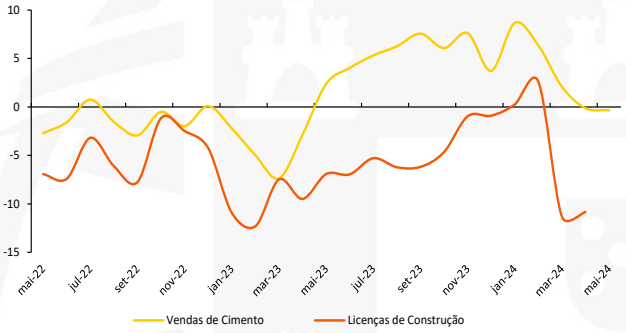
**O investimento desacelerou no primeiro trimestre de 2024.** A formação bruta de capital fixo abrandou acentuadamente, tendo registado um crescimento homólogo de 0,3%, após 4% no último trimestre de 2023. Os principais contributos para o crescimento da FBCF foram dados pela construção e o equipamento de transporte, com variações homólogas de 0,9% e 2,5%, respetivamente. Em sentido contrário, contribuíram de forma negativa as componentes de produção de propriedade intelectual e outras máquinas e equipamentos, que registaram variações homólogas de -1,1% e -0,6%, respetivamente.

**Gráfico 13. Formação bruta de capital fixo e contributos**
(tvh, %, p.p.)




Fonte: INE.

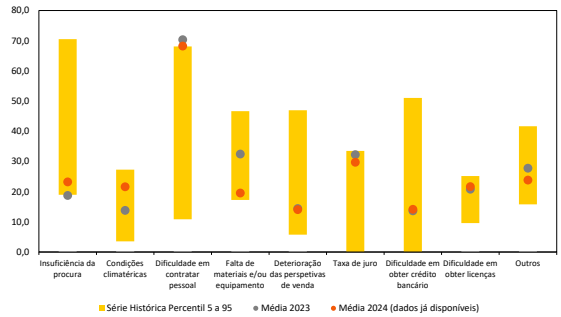
**Gráfico 14. Emissão de licenças de construção e vendas de cimento**
(tvh, %, MM3)




Fonte: INE; Cimpor; Cecil.

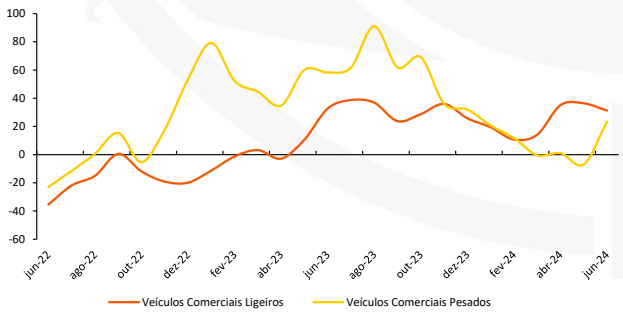
**Os indicadores mais recentes apontam para a manutenção da dinâmica positiva da construção, apesar da prevalência de constrangimentos.** Em termos homólogos, o VAB da construção desacelerou para 2,1% no primeiro trimestre. Os dados disponíveis mais recentes apontam para um crescimento de 4,1% das licenças de construção, enquanto as vendas de cimento aumentaram 8,5%, em média, nos meses de abril e maio. O inquérito mensal de conjuntura à construção e obras públicas indica que a dificuldade em contratar pessoal continua a ser o principal fator limitativo à atividade no setor, tendo esta dificuldade sido manifestada por 69,6% das empresas no segundo trimestre (crescimento de 2,8 p.p. face ao primeiro trimestre), dificuldade que se tem refletido numa aceleração dos custos de mão-de-obra para 8,1%.

**Gráfico 15. Fatores limitativos e à construção e obras públicas**
(%)




Fonte: INE.

**Gráfico 16. Vendas de veículos comerciais**
(tvh, %, MM3)




Fonte: ACAP.

**As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados mostram dinamismo no início de 2024.** As vendas mensais de veículos comerciais ligeiros, em termos homólogos, aumentaram 22,9% no primeiro semestre, (14,1% no primeiro trimestre), enquanto as vendas de pesados cresceram 11,1%, após queda de 0,4% no

primeiro trimestre. As aquisições de veículos ligeiros de passageiros por empresas de *rent-a-car* apresentam no primeiro semestre um crescimento de 24,4%.

## Mercado de Trabalho

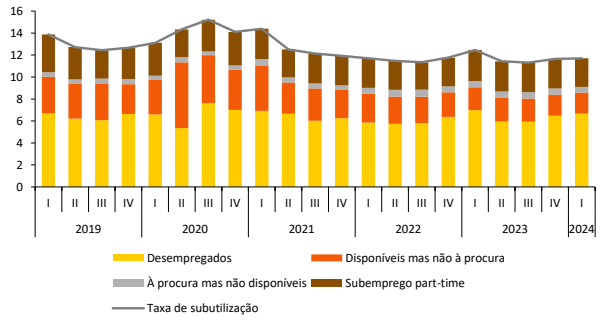
**A população ativa e a população empregada atingiram máximos históricos no primeiro trimestre de 2024.** Segundo dados do Inquérito Trimestral ao Emprego, a população ativa e a população empregada atingiram 5 387,9 milhares de indivíduos e 5 019,7 milhares de indivíduos, respetivamente. Ao nível do emprego, é de assinalar que transitaram mais pessoas do desemprego e da inatividade para o emprego, do que em sentido contrário (saldo positivo de 8,4 mil indivíduos e de 30,8 mil indivíduos, respetivamente). Esta evolução contrasta com os saldos negativos obtidos no trimestre anterior (-10,9 mil e -24,1 mil indivíduos), contribuindo para que a população empregada atingisse o número mais elevado desde o início da serie. No mesmo período, registou-se um aumento da população desempregada face ao trimestre anterior (crescimento de 3,8%, mais 13,6 mil indivíduos), no entanto, em termos homólogos, verifica-se uma diminuição da população desempregada (-3,4%, menos 12,9 mil indivíduos), bem como da população desempregada há mais de 12 meses (-11,3%, menos 15,7 mil indivíduos). Neste contexto, registou-se uma aceleração na taxa de desemprego para 6,8%, mais 0,2 p.p. que no trimestre anterior (mas menos 0,4 p.p do que no trimestre homólogo).

**A taxa de subutilização aumentou de forma ligeira face ao trimestre anterior.** A subutilização do trabalho (que contabiliza, além da população desempregada, o subemprego de trabalhadores a nível parcial, os inativos à procura de emprego, mas não disponíveis, e os inativos disponíveis, mas que não procuram emprego) registou uma variação em cadeia de 1,5% atingindo 646,1 mil indivíduos (mais 9,3 mil indivíduos), levando a taxa de subutilização a atingir os 11,7%. Em termos homólogos, o número de indivíduos em situação de subutilização diminuiu 5% (menos 33,7 mil indivíduos).

**Gráfico 17. Taxa de desemprego**
(%)

Fonte: INE.

**Gráfico 18. Taxa de emprego e componentes da taxa de subutilização do trabalho**
(%)



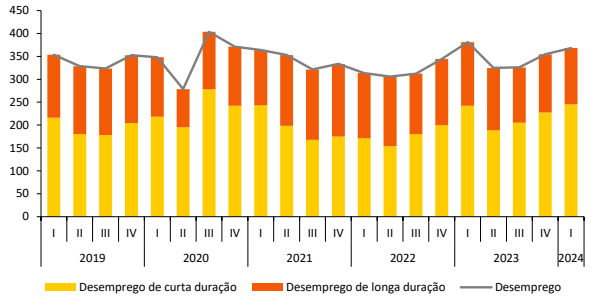

Fonte: INE.

**Os indicadores mais recentes apontam para um aumento da taxa de desemprego.** As Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego para o mês de maio evidenciam um aumento da taxa de desemprego para 6,5% (mais 0,1 p.p. face ao mês anterior e ao mês homólogo de 2023). O número de desempregados aumentou 3,9% em termos homólogos, contra um aumento de 1,3% da população empregada, evidenciando a dificuldade do emprego em absorver o aumento da população ativa, que registou um aumento de 1,5%.

**O desemprego registado continua numa trajetória decrescente.** Desde o início do ano que o número de desempregados inscritos nos centros de emprego tem vindo a diminuir. Os últimos registos do IEFP, que

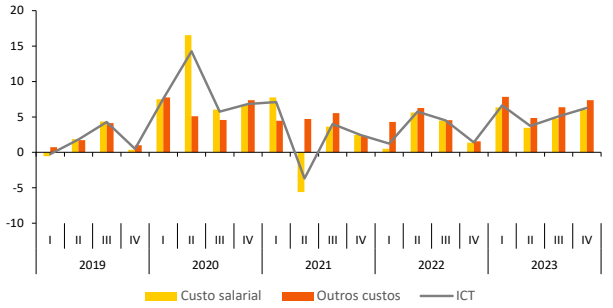
remontam ao mês de maio, assinalavam 310 263 indivíduos em situação de desemprego, diminuindo 2,5% face ao mês anterior (menos 8 608 indivíduos), mas crescendo 8,5% em termos homólogos (mais 24 408 indivíduos). No que respeita à atividade económica de origem dos desempregados, as maiores variações homólogas foram registadas nos seguintes setores: indústria do couro e produtos do couro (79,9%), atividades de informação e comunicação (22,5%), fabrico de veículos automóveis e outros equipamentos de transporte (20,8%), indústria do vestuário (16,4%) e alojamento, restauração e similares (15,7%).

**Gráfico 19. Desemprego por duração**
(milhares de indivíduos)




Fonte: INE.

**Gráfico 20. Índice custo trabalho por componente**
(vh, %)




Fonte: INE.

**Os custos do trabalho desaceleraram face ao trimestre anterior.** O índice de custo do trabalho (ICT) aumentou 6,2% no primeiro trimestre de 2024 face ao período homólogo (compara com uma variação de 6,7% no trimestre anterior), tendo os custos salariais e outros custos aumentado 6,3% e 6,1%, respetivamente. Esta variação advém do aumento do custo médio por trabalhador em 6,1%, ao invés do número de horas efetivamente trabalhadas, cuja variação, em termos homólogos, foi de -0,2%.

### Caixa 1. Os 50 anos do Salário Mínimo Nacional

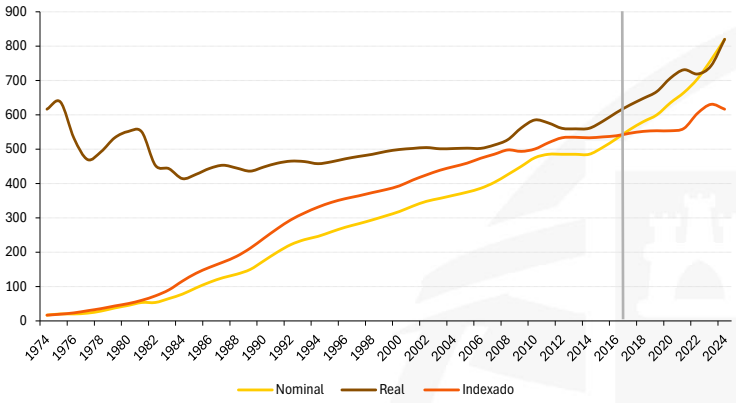
O salário mínimo nacional (SMN) foi a primeira medida laboral adotada após o 25 de abril, no dia 27 de maio (Decreto-Lei n.º 217/74, de 27 de maio). À data da sua instituição, o valor principal situava-se em 3,3 mil escudos, o equivalente a 16,5 euros, aproximadamente. O montante tem vindo a aumentar, procurando assegurar o direito dos trabalhadores, nos termos da alínea a), do artigo 59.º da Constituição da República Portuguesa: "O estabelecimento e a atualização do salário mínimo nacional, tendo em conta, entre outros fatores, as necessidades dos trabalhadores, o aumento do custo de vida, o nível de desenvolvimento das forças produtivas, as exigências da estabilidade económica e financeira e a acumulação para o desenvolvimento".

Com a introdução da Lei 99/2003, de 27 de agosto, o Código do Trabalho, e de acordo com o seu artigo 266.º, o salário mínimo nacional passou a designar-se por "Retribuição Mínima Mensal Garantida" (RMMG). Segundo consta nos termos do artigo supracitado, a retribuição mínima mensal garantida é um valor assegurado a todos os trabalhadores e anualmente fixado por legislação especial, ouvida a Comissão permanente de Concertação Social.

Se a RMMG não fosse fixada anualmente por legislação específica, mas estivesse indexada ao Índice de Preços no Consumidor (IPC), teria seguido uma trajetória diferente. Assim, após a sua criação em 1974, permitindo acompanhar a evolução do nível de preços, manteve-se sempre abaixo do valor que resultaria da "indexação". Neste contexto, apenas em 2017, mais de quatro décadas depois da sua criação, o valor efetivo da RMMG superou o valor quando atualizado à taxa de inflação de forma acumulada. Em 2024, a

RMMG, no montante de 820 euros, excede em 153 euros aquela que resultaria da indexação, desde o momento da sua instituição.

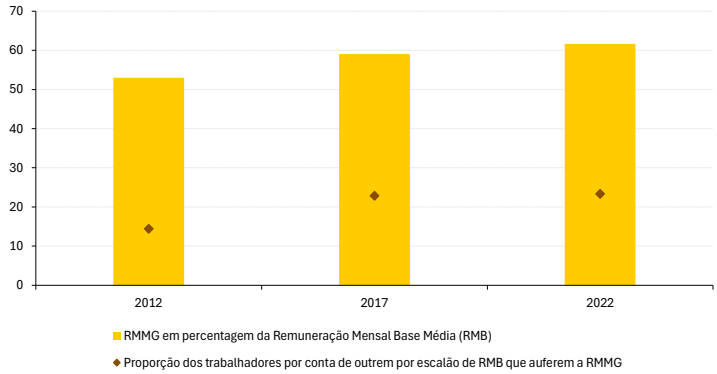
**Gráfico 21. Evolução do SMN desde a sua instituição, face ao seu valor real e o que resultaria da sua indexação ao IPC**
(euros)




Fonte: DGERT; cálculos do autor.

A RMMG real ilustra a variação do poder de compra desde o seu estabelecimento. Destaca-se o período imediatamente após a revolução de abril que, caracterizado por uma forte instabilidade política e económica, que culminou com a primeira intervenção do FMI em Portugal em 1977, em que ocorreu uma acentuada quebra no poder de compra dos portugueses que auferiam o valor da RMMG. Seguiu-se uma recuperação moderada, com início em 1977, mas que, rapidamente, deu lugar a um agravamento do poder compra, a partir de 1981 e até à segunda intervenção do FMI em Portugal, em 1983. Após a adesão de Portugal à União Europeia (UE) em 1986, registou-se um crescimento gradual do poder de compra associado à RMMG, interrompido em 2011, durante o período referente à crise económica e financeira (que originou o terceiro pedido de ajuda externa). Nos anos que se seguiram, a remuneração real recuperou, crescendo de forma acentuada (à taxa média de 3,9% ao ano) e a um ritmo superior ao que se havia verificado no passado. Este crescimento foi interrompido, em 2022, por ocasião da crise energética e inflacionista, reiniciando a trajetória de crescimento no ano subsequente.

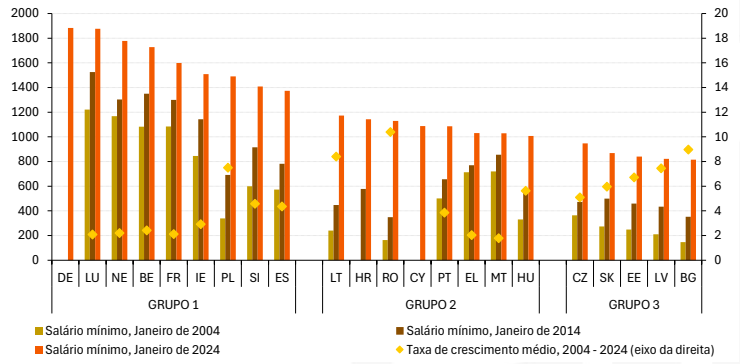
**Gráfico 22. RMMG em percentagem da remuneração mensal base média e trabalhadores que auferem a RMMG**
(%)




Fonte: GEP/MTSSS; Quadros de Pessoal; cálculos do autor.

De acordo com as estatísticas dos quadros de pessoal, a RMMG em 2012 representava 53% da remuneração mensal base. Em 2017, ano em que a RMMG ultrapassou a indexada, já representava 59%, ultrapassando a barreira dos 60%, em 2022. Não tendo a remuneração mensal base média evoluído à mesma velocidade que a RMMG, é natural que a última tenha conquistado uma ponderação cada vez maior ao longo dos anos. Quando considerada a remuneração base, nota-se que a proporção dos trabalhadores que auferem a RMMG cresceu 9 p.p., aproximadamente, entre 2012 e 2022. No entanto, grande parte deste crescimento ocorreu nos anos seguintes a 2014, no pós-crise financeira, quando se deu um aumento significativo do número de trabalhadores que recebiam a RMMG, situando a proporção na ordem dos 20,4%. Em 2022, a proporção tinha um valor correspondente de 23,3%, 0,4 p.p. acima do registado em 2017.

**Gráfico 23. Evolução do Salário mínimo nos Estados-Membros**
(ppc, tvh, %)




Nota: Dinamarca, Itália, Áustria, Finlândia e Suécia não têm salário mínimo.
Fonte: Eurostat; cálculos do autor.

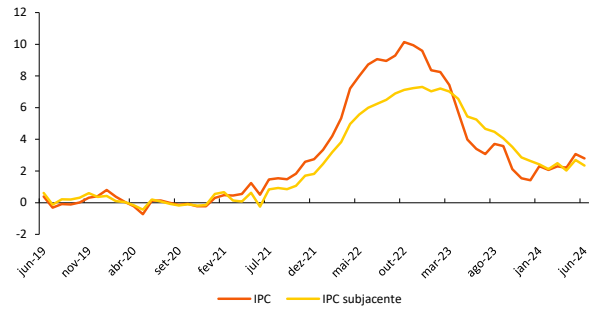
Pode ser realizada uma comparação com restantes Estados-membros da UE, dividindo-os em três grupos de acordo com o salário mínimo prevalente em janeiro de 2024, expresso em paridade de poder de compra (PPC). O grupo 1 é constituído pelos Estados-membros com um salário mínimo nacional igual ou superior a 1250 PPC, o grupo 2 inclui aqueles cujo salário mínimo nacional se situa entre 1000 PPC e 1250 PPC e o grupo 3 corresponde a países com um salário mínimo menor que 1000 PPC.

Tanto em 2014, como em 2024, o salário mínimo nacional, expresso em PPC, nos Estados-membros, ultrapassou o valor de 2004, refletindo o crescimento da remuneração mínima, em euros, que se tem vindo a observar de forma generalizada na Europa. O país onde o salário mínimo se encontra num nível mais elevado, quando expresso em PPC, é a Alemanha, seguindo-se os países do Benelux, com um crescimento médio anual, entre 2004 e 2024, perto dos 2,2%. Ainda no grupo 1, importa destacar a evolução da Polónia que, desde 2004, registou aumentos médios anuais do salário mínimo de 7,5%.No grupo 2, a Lituânia é o país com o maior salário mínimo do grupo, em PPC, registando um crescimento médio anual superior ao da Polónia. A Roménia, apesar de dois lugares abaixo, apresenta um crescimento notável, superior ao registado por qualquer outro estado-membro (em média, desde 2004, o salário mínimo romeno cresceu 10,4% anualmente). Portugal encontra-se numa posição intermédia no conjunto do grupo 2, com um salário mínimo de 1085,88 PPC e um crescimento médio anual de 3,9%. Comparando Portugal com Espanha, que se encontra no grupo 1, verifica-se que a diferença entre os dois tem aumentado, em virtude de o crescimento médio do salário mínimo espanhol ter sido de 4,4%, 0,5 p.p. superior ao crescimento do salário mínimo português.

## Preços

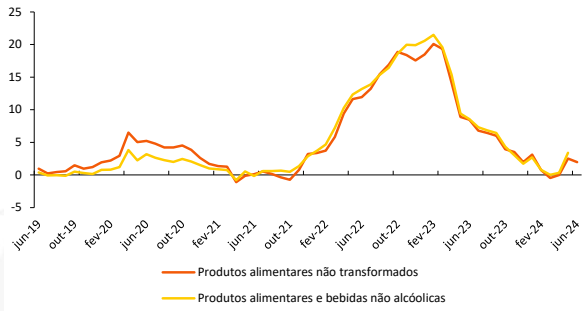
**A inflação deverá aumentar no segundo trimestre.** Tendo em conta os dados da estimativa rápida do INE para o mês de junho, a inflação deverá ser de 2,7% no segundo trimestre de 2024 (2,2% no primeiro trimestre), tratando-se do segundo trimestre consecutivo de aceleração. A inflação subjacente (índice total excluindo produtos alimentares não transformados e energéticos) também aumentou, embora mais moderadamente, situando-se em 2,4%.

**Gráfico 24. Taxa de Inflação**
(tvh, %)




Fonte: INE

**Gráfico 25. Variação homóloga da classe de Produtos alimentares e bebidas não alcóolicas**
(tvh, %)

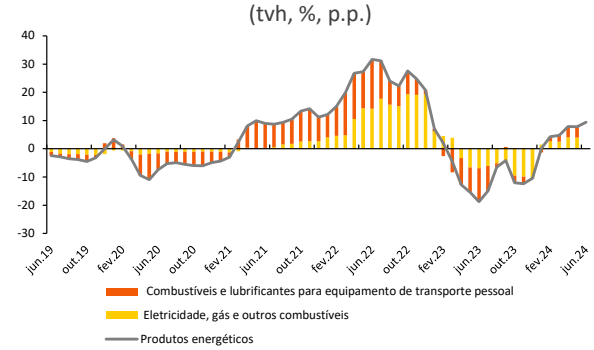



Fonte: INE.

**As classes de "Habitação, água e eletricidade" e "Restaurantes e hotéis" deram o maior contributo para a inflação.** No trimestre terminado em maio, estas duas classes representavam 46,9% da inflação. Importa referir que, no mês de maio, a classe de "Restaurantes e hotéis" foi pressionada pela realização de um evento cultural em Lisboa de dimensão significativa.

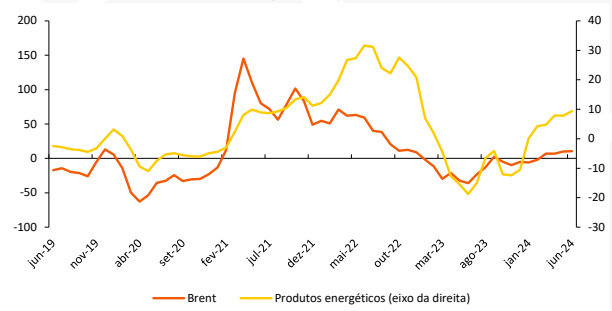
**Os preços dos produtos alimentares não transformados aceleraram no segundo trimestre.** A variação homóloga do índice de produtos alimentares não transformados fixou-se em 1,5% (mais 0,4 p.p. face ao trimestre anterior). Esta evolução reflete sobretudo o efeito base associado à isenção de IVA que esteve em vigor no ano anterior, tendo influenciado particularmente os dados de maio. O peso da classe de Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas no IPC continua a diminuir.

**Gráfico 26. Contributos para a variação homóloga dos produtos energéticos**
(tvh, %, p.p.)




Fonte: INE.

**Gráfico 27. Variação homóloga do índice de preços dos produtos energéticos e do Brent**
(tvh, %)

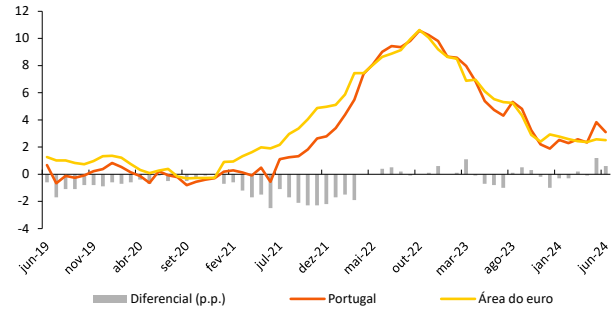



Fonte: INE; Bloomberg.

**A pressão sobre os preços dos produtos energéticos intensificou-se.** No segundo trimestre, a variação homóloga do índice de preços dos produtos energéticos acelerou para 8,4% (mais 5,3 p.p. que no trimestre anterior). Esta maior pressão nos preços dos produtos energéticos explica cerca de 79,9% da aceleração da inflação do primeiro para o segundo trimestre.

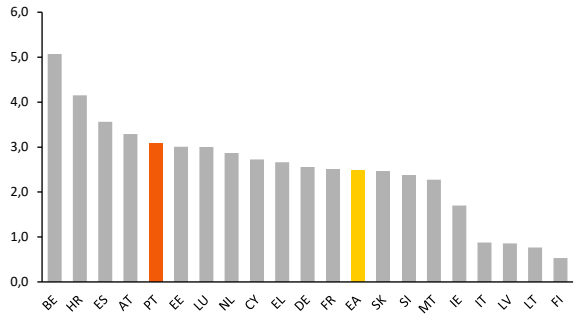
**Os preços dos combustíveis e lubrificantes para transporte pessoal registam uma trajetória ascendente.** Apesar de a eletricidade continuar a representar o maior contributo para a evolução da variação homóloga do índice de preços de produtos energéticos, o seu peso tem vindo gradualmente a decrescer. Por oposição, a variação homóloga da categoria "Combustíveis e lubrificantes para equipamento de transporte pessoal" tem registado uma aceleração consistente desde o início do ano, alcançando os 8,2% no mês de maio (mais 0,5 p.p. face ao mês anterior).

**Gráfico 28. Inflação em Portugal e na área do euro**
(tvh, %)




Fonte: Eurostat.

**Gráfico 29. Inflação nos países da área do euro, no segundo trimestre**
(tvh, %)

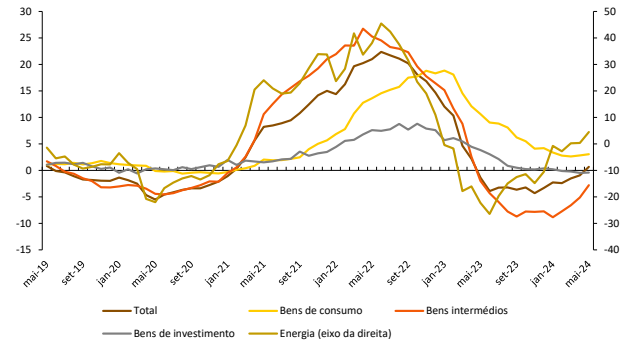



Fonte: Eurostat.

**A inflação em Portugal é superior à média da área do euro.** Quando medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), a inflação em Portugal foi de 3,1% no segundo trimestre. Esta taxa é superior à da média da área do euro (2,5%), que prossegue a tendência de desaceleração pelo sexto trimestre consecutivo. Entre os países da área do euro, a tendência geral foi de desaceleração no segundo trimestre, com exceção da Bélgica, Chipre, Espanha e Portugal. Pelo terceiro trimestre consecutivo, continuam a ser cinco os Estados-membros com inflação inferior a 2%.

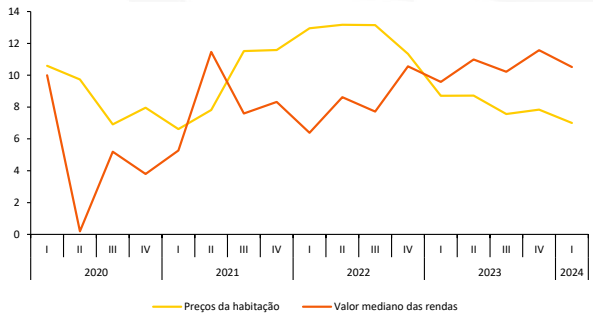
**Os preços na produção industrial voltam a registar variações homólogas positivas.** Após um ano de variações negativas, os preços na produção industrial registaram uma variação homóloga de 0,7% no mês de maio. Esta evolução é sobretudo explicada pelo comportamento dos preços no agrupamento da Energia, que registam uma tendência ascendente desde o mês de março. Excluindo o agrupamento da Energia, a variação homóloga foi nula. Os bens intermédios e os bens de investimento continuaram em queda, enquanto a taxa dos bens de consumo mantém-se estabilizada em torno dos 3% desde fevereiro.

**Gráfico 30. Índice de Preços na Produção Industrial**
(tvh, %)




Fonte: Eurostat.

**Gráfico 31. Índice de Preços da Habitação e renda mediana dos novos contratos de arrendamento**
(tvh, %)




Fonte: Eurostat.

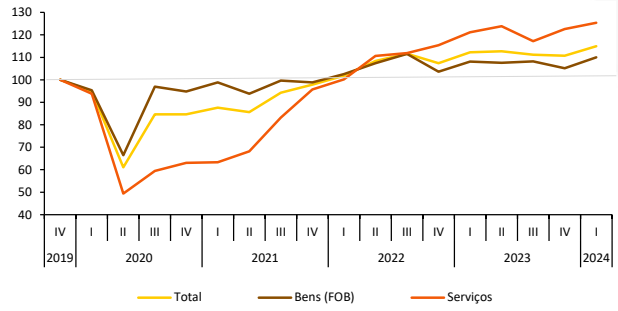
**Os preços da habitação continuam com uma tendência de desaceleração.** No primeiro trimestre de 2024, o Índice de Preços da Habitação (IPHab) registou um crescimento de 7%, em termos homólogos, continuando a tendência de alívio verificada desde o último trimestre de 2022. Já o valor mediano das rendas de novos contratos, apesar de ter desacelerado para 10,5% no primeiro trimestre (menos 0,9 p.p. face ao trimestre anterior), continua a mostrar sinais de robustez.

## Comércio Internacional

**No primeiro trimestre de 2024, as exportações portuguesas, em termos reais, continuaram em máximos históricos afirmando-se como um importante motor de crescimento na economia portuguesa.** Em volume, as exportações registaram um crescimento expressivo (2,3%), bastante acima do crescimento registado nas importações (0,6%), atingindo novos máximos históricos em termos reais em ambos os fluxos. A decomposição da variação do PIB mostra que no primeiro trimestre de 2024, o contributo da procura externa líquida foi positivo (0,8 p.p.) e ligeiramente mais intenso que o contributo da procura interna (0,7 p.p.). De acordo com os dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE, as exportações nominais de bens e serviços cresceram, em termos homólogos, 1,7% passando a representar 46,9% do PIB, um valor inferior ao registado em 2023 (49,2%), mas bastante superior ao registado em 2019 (43,7%).

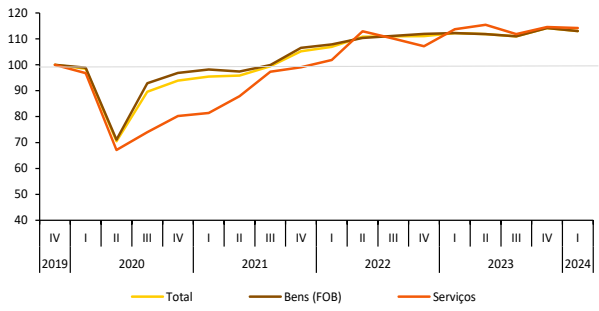
**A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em ambos os casos, e contributos semelhantes para o crescimento das exportações totais** (1,2 p.p.). No primeiro trimestre de 2024, as exportações de bens em volume aumentaram 1,8%, em termos homólogos, enquanto as exportações de serviços registaram um crescimento homólogo de 3,4%, sustentadas pelo contributo significativo da componente do turismo. Do lado das importações, a componente de bens registou um crescimento em volume maior do que o registado na componente de serviços (0,7% e 0,4% 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)



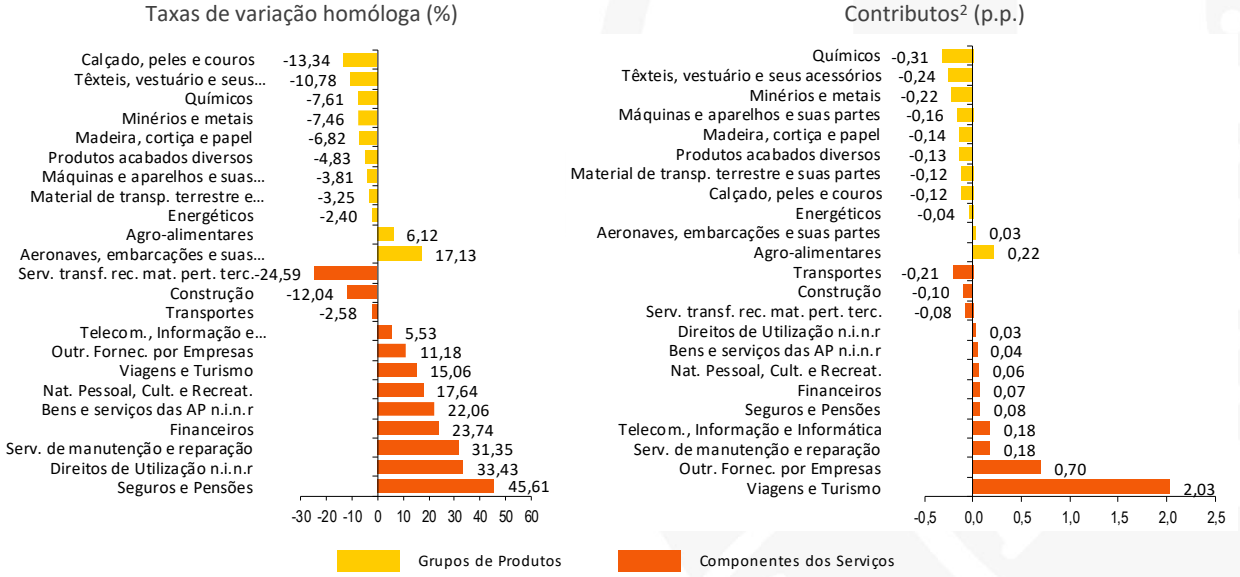

Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

**Apesar do crescimento real que se registou na componente de bens, em termos nominais as exportações portuguesas de bens registaram uma contração homóloga de 1,9%.** De acordo com as estatísticas do comércio internacional de mercadorias do Instituto Nacional de Estatística (INE), as exportações nominais para o mercado comunitário (que no primeiro trimestre de 2024 representaram 70,8% do total das exportações portuguesas de mercadorias) registaram um decréscimo inferior ao registado nas exportações para os países terceiros (-3,7% e -5,8%, respetivamente). As exportações para o Brasil, contrariaram esta tendência registando um contributo positivo para o crescimento das exportações de mercadorias (0,13 p.p.), seguidas das exportações para a Bélgica (0,1 p.p.), Alemanha (0,07 p.p.) e Itália (0,06 p.p.). As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias

(25,2% no primeiro trimestre de 2024) registaram uma contração de 4,2% no período em análise (-0,4 p.p.), enquanto as exportações para a França, o segundo principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (13%), registaram uma contração de 6,9% (-0,4 p.p.). Do lado das importações, destaca-se o contributo positivo da Argélia (0,4 p.p.), seguido do contributo das importações da Nigéria (0,2 p.p.), Turquia (0,2 p.p.) e Marrocos (0,04 p.p.). Em termos de produtos, registou-se uma quebra em quase todas as rubricas em ambos os fluxos. Do lado das exportações destaca-se principalmente a quebra nas exportações de Calçado, peles e couros (-13,3%), Têxteis, Vestuário e seus acessórios (-10,8%) e Químicos (-7,6%). Do lado das importações destaca-se principalmente a quebra nas importações de Energéticos (-23,5%), Têxteis, Vestuário e seus acessórios (-12,6%) e Madeira, Cortiça e Papel (-12,4%). A contrariar a tendência de contração surge a rubrica de Aeronaves, embarcações e suas partes, cujas exportações aumentaram 17,1% no primeiro trimestre de 2024 e as importações aumentaram 47,6%, os Agro-Alimentares, cujas exportações aumentaram 6,1% e o Material de Transporte, cujas importações aumentaram 6,7%, no período em análise.

**No primeiro trimestre de 2024, a componente de Viagens e Turismo destaca-se com o maior contributo para o crescimento das exportações totais** (2 p.p.). Seguiu-se o contributo da rubrica Outros Fornecimentos por Empresas (0,7 p.p.) e da rubrica Agro-Alimentares (0,2 p.p.).

**Gráfico 34. Taxas de crescimento das exportações de bens e serviços e contributos das componentes**




Fonte: Cálculos do GEE com base em dados das Contas Nacionais, para as Exportações de Bens e Serviços, do Banco de Portugal para o cálculo da estrutura das exportações de Serviços e do INE, para o cálculo da estrutura das exportações de Bens

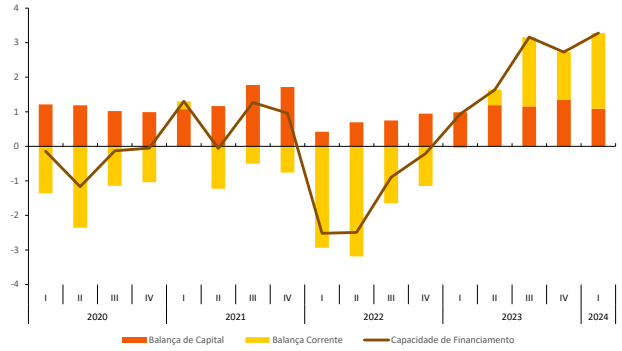
## Contas Externas

**A economia portuguesa apresentou uma capacidade de financiamento no primeiro trimestre de 2024 de 2,2 mil milhões de euros.** Este saldo, correspondente a 3,3% do PIB, reforça a trajetória positiva já observada nos trimestres precedentes. Por comparação com o período homólogo de 2023, a capacidade de financiamento cresceu 2,3 p.p., refletindo, em particular, a melhoria do saldo da balança corrente (2,2%

[2] 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. Nos contributos aplicou-se uma análise *shift-share*: tvh x peso no período homólogo anterior ÷ 100. O somatório corresponde à tvh das exportações de bens e serviços, de acordo com os valores nominais das Contas Nacionais do INE (1,7%).

do PIB). A sua evolução é explicada pela melhoria em todas as suas componentes, com especial destaque para a balança de serviços, que explica 53,3% da melhoria da capacidade de financiamento, e da balança de bens, cujo défice em percentagem do PIB diminuiu 1,3 p.p. Até abril, as contas externas registaram um excedente de 3,3 mil milhões de euros, valor significativamente superior ao verificado no período homólogo do ano anterior (0,5 mil milhões de euros). Para este registo contribuíram as evoluções positivas na balança corrente e na balança de capital, enquanto a balança de rendimentos secundários registou uma deterioração de 0,1 mil milhões de euros, justificada pelo envio de 100 milhões de euros de apoio à Ucrânia no âmbito do programa internacional de aquisição de munições.

**Gráfico 35. Capacidade de financiamento**
(% PIB, acumulado no ano)




Fonte: Banco de Portugal

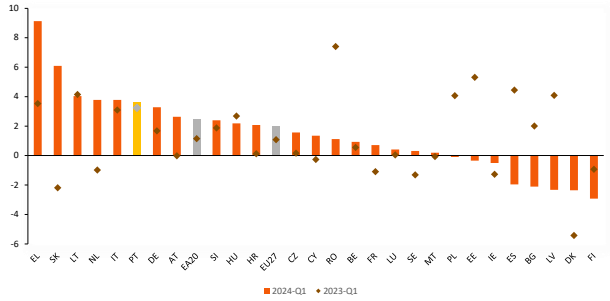
**Gráfico 36. Balança corrente**
(% PIB, acumulado no ano)

Fonte: Banco de Portugal.

**Termos de troca de bens e serviços continuam favoráveis a Portugal pelo quinto trimestre consecutivo.** Os termos de troca registaram no primeiro trimestre uma variação homóloga de 3,7%, refletindo-se na melhoria das balanças de bens e de serviços e superando o registo da U.E. (2,0%). Este desempenho deve-se sobretudo aos serviços, cujos termos de troca melhoraram 3,8% nos primeiros três meses de 2024. No caso dos bens, apesar da melhoria de 1,3%, em termos homólogos, o registo foi inferior ao verificado na U.E. (2,8%).

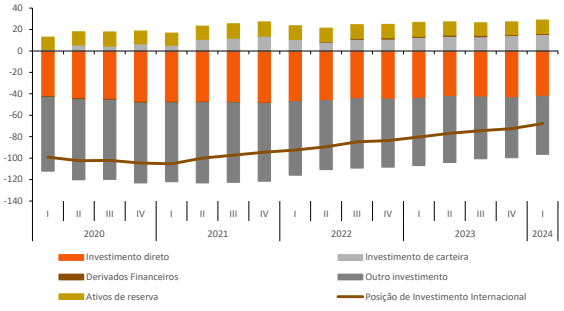
**A posição de investimento internacional (PII) e a dívida externa continuam a trajetória de recuperação.** A PII atingiu, em percentagem do PIB, o valor menos negativo (-67,7%) desde o primeiro trimestre de 2005, registando, em termos homólogos, uma melhoria de 12,6 p.p. no primeiro trimestre de 2024. Esta evolução é resultado, essencialmente, da subida do investimento de carteira (com um máximo histórico de 15,4% do PIB) e da melhoria na rubrica de outro investimento. Paralelamente, a dívida externa líquida situou-se em 51,8% do PIB refletindo uma redução de 11,5 p.p. face ao trimestre homólogo de 2023.

**Gráfico 37. Termos de troca de bens e serviços na UE e Zona Euro (Euros)**
(tvh)




Fonte: Eurostat.

**Gráfico 38. Posição de investimento internacional**
(% PIB)

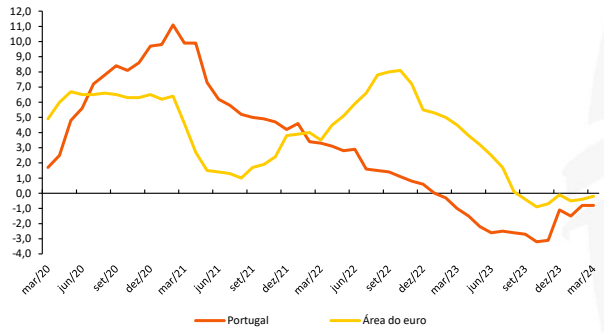



Fonte: Banco de Portugal.

## Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

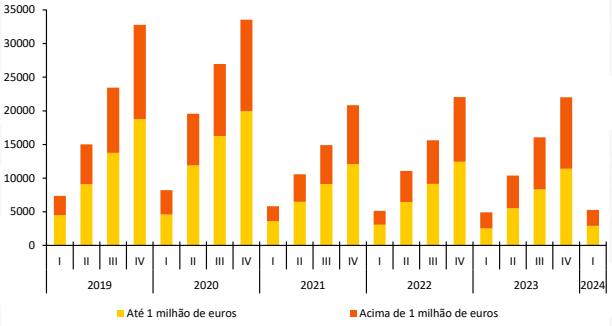
**O stock de empréstimos às empresas regista diminuições, desde fevereiro de 2023 em Portugal e desde setembro de 2023 na área do euro.** O stock de empréstimos bancários em Portugal às sociedades não financeiras (SNF) diminuiu, entre dezembro de 2023 e março de 2024, 495 milhões de euros, fixando-se em 72,8 mil milhões de euros. Face ao período homólogo, o montante de empréstimos às empresas diminuiu 1,8 mil milhões de euros ao qual corresponde uma taxa de variação anual (tva) de -0,8%. Desde fevereiro de 2023 que o stock de empréstimos às empresas apresenta tva negativas. Na área do euro observa-se uma diminuição face ao período homólogo desde setembro de 2023, fixando-se, em março de 2024, em -0,2%. Para o primeiro trimestre de 2024, os resultados do *Survey on the Access to Finance of Enterprises* (SAFE) e do *Bank Lending Survey* (BLS) sugerem uma ligeira deterioração da disponibilidade de empréstimos bancários e dos critérios na concessão de crédito, respetivamente. Quanto aos termos e condições no crédito, os resultados do SAFE apontam para um aumento das taxas de juro e outros custos de financiamento e colaterais mais restritivas. Contudo, para os bancos (BLS), os termos e condições no crédito mantiveram-se praticamente inalterados. Os dois inquéritos revelam uma ligeira diminuição da procura.

**Gráfico 39. Stock de Empréstimos Bancários**
(tva, %)




Fonte: Banco de Portugal.

**Gráfico 40. Novos Empréstimos às Sociedades não Financeiras**
(milhões de euros)

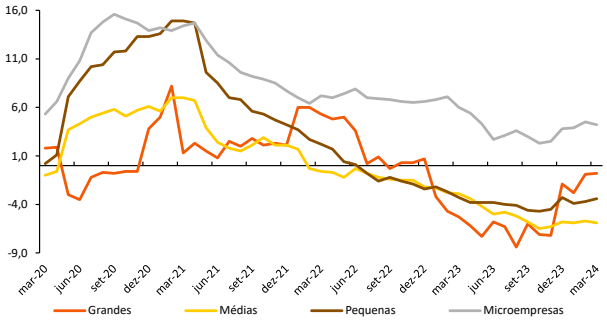



Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal.

**No primeiro trimestre de 2024, o montante de novos empréstimos aumentou 7,3% face ao período homólogo.** As novas operações de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas cifraram-se em 5 287 milhões de euros, mais 7,3% em termos homólogos, comparativamente com o primeiro trimestre de 2023. Foram concedidos, neste período, 2 923 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 2 364 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 15,5% e menos 1,4%, respetivamente, face ao período homólogo do ano anterior.

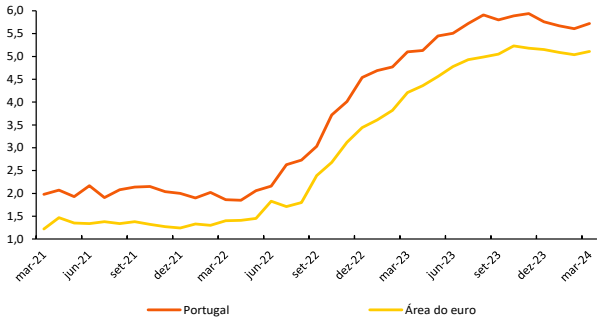
**Em Portugal, no primeiro trimestre de 2024, os critérios de concessão de crédito permaneceram inalterados e a procura de crédito pelas empresas diminuiu, face ao trimestre anterior.** Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, publicado pelo Banco de Portugal em abril, os critérios de concessão de crédito permaneceram praticamente inalterados, assim como os termos e condições dos empréstimos. Destaca-se a menor restritividade para as PME no que respeita às taxas de juro, ao *spread* nos empréstimos de risco médio e às comissões e outros encargos não relacionados com taxas de juro. A procura de empréstimos das PME em Portugal diminuiu ligeiramente e, em menor grau, também a das grandes empresas, sobretudo por empréstimos de longo prazo. Esta diminuição da procura está relacionada com o nível geral das taxas de juro e, em menor grau, com a redução das necessidades de financiamento para investimento. O recurso a fundos internos como fonte de financiamento alternativa contribuiu ligeiramente para essa evolução, sobretudo no caso das grandes empresas.

**Gráfico 41. Stock de Empréstimos Bancários por dimensão**
(tva, %)




Fonte: Banco de Portugal.

**Gráfico 42. Taxas de Juro – Média ponderada de montantes**
(%)

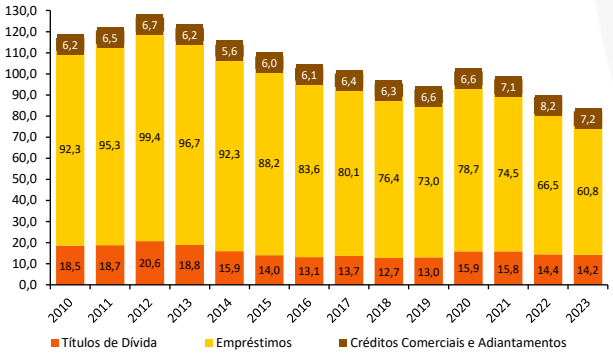



Fonte: Banco Central Europeu.

**Até março de 2024, com a exceção das microempresas, a diminuição do stock de empréstimos foi transversal.** Desagregando por dimensão, verificou-se, até março de 2024 uma diminuição dos empréstimos a grandes, médias e pequenas empresas (tva de -0,8%, -5,9 e -3,4%, respetivamente) e um aumento do stock de empréstimos a microempresas (tva de 4,2%).

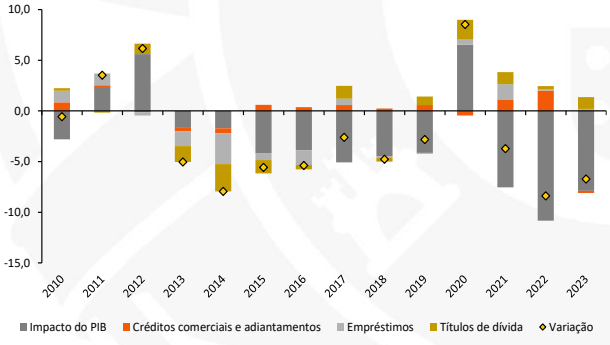
**A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas diminuiu entre dezembro de 2023 e março de 2024.** Em março de 2024, a taxa de juro foi de 5,72% em Portugal (menos 4 pontos base face a dezembro de 2023 e mais 11 pontos base face a fevereiro de 2024), após o pico de 5,94% em novembro de 2023. Na área do euro a taxa de juro foi de 5,10% (menos 5 pontos base face a dezembro de 2023 e mais 6 pontos base face a fevereiro de 2024) após o pico de 5,23% em outubro de 2023.

**Gráfico 43. 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 44. 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.

**A dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu em 2023 pelo terceiro ano consecutivo.** Em 2023, a dívida das SNF, em percentagem do PIB diminuiu 6,7 p.p. face a 2022, para 82,3%. Em relação a 2019, a dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu 10,3 p.p.

**O crescimento do PIB foi o maior contributo para a variação da dívida das SNF (%PIB).** A evolução da dívida das SNF é explicada, maioritariamente, pelo impacto do crescimento do PIB, e em menor escala pela diminuição nominal dos "créditos comerciais e adiantamentos". Em direção contrária, observaram-se

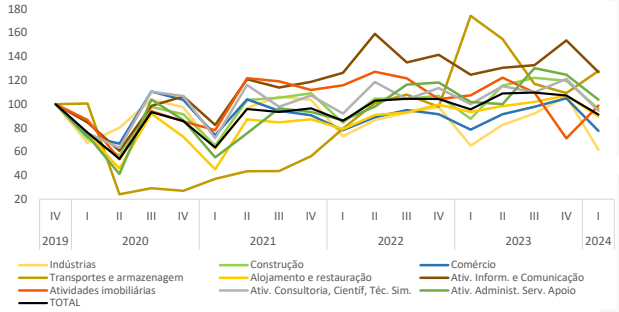
aumentos nominais nas componentes "títulos de dívida" (8,1%, tvh) e "empréstimos" (0,3%, tvh). Em percentagem do PIB, todas as componentes de dívida apresentaram diminuições.

## Dinamismo Empresarial

**A constituição de empresas abrandou o crescimento, no primeiro trimestre de 2024, ficando abaixo do nível pré-pandemia.** Após o ano de 2023, em que Portugal registou o valor mais elevado de novas empresas desde 2008 (49 523), o primeiro trimestre de 2024 mostrou um sinal de desaceleração com um registo de 14 305 constituições, menos 8,75% face ao mesmo período de 2019 (15 677) e menos 4,5% em termos homólogos. Face ao período homólogo de 2019, o setor que apresentou maior crescimento foi o dos Transportes e Armazenagem (com 1 371 novas empresas, um crescimento de 27,9%), seguindo-se o setor das Atividades de Informação e Comunicação (835 empresas criadas, um crescimento de 26,9%). Em sentido contrário, foi o setor das Indústrias que registou a maior quebra (603 novas empresas, uma redução de-38,3%), seguido do setor do Comércio (1 371 constituições, uma redução de 22,4%).

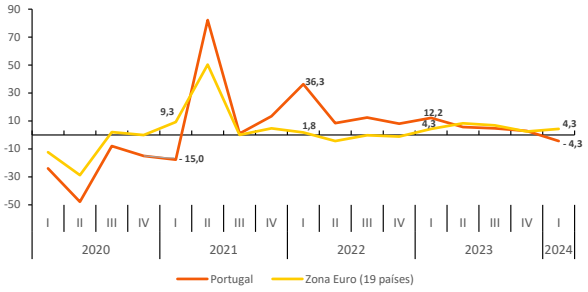
**No primeiro trimestre de 2024, a constituição de empresas em Portugal, sem o setor agrícola, decresceu 4,3%** face ao período homólogo, contrariamente à área do euro que registou um crescimento de 4,3%.

**Gráfico 45. Constituição de Novas Empresas**
(índice 2019 = 100)




Fonte: INE.

**Gráfico 46. Constituição de Empresas**
(vh)

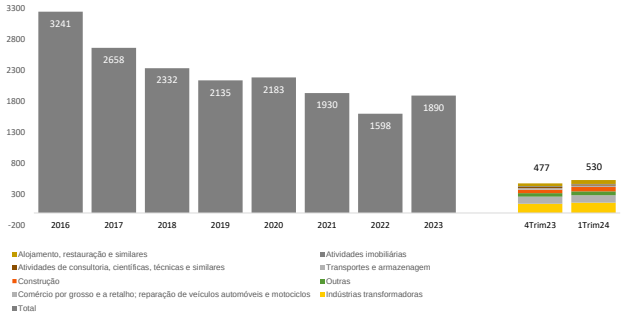



Fonte: Eurostat
Nota: Série da área do euro - dados para o conjunto de países disponíveis; sem setor agrícola.

**As insolvências decretadas[3] no primeiro trimestre de 2024 aumentaram face ao último trimestre de 2023.** Os setores das Indústrias Transformadoras e do Comércio por Grosso e a Retalho foram os que contabilizaram mais insolvências decretadas no primeiro trimestre de 2024, com 167 e 119 registos, respetivamente (uma variação de 12,8% e 4,4% face ao último trimestre de 2023). O Alojamento e Restauração registou um crescimento de 40,0% face ao trimestre anterior, com 63 insolvências decretadas, sendo o setor em que as insolvências mais cresceram. No primeiro trimestre de 2024, os processos de insolvência em Portugal registaram uma VH de 6,9%, enquanto na área do euro se verificou um crescimento de 18,9% (VH).

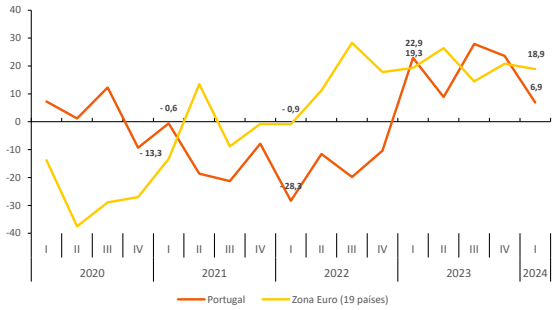
[3] Decisão do juiz relativamente aos processos de insolvência entrados em tribunal.

**Gráfico 47. Insolvências decretadas**
(n.º)




Fonte: INE.

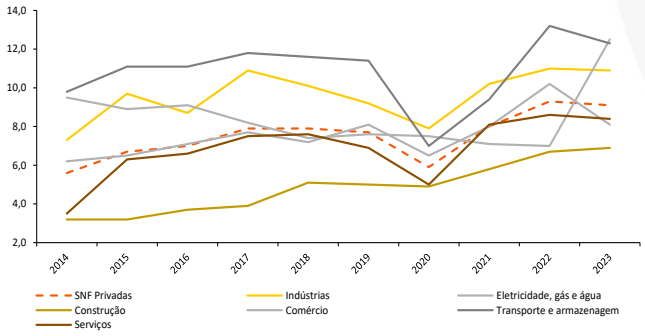
**Gráfico 48. Processos de insolvência**
(vh)




Fonte: Eurostat
Nota: Série da área do euro - dados para o conjunto de países disponíveis.

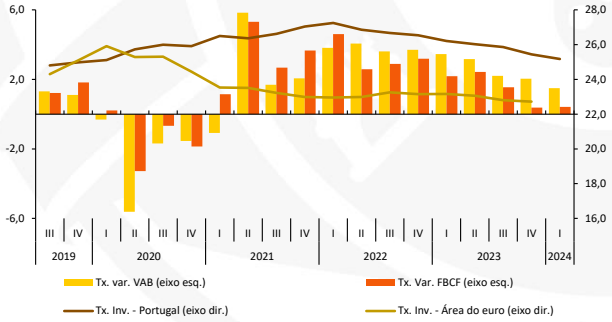
**A rendibilidade do ativo das empresas portuguesas diminuiu em 2023, interrompendo a sequência de aumentos desde 2021.** A rendibilidade do ativo (EBITDA em percentagem do ativo total) do conjunto das SNF privadas portuguesas diminuiu 0,2 p.p. em 2023, face ao ano anterior, situando-se em 9,1%. Esta diminuição foi transversal aos vários setores com a exceção dos setores da Eletricidade, gás e água que aumentou 5,5 p.p., fixando-se em 12,5% (setor que em 2023 apresentou o maior valor de rendibilidade do ativo) e da Construção que aumentou 0,2 p.p. para 6,9%. De acordo com o Relatório de Estabilidade Financeira, publicado pelo Banco de Portugal em maio de 2024, a diminuição da rendibilidade das empresas reflete o abrandamento da atividade económica em Portugal e, principalmente, dos seus parceiros comerciais e o aumento de 6,6% em 2023 do custo do trabalho por unidade produzida (que aumentara 0,5% em 2022). Face a 2019, a rendibilidade do ativo aumentou 1,4 p.p., com o contributo de todos os setores com a exceção do Comércio, cujo valor da rendibilidade do ativo diminuiu em 2023 para 8,1%, valor igual ao registado em 2019.

**Gráfico 49. Rendibilidade do ativo das SNF**
(EBITDA em % do ativo total)




Fonte: Banco de Portugal.

**Gráfico 50. Taxa de investimento (FBCF/VAB), taxa de variação do VAB e taxa de variação da FBCF**
(ano acabado no trimestre, %)




Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do INE para os valores relativos a Portugal, e com base em dados do Eurostat para a taxa de investimento da área do euro.
Nota: Taxas de variação em cadeia entre o ano acabado em cada trimestre e o ano terminado no trimestre precedente.

**A taxa de investimento das SNF[4] diminuiu para 25,2% no primeiro trimestre de 2024.** A taxa de investimento das SNF diminuiu 0,3 p.p., no primeiro trimestre de 2024, face ao trimestre anterior, sendo a oitava diminuição consecutiva desde o pico no primeiro trimestre de 2022 (momento em que atingiu a taxa mais alta com 27,3%). Esta redução reflete um aumento do VAB (variação em cadeia de 1,5%) superior ao

[4] A taxa de investimento das SNF é medida pelo rácio entre a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e o Valor Acrescentado Bruto (VAB).

aumento da FBCF (variação em cadeia de 0,4%). Na área do euro, a taxa de investimento registou um pico no primeiro trimestre de 2020, com 25,9%, ao qual se seguiu uma diminuição acentuada até ao primeiro trimestre de 2021 (menos 2,4 p.p.). Até ao quarto trimestre de 2023, a área do euro manteve a tendência de redução da taxa de investimento, embora a um ritmo mais lento (menos 0,8 p.p. face ao primeiro trimestre de 2021).

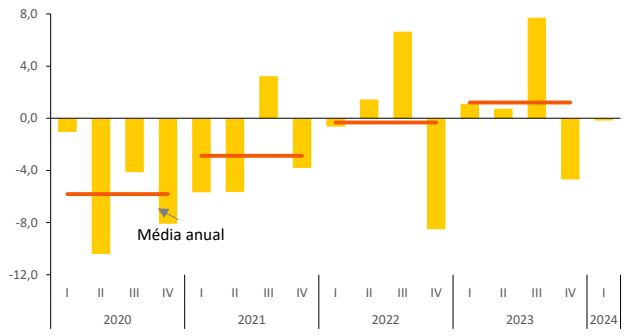
## Finanças Públicas

**O défice orçamental no primeiro trimestre de 2024 situou-se em 0,2% do PIB.** No primeiro trimestre de 2024, o saldo das Administrações Públicas (AP) situou-se em -118,9 milhões de euros, o que compara com 691,9 milhões de euros (1,1% do PIB), em igual período do ano anterior. Esta evolução resultou de um aumento da receita (em 7,3%) inferior ao da despesa (11%).

**A receita aumentou 7,3%, beneficiando da evolução positiva de todas as componentes.** Os principais contributos para o crescimento da receita referem-se à receita fiscal (3,5 p.p.) e às contribuições sociais (2,9 p.p.). O contributo da receita de capital (0,4 p.p.) reflete a maior utilização de fundos da União Europeia para financiamento de despesa de capital, designadamente no âmbito do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

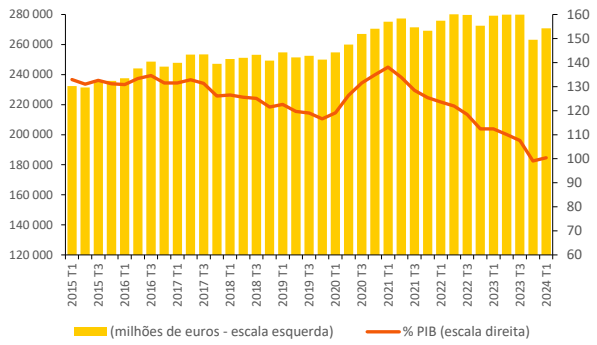
**A despesa aumentou 11% no primeiro trimestre de 2024.** Para esta evolução contribuíram principalmente as prestações sociais (4,9 p.p.), refletindo essencialmente a atualização de pensões e o aumento do número de pensionistas; as despesas com pessoal (2,5 p.p.), refletindo o efeito das atualizações salariais e das valorizações remuneratórias dos trabalhadores em funções públicas; os subsídios (1,6 p.p.), essencialmente em resultado da alocação adicional de verbas ao Sistema Elétrico Nacional (SEN) para redução das tarifas de eletricidade.

**Gráfico 51. Saldo das administrações públicas**
(% do PIB)




Fonte: INE.

**Gráfico 52. Dívida pública (ótica de Maastricht)**
(% do PIB)



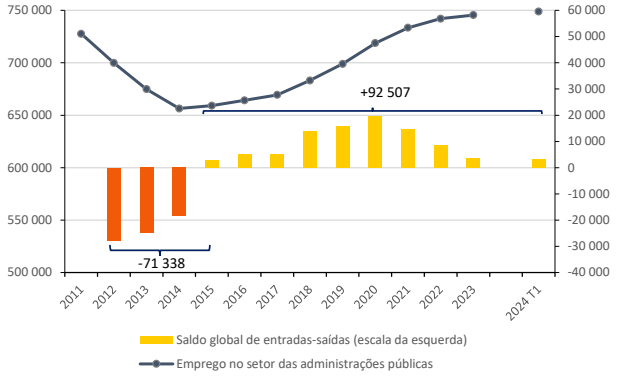

Fonte: INE, Banco de Portugal.

**A dívida pública situou-se em 100,4% do PIB no final do 1.º trimestre de 2024, interrompendo a trajetória descendente que se verificava desde o segundo trimestre de 2021**. Esta variação reflete o aumento do stock da dívida pública para 270,9 mil milhões de euros (7,7 mil milhões de euros acima do valor registado no final de 2023).

**O emprego público aumentou 0,5% face ao final de 2023.** No final do primeiro trimestre de 2024, o emprego das administrações públicas totalizava 748 870 postos de trabalho, representando um aumento de 0,4% face ao final de 2023 e de 0,5% face ao trimestre homólogo. O aumento de 0,4% (mais 3 280 postos de trabalho) face ao final de 2023 resultou essencialmente do acréscimo de 0,4% na administração central

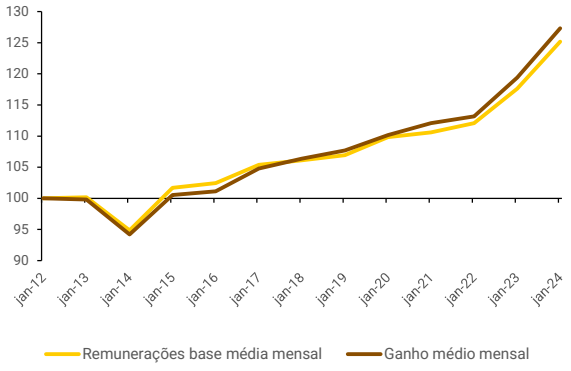
(correspondente a mais 2 104 postos de trabalho) e do aumento de 0,9% na administração local (mais 1 195 postos de trabalho). Na administração central, os maiores contributos para o aumento do emprego foram dados pela carreira médica e pelas forças armadas.

**Gráfico 53. Saldo global de entradas e saídas do emprego público**
(postos de trabalho, fim de período)




Fonte: DGAEP, Ministério das Finanças.

**Gráfico 54. Remunerações base e ganhos médios mensais nas Administrações Públicas**
(Índice jan/2012 = 100)




Fonte: DGAEP, Ministério das Finanças.

**Nas administrações públicas, as remunerações e ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente até janeiro de 2024.** As remunerações de base e os ganhos médios mensais apresentaram, em janeiro, uma variação homóloga de 6,4% e 6,6%, respetivamente, refletindo o efeito conjugado da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios, das medidas de valorização remuneratória aprovadas para os trabalhadores em funções públicas e da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG) para 820 euros e do valor da remuneração base praticada na administração pública para 821,83 euros. 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.

## Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

**Durante o segundo trimestre, o Banco Europeu de Investimento (BEI) assinou dois novos investimentos de EUR 480 milhões de euros nos setores da energia e financeiro,** elevando assim o total assinado em 2024 para os 585,5 milhões de euros.

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

| Projeto | Área | Montante |
|---|---|---|
| Hospital de Lisboa Oriental | Saúde | 105,5 |
| Sines Green Hydrogen Production | Energia | 180,0 |
| BPI - SMEs, MidCaps and Green Initiatives | Linhas intermediadas | 300,0 |

Fontes: BEI.

**De salientar que, em 2023, Portugal esteve novamente entre os principais beneficiários do financiamento do Grupo do BEI,** com um total de 2,12 mil milhões de euros investidos, ou seja, cerca de 0,8% do PIB nacional, com foco em apoio às empresas e à transição ecológica. A divulgação dos resultados da atividade do Grupo BEI em Portugal foi feita no passado dia 19 de março.

## Previsões Económicas

**Quadro 2. Previsões Económicas para 2024 | Portugal**

(à data de 30.06.2024)

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

[p] previsão.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Programa de Estabilidade 2024-2028, 15 de abril 2024; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 7 de junho 2024; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2024-2028, 9 de abril de 2024; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Spring 2024, 15 de maio de 2024; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 16 de abril 2024; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 2 de maio de 2024..

**Quadro 3. Previsões Económicas para 2024 | Área do euro**

(à data de 30.06.2024)

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

[p] previsão.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] -ECB staff macroeconomic projections for the euro area, 6 de junho 2024; Comissão Europeia [CE] - European Economic Forecast: Spring 2024, 15 de maio de 2024; Fundo Monetário Internacional [FMI] - World Economic Outlook, 16 de abril de 2024; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - Economic Outlook, 2 de Maio 2024.

# Política Económica

## Política Europeia

### Conselho da União Europeia

**Reunião do Conselho ECOFIN do passado dia 12 de abril de 2024.** Destaca-se o debate acerca da implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, no quadro do qual o Conselho adotou conclusões relativas à avaliação intercalar da Comissão ao mecanismo. De referir também a discussão em torno do impacto económico da agressão da Rússia contra a Ucrânia, tendo sido abordada, a par da implementação do Mecanismo para a Ucrânia, a situação económica e orçamental deste país. Os ministros aprovaram também, quer o mandato da UE para reunião dos ministros das Finanças e dos governadores

dos bancos centrais do G20, quer uma declaração da UE dirigida ao Comité Monetário e Financeiro Internacional do FMI. Por fim, é de realçar a apresentação dos resultados dos trabalhos da Procuradoria Europeia, nomeadamente quanto ao combate a redes criminosas de grande escala que cometeram fraudes no domínio do imposto sobre o valor acrescentado.

**Reunião do Conselho ECOFIN de 14 de maio de 2024.** Destaca-se o acordo político conseguido pelos ministros das Finanças relativamente a uma proposta de isenção ou redução mais rápida e segura do excesso de impostos retidos na fonte. De realçar também a troca de impressões em torno do imposto sobre o valor acrescentado no âmbito do pacote legislativo sobre o IVA na Era Digital. O Conselho ECOFIN discutiu a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência e adotou Decisões de Execução com vista à alteração dos Planos de Recuperação e Resiliência de Espanha e de Itália. Há a relevar igualmente o debate sobre o impacto económico da agressão da Rússia contra a Ucrânia, tendo o Conselho adotado o Plano Ucraniano, o qual consiste na estratégia global de reformas e investimentos deste país para os próximos quatro anos. O Conselho aprovou ainda as suas conclusões sobre os desafios em matéria de sustentabilidade orçamental decorrentes do envelhecimento, bem como sobre a questão da literacia financeira. De referir que o Conselho foi informado dos resultados da reunião dos ministros das Finanças e dos governadores dos bancos centrais do G20, bem como dos resultados das reuniões anuais do FMI realizadas de 17 a 19 de abril de 2024. Por fim, teve lugar a apresentação do programa de trabalho da Coligação dos Ministros das Finanças para a Ação Climática para 2024-2025.

**Reunião do Conselho ECOFIN de 21 de junho de 2024.** Destaca-se a discussão em torno do impacto económico e financeiro da agressão da Rússia contra a Ucrânia, no contexto da qual se reconheceu a necessidade de operacionalizar a recente decisão do G7 de disponibilizar à Ucrânia cerca de 50 mil milhões de dólares adicionais a partir de 2025, procedentes das receitas extraordinárias decorrentes da imobilização dos ativos soberanos russos. De relevar ainda o facto de a Comissão Europeia ter apresentado ao Conselho ECOFIN o pacote da primavera do Semestre Europeu de 2024. No contexto do debate sobre a implementação do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, o Conselho adotou uma Decisão de Execução na sequência da alteração do Plano de Recuperação e Resiliência da Irlanda. De referir ainda o progresso verificado em direção a um acordo quanto ao imposto sobre o valor acrescentado no âmbito do pacote legislativo IVA na Era Digital. Assinala-se também a aprovação de um relatório endereçado ao Conselho Europeu sobre questões fiscais, bem como a adoção de conclusões sobre os progressos alcançados pelo Grupo do Código de Conduta durante a Presidência belga.

### Caixa 2. Procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos

No dia 19 de junho, a Comissão Europeia comunicou, no âmbito dos trabalhos do Pacote da Primavera do Semestre Europeu, que Portugal já não experienciava desequilíbrios macroeconómicos.

Desde 2015, Portugal encontrava-se em situação de desequilíbrios, no contexto do Procedimento de Desequilíbrios Macroeconómicos, que visa identificar, prevenir e responder a potenciais perturbações prejudiciais que podem afetar negativamente a estabilidade económica.

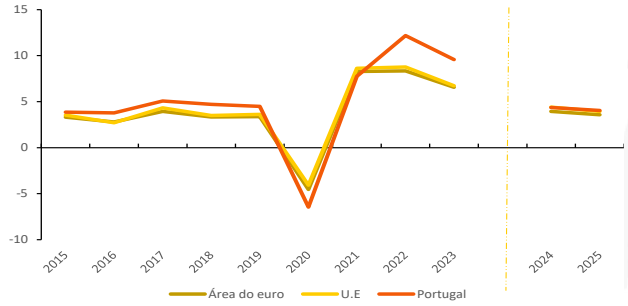
Países que se encontrem em situação de desequilíbrio podem ser alvo de recomendações, sendo que dependendo da natureza e severidade, os seus compromissos políticos são controlados através de monitorização específica. Caso um estado-membro apresente desequilíbrios considerados como excessivos (situação de Portugal entre 2015 e 2017), este é sujeito a um mecanismo reforçado de supervisão, podendo a Comissão recomendar a adoção de um plano corretivo. Caso os países não apresentem um plano ou

falhem com a sua implementação após a sua aprovação, estes podem ser sujeitos à aplicação de sanções, incluindo multas.

A averiguação da existência de desequilíbrios inicia-se com o relatório de mecanismo de alerta, no qual são analisados um conjunto de 14 indicadores de destaque, que cobrem um conjunto de áreas: setor externo, competitividade, dívida pública e privada, setor financeiro, mercado de habitação e emprego e condições sociais.

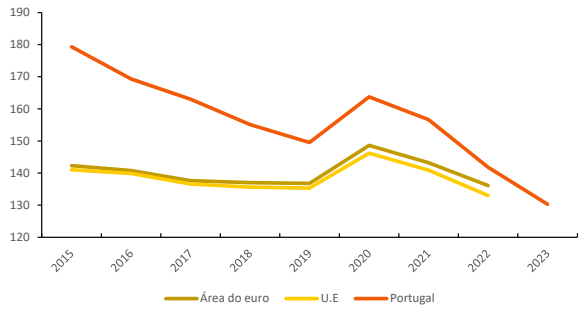
A análise da Comissão refere que Portugal realizou progressos significativos na redução das vulnerabilidades relacionadas com dívida privada, pública e externa, evidenciando-se uma trajetória de alívio nestes indicadores, que nos últimos anos, apenas foi interrompida nos anos de crise provocada pela pandemia de COVID-19, que afetou principalmente os anos de 2020 e 2021.

**Gráfico 55. Evolução do PIB nominal**
(tvh, %)




Fonte: Eurostat; Ameco (previsões 2024-2025).

**Gráfico 56. Dívida do setor privado**
(% PIB)

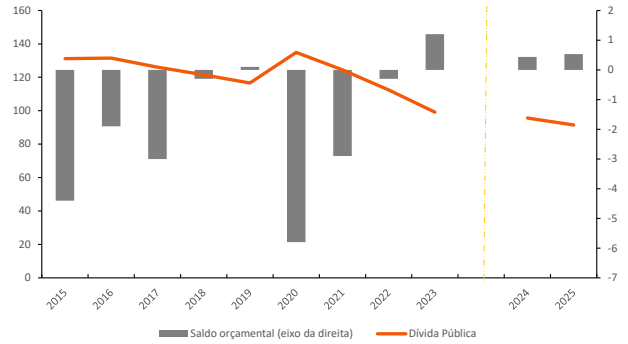



Fonte: Eurostat.

Assim, no caso da dívida privada, apesar de Portugal continuar com um peso elevado em percentagem do PIB, desde 2013, que se verifica uma tendência contínua de alívio. O valor de 130,3% do PIB corresponde a uma redução de 49 p.p. face a 2015, situando-se abaixo do limiar definido pela Comissão.

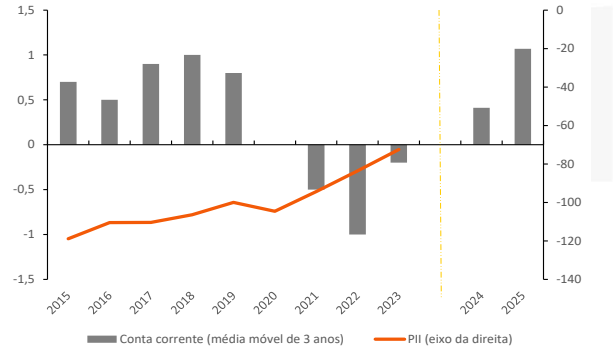
Relativamente à dívida pública, apesar desta continuar acima de 60% do PIB, o esforço de Portugal na redução tem sido notável, já que entre 2015 e 2023, esta reduziu-se 32,1 p.p., o que compara com 3,7 p.p. registado na área do euro. Esta evolução justifica-se pela evolução do PIB, bem como pelo saldo orçamental que atingiu um excedente nos anos de 2019 e 2023 (de 0,1% e 1,2% do PIB, respetivamente). Desde o ano de 2016, que o saldo orçamental em Portugal tem sido superior a -3% do PIB (com exceções dos anos de 2017 e 2020), permitindo que o país não seja alvo de procedimento de défice excessivo.

**Gráfico 57. Finanças públicas em Portugal**
(% PIB)




Fonte: INE; Bando de Portugal; Ameco (previsões 2024-2025).

**Gráfico 58. Dívida externa em Portugal**
(% PIB)




Fonte: Bando de Portugal; Ameco (previsões 2024-2025).

À semelhança da dívida externa, Portugal continua com um rácio de Posição de Investimento Internacional (PII) abaixo do valor de referência, apesar de este indicador registar um processo de melhoria (de cerca 46,4 p.p. entre 2023 e 2015) fruto de excedentes na conta corrente (médias móveis de 3 anos) a partir do ano de 2014, e que contrastam com défices consecutivos entre 1998 e 2013.

Para além da trajetória da dívida, a Comissão Europeia realça ainda o facto de os empréstimos malparados terem continuado a baixar para níveis moderados.

Por outro lado, a instituição nota que o aumento nas taxas de juro tem pressionado as famílias mais endividadas, enquanto o preço da habitação tem vindo a crescer fortemente nos últimos anos. Quando deflacionadas pelo deflator do consumo privado, o índice de preços da habitação subiu 69,1% entre 2023 e 2015, sendo este crescimento superior em 3,3 e 4 vezes quando comparado com a U.E e a área do euro, respetivamente.

**Quadro 4. Painel de avaliação relativamente aos indicadores do procedimento de desequilíbrios macroeconómicos**

| Indicador | Unidades | Valores de referência | Portugal | Área do euro | U.E |
|---|---|---|---|---|---|
| Saldo da conta corrente | % PIB, média móvel 3 anos | -4% a 6% | -0,2 | 1,3 | 1,4 |
| Posição de investimento internacional | % PIB | -35% | -72,5 | 4,1 | 2,2 |
| Taxa de câmbio efetiva real | deflacionada pelo IHPC, variação em % relativamente ao terceiro ano anterior | +/- 5% (países da área do euro) +/- 11% (países fora da área do euro) | -1,4 | 1,4 | 3,4 |
| Quotas de mercado das exportações | % das exportações mundiais, variação em % relativamente ao quinto ano anterior | -6% | 5,2 | -4,0 | -3,0 |
| Custos nominais unitários do trabalho | (2010=100), variação em % relativamente ao terceiro ano anterior | 9% (países da área do euro) 12% (países fora da área do euro) | 8,9 | 9,5 | 10,1 |
| Índice de preços da habitação | Deflacionado pelo deflator do consumo privado, variação em % relativamente ao ano anterior | 6% | 3,0 | -6,8 | -6,3 |
| Fluxo de crédito ao setor privado (consolidado) | % PIB | 14% | 0,9 | - | - |
| Dívida do setor privado (consolidada) | % PIB | 133% | 130,3 | - | - |
| Dívida bruta das Administrações Públicas | % PIB | 60% | 99,1 | 88,6 | 81,7 |
| Total do passivo do setor financeiro (não consolidado) | Variação em % relativamente ao ano anterior | 16,5% | -1,9 | - | - |
| Taxa de desemprego (15 a 74 anos) | Média móvel 3 anos | 10% | 6,5 | 7,1 | 6,5 |
| Taxa de desemprego de longo prazo (igual ou superior a 12 meses) | Variação em p.p. relativamente ao terceiro ano anterior | 0,5 p.p. | 0,2 | -0,4 | -0,3 |
| Taxa de desemprego jovem (15 aos 24 anos) | Variação em p.p. relativamente ao terceiro ano anterior | 2 p.p. | -2,2 | -3,6 | -3 |
| Taxa de participação (15 aos 64 anos) | Variação em p.p. relativamente ao terceiro ano anterior | -0,2 p.p. | 3,8 | 2,5 | 2,6 |

Fonte: Eurostat

De acordo com a análise da Comissão, espera-se que a dívida (privada, pública e externa) continue a diminuir, embora com contributo menos significativo por parte do crescimento do PIB nominal. A Comissão, recomenda, que Portugal limite o crescimento da despesa líquida em 2025 a uma taxa consistente com uma trajetória de descida da dívida pública no médio prazo, e respeitando o limite de 3% de défice.

## Banco Central Europeu

**Reunião do Conselho do BCE de 11 de abril.** 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

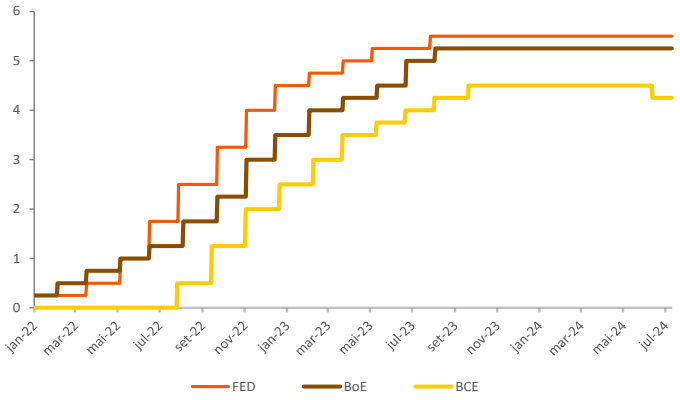
cedência de liquidez mantiveram-se em 4%, 4,50% e 4,75%. As posições do Eurosistema em títulos adquiridos ao abrigo do programa de compra de ativos (APP, sigla em inglês para *asset purchase programme*) têm reduzido a um ritmo moderado e previsível, já que o Eurosistema não reinveste os pagamentos de capital de títulos vincendos. O BCE tenciona reinvestir os pagamentos de capital de títulos adquiridos no contexto do programa de compra de ativos devido a emergência pandémica (PEPP, sigla em inglês para *pandemic emergency purchase programme*), 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, em média, por mês, descontinuando os reinvestimentos no final do ano.

**Reunião do Conselho do BCE de 6 de junho.** O Conselho decidiu diminuir as taxas diretoras em 25 pontos base: as taxas de juro de facilidade de depósito, das operações principais de refinanciamento e de facilidade de cedência de liquidez fixaram-se em 3,75%, 4,25% e 4,50%. O BCE pretende reinvestir os pagamentos de capital de títulos adquiridos no contexto do PEPP, até ao fim de junho de 2024. Na segunda metade do ano, o BCE pretende reduzir este portefólio em 7,5 mil milhões de euros, em média, por mês, tencionando descontinuar os reinvestimentos no contexto do PEPP até ao fim de 2024. 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.

### Caixa 3. Taxas de juro

Na última reunião, a 6 de junho, o Conselho do BCE avançou com o primeiro corte nas taxas de juro diretoras de 25 pontos base, após 10 subidas consecutivas, desde julho de 2022: a taxa de juro das operações principais de financiamento fixou-se em 4,25%, a taxa de facilidade permanente de depósito passou a 4%, enquanto a taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez se situou nos 4,5%.

**Gráfico 59. Taxas diretoras dos principais bancos centrais**
(%)




Fonte: BCE; FED; BoE.

Em paralelo, ainda em junho, tanto a Reserva Federal como o Banco de Inglaterra mantiveram as suas taxas de juro diretoras, enquanto o Banco Central da Suíça e da Suécia já tinham anunciado o primeiro corte nas taxas de juro em março e maio deste ano.A decisão do BCE reflete a evolução recente da inflação na área do euro. Desde outubro de 2022, mês em que atingiu o valor máximo de 10,6%, a taxa de inflação tem vindo a registar uma tendência descendente, tendo a partir de novembro de 2023 atingido valores abaixo dos 3%. Em 2024, projeta-se ainda uma taxa de inflação de 2,5%.

Em Portugal, este ciclo de política monetária contracionista refletiu-se naturalmente num aumento das taxas de juro nas novas operações de crédito a empresas e à habitação, que, em novembro do ano passado, iniciaram uma trajetória descendente. Em resultado, o stock de novos créditos quer às empresas quer aos particulares, caiu em 2023, dando sinais de recuperação em 2024. Concomitantemente, após uma variação negativa em 2023, o stock de depósitos dos particulares tem vindo a aumentar em 2024, face à evolução positiva da taxa de juro nos novos depósitos dos particulares.

## Políticas Nacionais

As medidas de política económica adotadas no segundo trimestre de 2024 em Portugal abordam questões relacionadas com a simplificação administrativa, investimento, financiamento, economia circular e capacitação de recursos humanos.

Em termos de simplificação administrativa, foram introduzidas medidas para simplificar procedimentos e reduzir custos, com a modernização do regime de constituição de sociedades online através da iniciativa "Empresa Online 2.0", integrando novas soluções tecnológicas e serviços digitais, em linha com o Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

Relativamente ao financiamento e à gestão de recursos hídricos, foram implementadas medidas para enfrentar a seca no Algarve, com foco na racionalização do uso da água e redução do consumo, particularmente no setor do turismo, tendo sido criado o selo "Save Water" para empresas turísticas e uma linha de apoio financeiro "+Eficiência Hídrica Algarve" para incentivar práticas eficientes de uso da água, em conformidade com a Estratégia Turismo 2027.

Na área da economia circular, foram estabelecidos critérios para diferenciação das prestações financeiras no âmbito dos sistemas integrados de gestão de resíduos com o objetivo de promover práticas sustentáveis e reduzir o impacto ambiental dos produtos, cumprindo metas ambientais estabelecidas pela União Europeia.

Relativamente à dimensão do investimento, foi intensificado o apoio público ao investimento industrial em tecnologias estratégicas para a transição climática, promovendo energias renováveis, diversificação de fontes energéticas, eficiência energética e descarbonização. Este objetivo faz parte do "capítulo REPowerEU" do PRR, encontrando-se em linha com as metas europeias de neutralidade climática e a iniciativa IPCEI da Comissão Europeia.

Finalmente, em termos de capacitação de recursos humanos, foram adicionadas novas tipologias de operação no Regulamento Específico da Área Temática Demografia, Qualificações e Inclusão para o período 2021-2027, incluindo-se áreas como qualificações, empreendedorismo, acesso ao emprego, combate às desigualdades, coesão social e transição justa, além de ajustamentos para clarificação de normas existentes.

## Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2024

As principais medidas de política económica implementadas no segundo trimestre de 2024 são apresentadas por área de atuação de acordo com o objetivo principal descrito pela medida. Consideram-se apenas as medidas aprovadas oficialmente, que introduzem alterações com impacto direto na atividade das empresas e na vida quotidiana das famílias.

## Finanças Públicas

- **Orçamento do Estado para 2024**

Decreto-Lei n.º 17/2024, Diário da República n.º 20/2024, Série I de 2024-01-29

Estabelece as normas de execução do Orçamento do Estado para 2024.

## Investimento, Financiamento e Economia Circular

### Investimento em medidas de eficiência hídrica pelas empresas

Portaria n.º 140/2024/1 - Diário da República n.º 67/2024, Série I de 2024-04-04

Aprova o Regulamento Específico da linha de apoio ao investimento em medidas de eficiência hídrica pelas empresas que desenvolvem atividades turísticas na Região NUT II do Algarve.

### Sistemas integrados de gestão de resíduos da responsabilidade do produtor

Portaria n.º 150/2024/1 - Diário da República n.º 69/2024, Série I de 2024-04-08

Estabelece os critérios para diferenciação das prestações financeiras no âmbito dos sistemas integrados de gestão dos fluxos específicos de resíduos abrangidos pela responsabilidade alargada do produtor.

### Apoio ao Desenvolvimento de Uma Indústria Ecológica

Portaria n.º 160/2024/1 - Diário da República n.º 110/2024, Série I de 2024-06-07

Regulamento do Sistema de Incentivos «Apoio ao Desenvolvimento de Uma Indústria Ecológica».

## Mercado de Trabalho e Capacitação de Recursos Humanos

### Demografia, Qualificações e Inclusão, para 2021-2027

Portaria n.º 152/2024/1 - Diário da República n.º 76/2024, Série I de 2024-04-17

Primeira alteração ao Regulamento Específico da Área Temática Demografia, Qualificações e Inclusão, para o período de programação 2021-2027.

## Simplificação Administrativa

### Sistema de informação "Empresa 2.0"

Decreto-Lei n.º 28/2024 - Diário da República n.º 66/2024, Série I de 2024-04-03

Adapta o ordenamento jurídico ao novo sistema de informação «Empresa 2.0».

# Artigos

## As Agendas Mobilizadoras do PRR como instrumento de inovação em rede: Enquadramento e ponto de situação

**Teresa Rebelo (GEE) e Mariana Costa Santos (GEE)**

O Sistema de Incentivos (SI) "Agendas para a Inovação Empresarial", financiado pelo Plano de Recuperação e Resiliência (PRR), tem como propósito apoiar os projetos de investimento que apresentam uma aposta diferenciadora de recuperação e de transformação do perfil de especialização da economia portuguesa.

Este Tema Económico apresenta uma caracterização deste instrumento, oferecendo um detalhe da adesão, do investimento e incentivo envolvidos, bem como uma análise ao nível dos consórcios elegíveis, composição do investimento e respetiva distribuição por eixo temático, com evidência do grau de execução financeira alcançado tendo por base os consórcios contratados.

Ler o artigo

## A Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável: Desafios e Oportunidades para a Indústria, a Inovação e as Infraestruturas em Portugal

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

O presente Tema Económico propõe-se abordar o ponto de situação e a perspetiva de Portugal face ao ODS 9, procurando identificar áreas críticas e o percurso para que as políticas públicas nas áreas da indústria, da inovação e das infraestruturas sejam potenciadoras de um crescimento sustentável e resiliente em Portugal.

Neste enquadramento, procede-se à caracterização do desempenho de Portugal face aos objetivos delineados pelo ODS 9, destacando a evolução das infraestruturas, o impulso à inovação e os esforços para uma industrialização mais inclusiva e sustentável; analisam-se como as políticas públicas atuais e futuras podem contribuir para um desenvolvimento económico resiliente, assegurando que essas iniciativas se alinhem com as exigências de um mundo em rápida mudança e as necessidades e desafios específicos do País.

Ler o artigo

## Caracterização do Ecossistema Industrial do Digital em Portugal

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

O contexto atual, a União Europeia (UE) tem vindo a alertar para a necessidade de uma Autonomia Estratégica com base na relevância económica, tecnológica e potencial contribuindo para a dupla transição (verde e digital), reforçando a resiliência da economia da própria UE. Assim, ampliar o papel do Digital enquanto fator crítico para a melhoria da resiliência pessoal, social e económica, e, ao mesmo tempo, a promoção de uma sociedade, contribuirá para a competitividade do Ecossistema Industrial do Digital.

A importância deste ecossistema industrial ficou bem patente no momento de fazer face às limitações decorrentes das medidas de contenção da pandemia, com a sua importância em termos das competências digitais nas várias vertentes da vida dos cidadãos - relacionamento interpessoal, educacional, profissional, exercício da cidadania, acesso a serviços públicos e privados.

Ler o artigo

## Caracterização do Ecossistema Industrial da Aeroespacial e Defesa em Portugal

**Catarina Castanheira Nunes (GEE), Ricardo Pinheiro Alves (GEE) e Gabriel Osório de Barros (GEE)**

No contexto atual existe um conjunto de dependências da UE que, num futuro próximo, importa discutir. O Ecossistema da Aeroespacial e Defesa, que por sua vez se cruza com a política publica desenvolvida no âmbito da Economia de Defesa, e com diversos setores de atividade, apresenta um potencial relevante para o desempenho da e economia europeia e nacional.

A análise inclui um foco particular em áreas já acompanhadas pelo Gabinete de Estratégia e Estudos (GEE), destacando pilares essenciais para a análise da competitividade nacional, tendo por base o conceito europeu do ecossistema. Assim, o objetivo deste trabalho é analisar a competitividade do Ecossistema Industrial da Aeroespacial e Defesa (EIAD), considerando os fatores da competitividade. Para isso, são analisados três pilares centrais: (i) Recursos Humanos e Mercado de Trabalho, (ii) Inovação, Investigação e Desenvolvimento (I&D) e Empreendedorismo e (iii) Ambiente de Negócios.

A análise abrange a competitividade do ecossistema em Portugal bem como as medidas de política implementadas. O estudo enfatiza a importância do investimento contínuo em I&D, inovação e empreendedorismo, bem como a promoção da colaboração entre empresas, instituições de I&D e Estado, destacando, ainda, os principais fatores, políticas e desafios que podem impulsionar a competitividade e contribuir para o desenvolvimento sustentável da economia de defesa e, concomitantemente, da economia nacional.

Ler o artigo

## Caracterização do Ecossistema Industrial da Construção em Portugal

**Catarina Castanheira Nunes (GEE)**

A análise inclui um foco particular em áreas já acompanhadas pelo Gabinete de Estratégia e Estudos (GEE), destacando pilares essenciais para a análise da competitividade nacional, tendo por base o conceito europeu do ecossistema. Assim, o objetivo deste trabalho é analisar a competitividade do EIC, considerando os fatores da competitividade. Para isso, são analisados três pilares centrais: (i) Recursos Humanos e Mercado de Trabalho, (ii) Inovação, Investigação e Desenvolvimento (I&D) e Empreendedorismo e (iii) Ambiente de Negócios.

O contexto atual tem vindo a colocar desafios ao paradigma da globalização, pelas disrupções nas cadeias de valor. Assim, a continuação do investimento na colaboração entre os diferentes setores de atividade, aproveitando a capacidade de inovação e I&D para desenvolver novos produtos segundo novos modelos de negócio e novas formas de trabalho, contribuirá para a competitividade do ecossistema industrial da Construção em Portugal.

Ler o artigo

## Caracterização do ecossistema industrial do digital em Portugal

**Catarina Castanheira Nunes (GEE) E Gabriel Osório de Barros (GEE)**

O contexto atual, a União Europeia (UE) tem vindo a alertar para a necessidade de uma Autonomia Estratégica com base na relevância económica, tecnológica e potencial contribuindo para a dupla transição (verde e digital), reforçando a resiliência da economia da própria UE. Assim, ampliar o papel do Digital enquanto fator crítico para a melhoria da resiliência pessoal, social e económica, e, ao mesmo tempo, a promoção de uma sociedade, contribuirá para a competitividade do Ecossistema Industrial do Digital.

A importância deste ecossistema industrial ficou bem patente no momento de fazer face às limitações decorrentes das medidas de contenção da pandemia, com a sua importância em termos das competências digitais nas várias vertentes da vida dos cidadãos - relacionamento interpessoal, educacional, profissional, exercício da cidadania, acesso a serviços públicos e privados.

Ler o artigo

## A Temporary VAT Cut in Threes Acts: Announcement, Implementation, and Reversal

**Tiago Bernardino (IIES), Ricardo Duque Gabriel (FRB), João Quelhas (BP) e Márcia Silva-Pereira (Nova SBE)**

Neste trabalho é investigada a repercussão de uma redução do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) nos preços ao consumidor, utilizando como laboratório a redução temporária do IVA em Portugal para um subconjunto de produtos alimentares em 2023.

Explorando um novo conjunto de dados de alta frequência de preços de retalho online, é utilizada uma abordagem de estudo de eventos para analisar a dinâmica dos preços ao longo de todo o período de vigência da política.

Os resultados mostram que os preços subiram cerca de 1% aquando do anúncio, que a repercussão estava quase completa quando a política foi implementada e que a repercussão era de aproximadamente 70% na reversão da política. A redução dos preços foi altamente persistente ao longo de toda a duração da política.

Estima-se que a política diminuiu a inflação mensal em 0,7 p.p. Foram encontrados indícios de deflação nos preços no produtor na altura da aplicação da política, o que poderá ser um mecanismo potencial para explicar a elevada repercussão.

Ler o artigo

## Em Análise – Portugal e o BRICS

**Dulce Guedes Vaz (GEE) e Graça Sousa (GEE)**

Um dos objetivos dos BRICS é criar uma alternativa à ordem internacional liberal criada pelos EUA e pela Europa e ao domínio do dólar. Neste trabalho analisa-se a evolução dos BRICS e as relações económicas que estabelecem com Portugal.

Destacam-se os seguintes aspetos:

- Os países do BRICS têm apostado na cooperação económica, no aperfeiçoamento dos respetivos parques industriais e na adequação das suas atividades económicas às novas tecnologias;
- O BRICS, para além das duas maiores demografias mundiais, a China e a Índia e da nação mais importante da América do Sul, o Brasil, integra três países africanos: África do Sul, Egito e Etiópia, e alguns dos maiores exportadores de petróleo: Arábia Saudita, Rússia, Irão e Emirados Árabes;
- Em Portugal, o investimento direto da China e do Brasil é significativo;
- Em 2023, as importações oriundas dos BRICS representaram 10,1%, num valor de 10,6 mil milhões de euros e as exportações para os BRICS representaram 2,9%, num valor de 2,8 mil milhões de euros.

Ler o artigo

## O Teletrabalho em Portugal: Quadro normativo e políticas recentes no contexto da União Europeia

**Carla Ferreira (GEE), Eugénia Pereira da Costa (GEE) e Maria Asensio (GEE)**

Este estudo analisa o quadro normativo e as políticas recentes de teletrabalho em Portugal no contexto da União Europeia (UE). Com a pandemia de Covid-19, o teletrabalho tornou-se uma modalidade de trabalho amplamente adotada, levando a significativas alterações legislativas para assegurar condições adequadas aos teletrabalhadores. A análise aborda as principais mudanças legislativas antes, durante e após a pandemia, destacando a implementação do Acordo-Quadro Europeu sobre Teletrabalho e as medidas específicas adotadas por Portugal. O estudo também apresenta as diferentes abordagens de regulamentação do teletrabalho nos Estados-Membros da UE e a evolução das políticas de teletrabalho, enfatizando a importância de adaptar continuamente as regulamentações para proteger a saúde e bem-estar dos trabalhadores, promovendo a conciliação da vida profissional, familiar e pessoal, e assegurando que o teletrabalho contribua positivamente para a qualidade de vida dos trabalhadores e para a produtividade das organizações.

**Ler o artigo**