



# ENVOLVENTE EMPRESARIAL

## ANÁLISE DE CONJUNTURA

4º TRIMESTRE 2024  
EDIÇÃO ELETRÓNICA



*Análise elaborada com dados e destaques de enquadramento até meados de janeiro.*

## Índice de Assuntos

### FICHA TÉCNICA

#### Propriedade

CIP - Confederação  
Empresarial  
de Portugal  
Praça das Indústrias  
1300-307 LISBOA

#### Diretor

João Costa Pinto

#### Edição

CIP - Departamento de  
Assuntos Económicos

#### Coordenação

Pedro Capucho

#### Redação

Cristiano Cunha  
Mariana Silva  
Lurdes Fonseca  
Paulo Caldas

#### Sede do Editor e da Redação

CIP - Confederação  
Empresarial  
de Portugal  
Praça das Indústrias  
1300-307 LISBOA

#### NIF

500 835 934

#### Design Gráfico

Mariana Barros

#### Periodicidade

Trimestral

#### ISSN

2183-198X

#### Registo na ERC

117830

É autorizada a  
reprodução dos  
trabalhos publicados,  
desde que citada a  
fonte e informada  
a direção da revista.

#### Estatuto Editorial

Disponível [online](#).

<b>EDITORIAL</b> .....	4
<b>1. ENQUADRAMENTO</b> .....	6
1.1 Enquadramento internacional.....	6
1.2 Enquadramento nacional .....	8
<b>2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL</b> .....	10
2.1 PIB e outros indicadores de atividade .....	10
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais.....	13
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas.....	17
<b>3. INTERNACIONALIZAÇÃO</b> .....	18
3.1 Comércio internacional .....	18
3.1.1 Comércio internacional de bens .....	18
3.1.2 Comércio internacional de serviços .....	23
3.1.3 Balança de bens e serviços .....	24
<b>4. FINANCIAMENTO</b> .....	25
4.1 Taxas de juro.....	25
4.2 Crédito .....	27
4.3 Mercado de capitais.....	29
4.4 Estrutura de financiamento das empresas.....	30
<b>5. MERCADO DE TRABALHO</b> .....	31
<b>6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS</b> .....	34
<b>7. CUSTOS DA ENERGIA</b> .....	35
7.1 Combustíveis .....	35
<b>8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS</b> .....	36
8.1 Inflação e câmbios .....	36
8.2 Competitividade pelos custos laborais.....	38
<b>9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA</b> .....	39
9.1 Equilíbrio externo .....	39
9.2 Contas públicas .....	40

## EDITORIAL

Iniciamos este ano de 2025, mais uma vez, com uma grande incerteza sobre a evolução da economia.

Por um lado, temos sinais de que a fase mais baixa do ciclo já foi ultrapassada, em meados do ano passado, permitindo alguma recuperação da economia.

Por outro lado, na envolvente externa, há sérias ameaças de natureza económica, política e geopolítica que se acumulam.

As perspetivas que nos são traçadas nesta edição da Envolvente Empresarial – Análise de Conjuntura são, de algum modo, promissoras, refletindo o que nos é descrito no último Boletim Económico: o crescimento em 2025 e 2026 terá a seu favor a melhoria das condições financeiras (tornada possível pela queda das taxas de juro) e a aceleração da procura externa, bem como uma orientação expansionista da política orçamental.

Em contrapartida, somos alertados para os riscos descendentes que enfrentamos: não só as tensões geopolíticas, mas também a incerteza política na Europa e um maior protecionismo envolvendo as maiores economias mundiais.

A incerteza política é particularmente preocupante porque afeta as duas maiores economias europeias, ameaçando reverter a prometida aceleração da procura externa dirigida às empresas portuguesas.

O impasse político em que se encontra a França não permite que sejam aprovadas medidas capazes de reduzir um perigoso desequilíbrio orçamental, fazendo recear uma crise financeira, com repercussões na área do euro, o que poderá ter consequências graves para Portugal. Mesmo que tal não venha a suceder, os efeitos recessivos de um incontornável reequilíbrio das finanças públicas serão tanto maiores quanto mais tarde for iniciado esse processo, numa economia já muito debilitada.

Na Alemanha, a braços com sérios problemas estruturais económicos, não é certo que, após as eleições de 23 de fevereiro, seja possível chegar rapidamente a um entendimento que resulte numa coligação estável, capaz de levar a cabo reformas decisivas para relançar a competitividade.

Quanto aos riscos de um maior protecionismo envolvendo as maiores economias mundiais, a preocupação é grande pelo impacto sobre exportações portuguesas, quer de forma direta, quer devido a um maior arrefecimento da economia europeia, quer ainda por um eventual desvio de fluxos comerciais para os mercados europeus.



Mesmo que a Europa não venha a ser diretamente visada por um aumento de tarifas dos Estados Unidos, não estamos a salvo do impacto de uma escalada protecionista e, conseqüentemente, de um agravamento da fragmentação da economia mundial.

Resta esperar que as orientações presentes na recente comunicação da Comissão Europeia – a designada Bússola da Competitividade – se concretizem numa política efetivamente mais favorável ao relançamento da economia europeia.

Também ao nível nacional há progressos que podemos e devemos fazer na remoção de tantos bloqueios que travam a competitividade e o crescimento das empresas. Se não podemos controlar as ameaças externas, podemos fazer a diferença, reforçando a atratividade da economia e captando mais investimento estrangeiro.

João Costa Pinto

## 1. ENQUADRAMENTO

### 1.1 Enquadramento internacional

No terceiro trimestre de 2024, face ao período homólogo do ano anterior a **dívida pública** (em percentagem do PIB) aumentou na União Europeia (de 81,5% para 81,6%) e diminuiu na Área Euro (de 88,4% para 88,2%).

No mesmo período, a União Europeia e a Área Euro assinalaram, em média, **défices orçamentais** de 2,9% e 2,6% do PIB, respetivamente, sendo que 9 dos 26 países com dados disponíveis registaram um défice orçamental superior a 3%, entre eles, Bulgária (-8,7%), Roménia (-8,6%), Polónia (-6,7%), França (-6,3%), Finlândia (-5,3%), Áustria (-5,2%), Hungria (-4,8%), Bélgica (-4,3%) e Espanha (-3,5%).

Na **Área Euro** verificou-se uma diminuição na **taxa de poupança** das famílias e das instituições sem fins lucrativas, para 15,3% face a 15,6% no segundo trimestre de 2024, mas um aumento face ao período homólogo do ano anterior (14,2%).

A **Reserva Federal** decidiu manter as **taxas de juro diretoras "FED Funds"** na reunião de outubro e realizar dois cortes (de 25 pontos base cada um) nas reuniões de novembro e de dezembro. O ano terminou, assim, com as taxas diretoras no intervalo de 4,25% a 4,5%.

Nas suas reuniões de outubro e de dezembro, o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu realizar cortes de 25 pontos base nas três **taxas de juro diretoras**. Em resultado destes cortes, as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de cedência de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez caíram para 3%, 3,15% e 3,40%, respetivamente. A **carteira do programa de compra de ativos** continua a reduzir-se de forma consistente. Os **reinvestimentos do BCE no contexto do PEPP** terão sido descontinuados no final de 2024. A **inflação** na Área Euro tem vindo a desacelerar de forma consistente, o que deve levar o Banco Central Europeu a efetuar novos cortes no primeiro semestre de 2025.

O **Banco Central de Inglaterra** realizou um corte (de 25 pontos base) na **taxa de juro de referência** no mês de novembro, fixando-a nos 4,75%. Posteriormente, na reunião de dezembro, a autoridade monetária optou por não efetuar alterações.

Após a redução de 25 pontos base na taxa de juro de referência, o **Banco Popular da China** (PBOC) optou por não realizar alterações nas taxas de juro de referência nas reuniões novembro, dezembro e janeiro de 2025.



A **economia chinesa** cresceu 5,4% no último trimestre de 2024 face ao período homólogo (vs 4,6% no trimestre anterior), ligeiramente acima do projetado (5%), o que lhe permitiu alcançar a meta dos 5% de crescimento anual em 2024.

Em outubro, foi divulgado o relatório [Align, act, accelerate](#) - elaborado por 15 especialistas de renome e coordenado pelo português Manuel Heitor -, que reforça entre outros aspetos, a necessidade de reforçar o investimento em investigação e inovação para fortalecer a economia europeia. Nesse relatório, é abordado o estado atual da economia europeia face aos principais players mundiais na área da inovação e são apresentadas 12 recomendações.

Segundo dados do *Freightos Baltic Index Global*, o **preço dos fretes** acelerou no quarto trimestre de 2024 atingindo valores superiores a 4.900 dólares. Em janeiro, os preços corrigiram até menos de 3.700 dólares.

Já no início de 2025, após vários meses do escalar do conflito no Médio Oriente, foi alcançado um **acordo de cessar-fogo entre Israel e o Hamas**, que promete estabilizar a região nos próximos tempos.

No dia 20 de Janeiro, **Donald Trump** tomou posse como o **47º presidente dos EUA**, agitando as expectativas para o comércio internacional com políticas protecionistas com consequências sérias na globalização, desenvolvimento socioeconómico e competitividade internacional dos principais blocos económicos.

Também no corrente ano e com a intensificação da revolução da Inteligência artificial, o **World Economic Forum** lançou o relatório [The Future of Jobs Report 2025](#), onde aponta o Pensamento crítico, a Resiliência, flexibilidade e agilidade e a Liderança e influencia social como as principais competências para o mercado de trabalho global em 2025.

## 1.2 Enquadramento nacional

No terceiro trimestre de 2024, nas **contas externas**, a economia portuguesa atingiu uma **capacidade de financiamento** de 2,6% do PIB, uma melhoria de 0,2 pontos percentuais face ao trimestre anterior. A contribuir para esse excedente, destacam-se as Famílias e ISFLSF, as Sociedades Financeiras e as Administrações Públicas, que registaram uma capacidade de financiamento de 2,0%, 4,1% e 1,0% do PIB, respetivamente. Pelo contrário, as Sociedades Não Financeiras assinalaram uma necessidade de financiamento de 4,5% do PIB.

No terceiro trimestre, a **taxa de poupança das famílias** reduziu para 10,9%, face ao registado no segundo trimestre de 2024 (12,6%), mas ainda acima do valor observado no terceiro trimestre de 2023 (8,4%).

No mesmo trimestre, o **índice de produção industrial** contraiu 0,8% face ao período homólogo, após um aumento de 1,3% no trimestre anterior.

No terceiro trimestre, o **volume de negócios na indústria** registou uma evolução nula, após uma redução de 0,4% no trimestre anterior. No mês de novembro, a **produção industrial** caiu 2,2% face ao período homólogo, após um aumento de 4,7% no mês de outubro. A indústria transformadora aumentou a sua produção em outubro e novembro, 6,2% e 0,3%, respetivamente.

No mês de outubro e novembro, o **volume de negócios no Comércio** aumentou 4,5% e 8,8%, respetivamente. As vendas no comércio a retalho cresceram 5,7% e 5,8%, respetivamente. O comércio por grosso acelerou fortemente em novembro (11,1%), após um crescimento das vendas de 2,8% no mês de outubro.

Em dezembro de 2024, a taxa de juro implícita no conjunto dos **contratos de crédito à habitação** diminuiu para 4,091%, uma diminuição de 9,5 pontos base face a novembro. A parcela referente a juros representou cerca de 57% da prestação média. Em 2024, a taxa de juro média para o total do crédito à habitação fixou-se em 4,372% (vs 3,612% em 2023).

No final do passado mês de novembro, o **Orçamento do Estado** para 2025 foi aprovado na especialidade. Entre as medidas que constam do documento, destaca-se a redução de 1 ponto percentual na taxa normal de IRC (de 21% para 20%), sendo que as PME e as Small Cap passam a estar sujeitas a IRC à taxa de 16% (17% no ano de 2024) sobre os primeiros 50.000€ de matéria coletável.

Relativamente aos fundos europeus, Portugal recebeu no final de 2024 o 5º pagamento do **PRR**, tendo já sido submetido o 6º pedido de pagamento.. Relembra-se que está prevista uma reprogramação do programa no início de 2025, com vista a assegurar o cumprimento dos objetivos traçados.



De acordo com o [relatório de monitorização do PRR](#) do dia 22 de janeiro, a execução financeira destes fundos situa-se nos 29%, sendo que da dotação total (22.216 milhões de euros), 20.830 milhões de euros foram aprovados e 6.478 milhões de euros foram pagos aos beneficiários diretos ou finais.

Em 16 de janeiro de 2025, foi aprovada em Conselho de Ministros a Agenda para a Simplificação Fiscal, que integra 30 medidas cujos objetivos se prendem com "*servir melhor os contribuintes e as empresas, reduzindo custos de contexto, aumentando a transparência e compreensão das obrigações tributárias, melhorando a comunicação e qualidade dos serviços prestados pela Autoridade Tributária*".

Num início de 2025 pautado pela incerteza, o **World Economic Forum**, no seu relatório [Global Risks Report 2025](#), aponta como os três **maiores riscos para a economia portuguesa**: a escassez de mão de obra e/ou competências; uma possível recessão económica e Serviços públicos e proteção social insuficientes.

## 2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

### 2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa

	2022	2023	4T 23	1T 24	2T 24	3T 24
<b>PIB</b>						
Tvcr (%)	7,0	2,5	0,8	0,6	0,2	0,2
Tvhr (%)	7,0	2,5	2,1	1,4	1,6	1,9
<b>Componentes de despesa: tvhr, %</b>						
Consumo Final (% do valor do PIB 2023: 78,6%)	4,7	1,7	1,6	1,4	2,3	3,5
Consumo Privado (61,8%), do qual:	5,6	2,0	1,9	1,5	2,6	4,2
Bens alimentares (12,7%)	-0,3	1,2	1,1	1,8	1,9	2,5
Bens duradouros (5,8%)	11,7	7,6	5,3	0,1	0,7	2,8
Bens correntes não alim., serviços (54,4%)	4,9	1,4	1,7	1,7	3,0	5,0
Consumo Público (16,8%)	1,7	0,6	0,6	1,1	1,2	1,0
FBC (20,5%), da qual:	4,9	2,0	2,2	1,2	3,3	-0,7
FBCF (19,4%)	3,3	3,6	5,0	0,5	2,6	2,2
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-8,6	-2,5	-1,3	-1,2	-1,3	-1,5
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,3%)	7,1	5,6	9,4	1,7	3,1	8,8
Eq. de transporte (1,5%)	8,7	20,4	27,0	-1,5	25,0	-1,0
Construção (10,8%)	0,9	1,2	1,7	-0,2	-0,4	0,0
Produtos de propriedade intelectual (3,3%)	5,5	2,2	1,4	1,8	2,4	2,5
Exportações (47,3%)	17,2	3,5	2,4	1,7	3,4	5,3
Bens (30,3%)	8,2	-0,1	0,4	1,3	3,5	6,0
Serviços (17,0%)	40,2	10,7	6,1	2,5	3,4	4,1
Importações (46,6%)	11,3	1,7	1,5	1,8	5,5	7,0
Bens (38,2%)	8,9	1,2	1,1	2,4	5,2	7,9
Serviços (8,2%)	22,9	4,2	3,3	-1,0	6,8	3,1
<b>Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)</b>						
Procura Interna	4,9	1,7	1,8	1,4	2,5	2,6
Exportações líquidas	2,1	0,8	0,4	0,0	-0,9	-0,8

Fonte: INE, Contas nacionais (SEC 2010, base 2021). Tvc(h)r = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

Segundo os dados das contas nacionais (nova série, tendo como base o ano de 2021), no terceiro trimestre de 2024, o **PIB real** acelerou novamente em termos homólogos (de 1,6% para 1,9%), mas manteve o fraco ritmo de crescimento em cadeia registado no trimestre anterior (0,2%).

Por **componentes de despesa**, a ligeira aceleração homóloga do PIB foi impulsionada integralmente pela **Procura Interna**, visto que o contributo da **Procura Externa Líquida** foi negativo (-0,8 p.p.), tal como no trimestre anterior.

Em termos homólogos, a aceleração da **Procura Interna** foi maioritariamente via **Consumo Privado**.

No que se refere às transações com o exterior, o contributo negativo da **Procura Externa Líquida**, explica-se pela aceleração das **Importações nos bens** superior ao crescimento observado das **Exportações**. Pelo contrário, **nos serviços**, as **Exportações** cresceram ligeiramente acima das **Importações**.

**Quadro 2.1.2: VAB por ramos**

	2022	2023	4T 23	1T 24	2T 24	3T 24
<b>VAB total e por ramos (tvhr, %)*</b>	<b>6,9</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2023: 2,4%)	-7,8	4,3	6,4	3,5	1,5	0,3
Indústria (13,9%)	3,6	-1,9	-2,1	-1,8	-1,0	1,0
Energia, Águas e Saneamento (2,1%)	-9,8	12,0	18,5	10,3	6,6	3,3
Construção (4,8%)	2,6	3,9	3,7	2,6	1,5	1,4
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (18,5%)	14,3	3,2	1,3	1,7	0,0	1,3
Transp. e armazen., Inf. e comunicação (9,7%)	14,5	2,8	0,4	-1,0	2,6	5,8
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,9%)	3,2	1,9	1,3	1,2	1,1	1,0
Outros Serviços (30,6%)	7,9	3,7	2,3	2,5	1,4	1,5

INE, Contas nacionais (SEC 2010, base 2021). Tvhr=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. \*VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

Em termos homólogos, o **VAB** em volume acelerou para 1,7% no terceiro trimestre de 2024, invertendo assim a tendência, visto que vinha a abrandar há nove trimestres consecutivos, ou seja, desde o segundo trimestre de 2022.

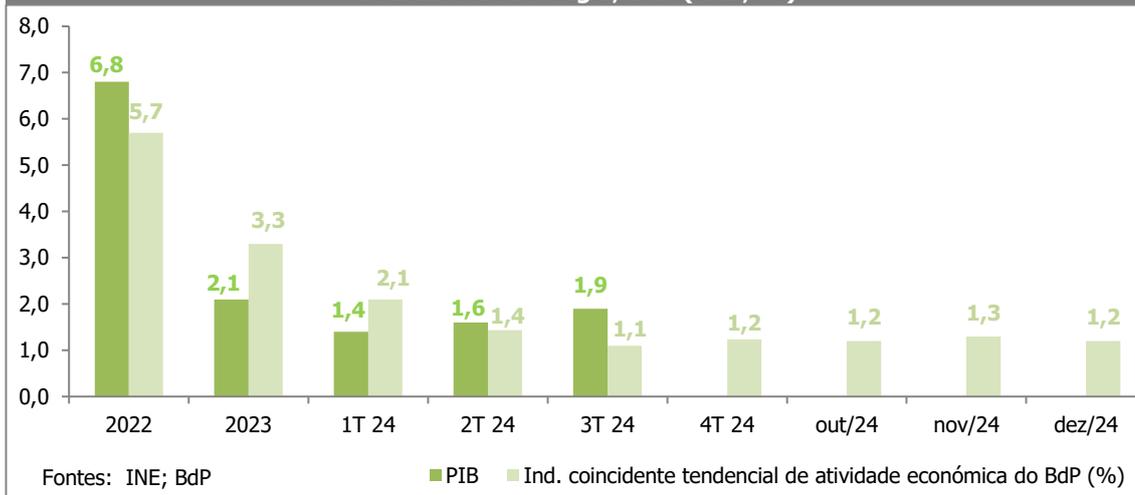
No mesmo período, o VAB dos **“Transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação”** e **“Energia, Águas e Saneamento”** continuou a crescer acima da média do VAB total.

Pela positiva, destaca-se a evolução do VAB da **Indústria**, após cinco trimestres em retração (de -1% para 1%), embora o seu crescimento seja inferior à média de todos os ramos.

De acordo com dados revistos, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** acelerou ligeiramente pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2023, porém apenas 0,1 p.p., sugerindo que a taxa de crescimento do PIB não deve sofrer grandes alterações, em termos homólogos, no último trimestre do ano face à verificada no terceiro trimestre de 2024.

O **indicador análogo do consumo privado** melhorou para 3% (após 2,5% no trimestre anterior), o que se deve refletir no reforço do contributo do consumo privado para o crescimento económico nos próximos meses.

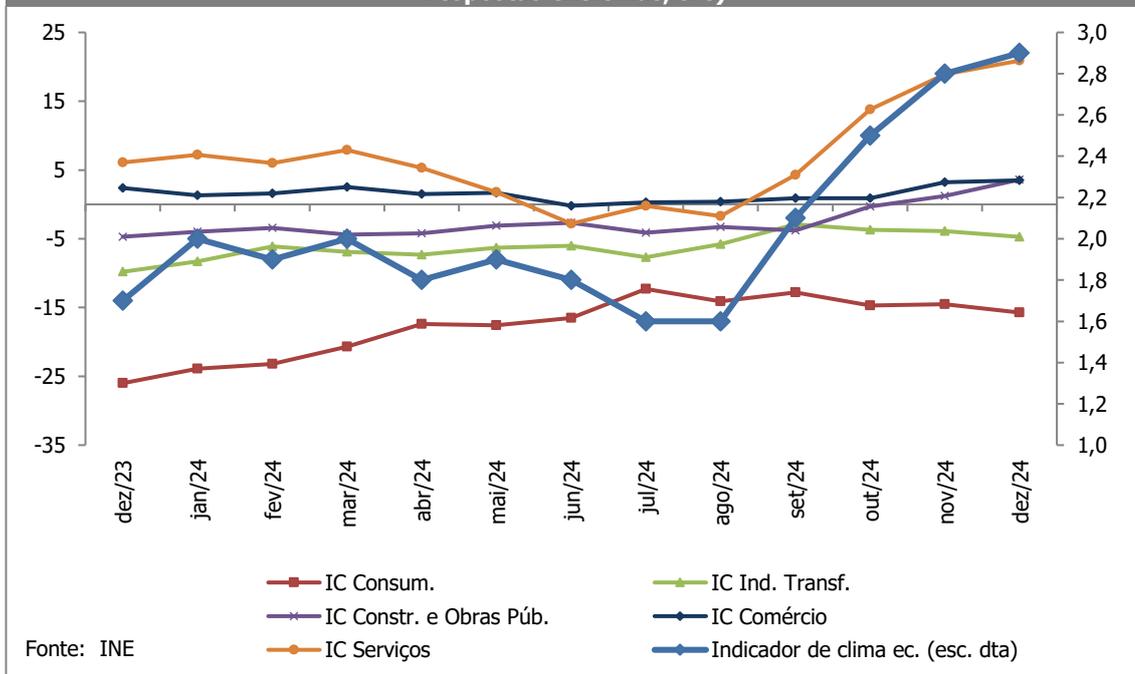
**Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)**



Os dados mais prospetivos do **indicador de clima do INE** apontam para um fortalecimento da atividade económica nos próximos meses, refletindo a **melhoria dos indicadores de confiança dos serviços, comércio, construção e obras públicas**.

Pelo contrário, o **indicador de confiança da indústria transformadora** e dos **consumidores** registarem ligeiras diminuições.

**Figura 2.1.2: Indicador de Clima Económico (tvh) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre)**



## 2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

### Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal							
	BdP Dez-24			CE Nov-24		OCDE Dez-24	
	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>PIB (tvar, %)</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>
Consumo privado	2,0	3,0	2,7	2,5	2,1	2,7	2,0
Consumo público	0,6	1,1	1,1	1,5	1,3	1,2	1,6
FBCF	3,6	0,5	5,4	0,8	3,7	1,0	5,2
Exportações	3,5	3,9	3,2	3,8	3,0	4,2	3,3
Importações	1,7	5,2	4,7	4,6	4,1	5,6	4,6
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)							
Exportações líquidas (do total de importações)				-0,3	-0,5	-0,6	-0,5
Procura Interna				1,9	2,3		
Emprego (tva, %)	1,0	1,3	0,8	1,1	0,9		
Taxa de desemprego (%)	6,5	6,4	6,4	6,4	6,3	6,4	6,3
Inflação (tva do IHPC, %)	5,3	2,6	2,1	2,6	2,1	2,7	2,2
Bens energéticos							
Bens alimentares							
Excluindo bens energéticos							
Excluindo bens energéticos e alimentares	5,4	2,7	2,4			2,7	2,2
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	1,9	3,6	4,0				
Balança corrente (% PIB)				0,9	0,6	2,3	1,1
Bal. de bens e serviços (% PIB)	1,2	2,4	2,0				
Bal. de bens (% PIB)				-9,3	-9,8		
Saldo orçamental (% PIB)	1,2	0,6	-0,1	0,5	0,4	0,4	0,3
Dívida pública bruta (% PIB)	97,9	91,2	86,5	95,7	92,9	95,4	92,2

Fontes: Banco de Portugal, [Boletim Económico de dezembro de 2024](#); Comissão Europeia, [European Economic Forecast, Autumn 2024](#); OCDE, [Economic Outlook, December 2024](#). Tva = taxa de variação anual; tvar = taxa de variação anual real; p.p. = pontos percentuais. \*Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida deduz as importações às exportações totais.

Em dezembro, o **Banco de Portugal** (BdP) reviu em alta as **projeções de crescimento económico** para 2024 e 2025, face às projeções de outubro (para 1,7% e 2,2%, respetivamente). A Comissão Europeia (CE) e a OCDE (Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico) coincidem com a projeção do crescimento económico do BdP para 2024 (1,7%), mas estão menos otimistas quanto a 2025 (1,9% e 2,0%, CE e OCDE, respetivamente).

A **economia portuguesa** continua a encarar riscos como o fraco crescimento económico e a instabilidade política nos principais clientes externos, as crescentes tensões geopolíticas que afetam o comércio internacional, as previsíveis agendas protecionistas no horizonte

(nomeadamente dos EUA) e a conjuntura financeira ainda muito restritiva apesar dos cortes já registados nas taxas de juro diretoras do BCE.

Segundo o BdP, para 2024, em termos líquidos das componentes importadas, o maior **contributo para o crescimento do PIB** será proveniente do consumo privado, em 0,8 p.p., seguido do contributo das exportações, quantificado em 0,7 p.p.. O investimento deverá ter registado um contributo praticamente nulo para o crescimento do PIB em 2024, mas este valor aumentará para 0,5 p.p. em 2025 e 2026, em resultado do alívio das condições financeiras, da melhoria das perspetivas globais e do estímulo dos fundos europeus.

Relativamente à evolução do **comércio de bens e serviços com o exterior**, as três instituições concordam que as importações devem crescer acima das exportações em 2024 e em 2025, gerando contributos negativos da procura externa líquida para o PIB.

No que se refere ao **mercado de trabalho**, o BdP prevê que o emprego continuará a crescer e que a taxa de desemprego permanecerá baixa, num contexto de aumento da taxa de atividade e de fluxos imigratórios significativos.

A **dívida pública** em percentagem do PIB deverá continuar a cair, embora de forma menos significativa, considerando a previsível estabilização dos preços. Neste ponto, o Banco de Portugal é sem dúvida a instituição mais otimista, visto que prevê que a dívida pública deverá cair para 91,2% do PIB já em 2024, contrariamente ao previsto pela Comissão Europeia e OCDE, que projetam que a dívida pública ainda será superior a 95% do PIB em 2024 e acima de 92% do PIB em 2025.

O **saldo primário** deverá manter-se positivo, o que beneficiará a redução da dívida pública. Aliado a isso, o crescimento do PIB nominal (via crescimento real e via preço) continuará a contribuir para a queda da dívida pública, embora com menor impacto face ao verificado nos últimos anos, fruto do menor contributo via preço.

Abaixo transcrevem-se os **principais destaques** do [Comunicado do Boletim Económico de dezembro de 2024 do Banco de Portugal](#).

*"A economia portuguesa cresce 1,7% este ano, 2,2% em 2025 e 2026, e 1,7% em 2027, mantendo a trajetória de convergência com a área do euro. A inflação reduz-se para 2,6% em 2024 e 2,1% em 2025. Estabiliza em 2% nos dois anos seguintes.*

*O maior crescimento da atividade está sustentado sobretudo na procura interna. O crescimento em 2024 é sustentado sobretudo pelo consumo privado. Em 2025 e 2026 reflete a melhoria das condições financeiras e a aceleração da procura externa, mas também a orientação expansionista e pró-cíclica da política orçamental. Em 2027, a desaceleração do PIB decorre, sobretudo, do impacto do fim da execução do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).*



*O mercado de trabalho continua robusto, com aumentos do emprego e dos salários reais, a par da manutenção de um desemprego historicamente baixo (6,4% no horizonte de projeção).*

*Em 2024, o rendimento disponível real regista um aumento historicamente elevado (7,1%), que se traduz na aceleração do consumo privado e num aumento marcado da poupança, abrandando em 2025–27, em resultado do menor crescimento dos salários e do emprego, com reflexos no consumo. A taxa de poupança, de 11,5% este ano, estabiliza ligeiramente acima de 11% até 2027.*

*O investimento recupera em 2025–26 devido à melhoria das condições financeiras e das perspetivas globais e o estímulo dos fundos europeus, mas trava em 2027 com o fim do PRR.*

*As exportações devem crescer 3,9% em 2024 e 3,2%, em média, em 2025–27, num contexto de aceleração da procura externa, menor dinamismo do turismo e ganhos de quota progressivamente menores*

*A elevada capacidade de financiamento da economia face ao exterior em 2024–27 reflete o saldo entre poupança e investimento do setor privado.*

*As projeções orçamentais apontam para o regresso a uma situação deficitária, embora o rácio da dívida pública mantenha uma trajetória descendente, atingindo 81,3% do PIB em 2027. O saldo orçamental deve deteriorar-se em 2025, para -0,1% do PIB. Nos anos seguintes, continuam a projetar-se défices, em resultado das medidas permanentes já adotadas – com impacto na despesa pública e na receita fiscal –, dos empréstimos do PRR previstos para 2026 e, a partir de 2027, do aumento de despesa para assegurar a continuidade dos projetos financiados pelo PRR.*

*A projeção para a evolução da economia enfrenta riscos descendentes, o que reforça a necessidade de uma reorientação da política orçamental que assegure o espaço adequado de resposta. As tensões geopolíticas continuam a ser um risco adverso significativo, em especial se perturbarem os mercados globais de matérias-primas. A incerteza política na Europa pode agravar o cenário de fraco crescimento. Um maior protecionismo envolvendo as maiores economias mundiais poderá reduzir o comércio internacional. Na dimensão interna, salientam-se as dificuldades na execução dos fundos europeus, que poderão implicar um menor dinamismo do investimento.”*

## Projeções para a economia mundial e principais mercados

**Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados (tvar, %)**

	OCDE, dec-24			CE, nov-24		FMI, jan-25		BM, jan-25	
	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
<b>Mundo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
<b>Ec. Avançadas</b>						<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
EUA	2,9	2,8	2,4	2,7	2,1	2,8	2,7	2,8	2,3
Japão	1,7	-0,3	1,5	0,2	1,2	-0,2	1,1	0,0	1,2
Reino Unido	0,3	0,9	1,7	1,0	1,4	0,9	1,6		
União Europeia				0,9	1,5				
Área Euro	0,5	0,8	1,3	0,8	1,3	0,8	1,0	0,7	1,0
Alemanha	-0,1	0,0	0,7	-0,1	0,7	-0,2	0,3		
França	1,1	1,1	0,9	1,1	0,8	1,1	0,8		
Itália	0,8	0,5	0,9	0,7	1,0	0,6	0,7		
Espanha	2,7	3,0	2,3	3,0	2,3	3,1	2,3		
Bélgica	1,3	0,9	1,2	1,1	1,2				
Países Baixos	0,1	0,9	1,6	0,8	1,6				
<b>Ec. em desenvolv.</b>						<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>
Angola								3,2	2,9
Moçambique								4,0	4,0
Brasil	2,9	3,2	2,3	3,1	2,3	3,7	2,2	3,2	2,2
Rússia	3,6	3,9	1,1	3,5	1,8	3,8	1,4	3,4	1,6
Índia	8,2	6,8	6,9	7,2	6,9	6,5	6,5	6,5	6,7
China	5,2	4,9	4,7	4,9	4,6	4,8	4,6	4,9	4,5
Indonésia	5,0	5,1	5,2			5,0	5,1	5,0	5,1
México	3,2	1,4	1,2			1,8	1,4	1,7	1,5
Argentina	-1,6	-3,8	3,6			-2,8	5,0	-2,8	5,0
Arábia Saudita	-0,7	1,0	3,6			1,4	3,3	1,1	3,4
África do Sul	0,7	1,0	1,5			0,8	1,5	0,8	1,8

Fontes: OCDE, [OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2 - December 2024](#); Comissão Europeia, CE, [Autumn 2024 Economic Forecast](#); FMI, [World Economic Outlook update - January 2025](#); Banco Mundial, [Global Economic Prospects - January 2025](#). Tvar= taxa de variação anual real.

As projeções do **FMI** de janeiro apontam para um crescimento do **PIB mundial real** de 3,2% em 2024 e 3,3% em 2025, previsões que coincidem com os últimos dados da OCDE e da Comissão Europeia.

Ainda num **cenário** de enormes incertezas, fruto das tensões geopolíticas e de ligeiros sinais de abrandamento no mercado de trabalho, o FMI acredita na aceleração do crescimento nas **economias avançadas em 2025**. Dentro deste conjunto de países continua-se a destacar o dinamismo das economias americana e espanhola, embora ambas em previsível abrandamento. Por outro lado, é provável que as economias da Área Euro e do Reino Unido acelerem. O Japão e a Alemanha devem reverter o ciclo de contração das suas economias já em 2025.

As **economias em desenvolvimento** devem continuar a crescer a bom ritmo, 4,2% em 2024 e 2025, com destaque para países como a Índia, China, Indonésia e Moçambique.

## 2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Em 2024, a **criação líquida de empresas** aumentou 3,7% em termos homólogos (para 30.046), devido a uma queda dos **nascimentos** (-888) inferior à redução dos **encerramentos** (-2.229), o que ainda assim levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 3,4 em 2023 para 3,9 em 2024).

O número de empresas com **processos de insolvência** aumentou 8,3% (mais 159 processos de insolvência face a 2023).

**Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências**

	2023	2024	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	52 072	51 184	-1,7	-888
Encerramentos de empresas (B)	15 367	13 138	-14,5	-2 229
<b>Criação líquida de empresas=A-B</b>	36 705	38 046	3,7	1 341
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	3,4	3,9		
<b>Número de empresas com processos de insolvência (C)</b>	1 923	2 082	8,3	159

Fonte: Barómetro Informa D&B. Tvh= Taxa de variação homóloga. Notas: A(B) - entidades constituídas no período considerado, com publicação de constituição (encerramento: não são consideradas extinções com origem em procedimentos administrativos de dissolução) no portal de atos societários do Ministério da Justiça; C - Entidades com processos de insolvência iniciados no período considerado, com publicação no portal Citius do Ministério a Justiça.

Ao nível dos **setores**, de realçar, nos dados de 2024:

- Nos **nascimentos**, as quedas homólogas nos "Transportes" (-21,7%), "Grossistas" (-11,5%) e "Energia e Ambiente" (-11,4%).

- Nos **encerramentos**, as quedas homólogas de 46,8% na "Energia e ambiente", de 22,2% nos "Serviços gerais", de 18,8% nas "Indústrias", de 17,5% no "Alojamento e restauração", de 16,7% nas "Atividades imobiliárias", de 15,6% no "Retalho" e de 14,9% "Serviços gerais".

- Nos **processos de insolvência**, os aumentos de 37,8% na "Agricultura e outros recursos naturais", de 32,6% na "Tecnologias da Informação e Comunicação", de 25,0% nas "Indústrias" e de 20,5% em "Serviços gerais". Adicionalmente, evidencia-se uma diminuição significativa nas "Energias e ambiente" (-60,0%) e nas "Atividades imobiliárias" (-21,9%).

## 3. INTERNACIONALIZAÇÃO

### 3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

#### 3.1.1 Comércio internacional de bens

##### Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens						
	2023	Var. homóloga		Jan-nov 24	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
<b>Total</b>						
Exportações (FOB)	77 340	-1 063	-1,4	73 712	2167,9	3,0
Importações (CIF)	105 148	-4 413	-4,0	98 583	1 665	1,7
Saldo	-27 808	3 351	-10,8	-24 871	503	-2,0
Taxa de Cobertura (%)	73,6			74,8		
<b>Intra-UE (27)</b>						
Exportações (FOB)	54 245	-1 046	-1,9	52 516	1985	3,9
Importações (CIF)	78 396	2 229	2,9	73 471	1 246	1,7
Saldo	-24 151	-3 276	15,7	-20 955	739	-3,4
Taxa de Cobertura	69,2			71,5		
<b>Extra-UE</b>						
Exportações (FOB)	23 096	-16	-0,1	21 196	183	0,9
Importações (CIF)	26 752	-6 643	-19,9	25 112	419	1,7
Saldo	-3 657	6 626	-64,4	-3 916	-236	6,4
Taxa de Cobertura	86,3			84,4		
<b>Total sem combustíveis</b>						
Exportações (FOB)	72 333	535	0,7	68 553	1 583	2,4
Importações (CIF)	92 856	1 564	1,7	88 120	2 571	3,0
Saldo	-20 523	-1 028	5,3	-19 567	-988	5,3
Taxa de Cobertura	77,9			77,8		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. Ótica do comércio internacional; CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte e seguros das mercadorias e FOB (*Free on Board*) a exclusão desses custos.

De janeiro a novembro de 2024, a **dinâmica comercial com o exterior** melhorou ligeiramente, tendo as exportações e importações de bens registado um crescimento homólogo de 3,0% e 1,7%, respetivamente. Nos mercados **Intra-UE** o valor das exportações (3,9%) superou a dinâmica global, ao passo que, as importações de bens para este mercado igualaram a variação para o mundo (1,7%). Nos mercados **Extra-EU** as exportações e importações de bens aumentaram 0,9% e 1,7%, respetivamente.

## Exportações de bens

De janeiro a novembro de 2024, entre os 20 principais mercados de destino de 2023, evidenciam-se as dinâmicas das **exportações de bens** para países como Marrocos (tvh de 22,6%), Alemanha (19,7%), Brasil (11,1%) e EUA (8,9%); em sentido oposto: Turquia (-28,2%), China (-21,4%), Angola (-19,5%), Roménia (-15,6%), Eslováquia (-13,5%) e Irlanda (-11,7%).

**Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2023**

	2023			Jan-nov 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Peso (%)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Peso (%)
Espanha	19 911	-3,2%	25,7	19 056	3,4%	25,9
França	10 120	4,6%	13,1	8 956	-5,5%	12,1
Alemanha	8 280	-2,6%	10,7	9 309	19,7%	12,6
EUA	5 238	3,3%	6,8	4 933	8,9%	6,7
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 642	-5,2%	4,7	3 314	-2,0%	4,5
Itália	3 348	-4,4%	4,3	3 266	4,9%	4,4
Países Baixos	2 737	-12,7%	3,5	2 608	1,5%	3,5
Bélgica	1 946	3,1%	2,5	1 911	6,1%	2,6
Angola	1 260	-11,4%	1,6	948	-19,5%	1,3
Polónia	1 120	4,1%	1,4	1 108	5,0%	1,5
Suécia	1 051	5,8%	1,4	1 015	4,6%	1,4
Brasil	1 041	13,3%	1,3	1 059	11,1%	1,4
Marrocos	1 017	50,3%	1,3	1 119	22,6%	1,5
Turquia	939	5,4%	1,2	607	-28,2%	0,8
Suíça	775	5,6%	1,0	751	3,3%	1,0
China	769	22,4%	1,0	562	-21,4%	0,8
Roménia	659	17,0%	0,9	528	-15,6%	0,7
Chéquia	627	7,7%	0,8	630	8,5%	0,9
Eslováquia	543	4,6%	0,7	446	-13,5%	0,6
Irlanda	522	-18,6%	0,7	429	-11,7%	0,6
<b>Subtotal</b>	<b>65 546</b>	<b>-0,4%</b>	<b>84,8</b>	<b>62 554</b>	<b>3,2%</b>	<b>84,9</b>
<b>Total</b>	<b>77 340</b>	<b>-1,4%</b>	<b>100</b>	<b>73 712</b>	<b>3,0%</b>	<b>100</b>
Intra-UE	54 245	-1,9%	70,1	52 516	3,9%	71,2
Extra-UE	23 096	-0,1%	29,9	21 196	0,9%	28,8

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2023. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, no mesmo período, contribuíram de forma mais positiva para os resultados os grupos de produtos “Químicos” (contributo de 1,8 p.p.; tvh de 27,7%), “Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras” (1,1 p.p.; 14,8%) e “Combustíveis e óleos minerais” (0,8 p.p.; 12,8%). De forma oposta, evidenciaram-se os contributos negativos do “Material de transporte” (-0,5 p.p.; -3,5%) e “Vestuário” (-0,3 p.p.; -6,3%).

**Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto**

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-nov 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 902	6,7	1,0	10 927	-1,2	-0,2
Material de Transporte: S17 (86-89)	10 257	6,2	0,8	9 234	-3,5	-0,5
Metais: S15 (72-83)	6 501	-4,3	-0,4	6 077	0,2	0,0
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	5 943	4,5	0,3	6 175	14,8	1,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	5 267	-13,7	-1,1	4 953	1,5	0,1
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 007	-24,2	-2,0	5 159	12,8	0,8
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 385	-4,6	-0,3	5 088	0,8	0,1
Químicos: S6 (28-38)	5 161	-0,3	0,0	5 810	27,7	1,8
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	4 796	9,0	0,5	4 675	5,0	0,3
Vestuário: S11 (61-62)	3 376	-4,4	-0,2	2 949	-6,3	-0,3
Outros	3 198	7,9	0,3	3 127	4,7	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	2 420	11,1	0,3	2 131	-5,1	-0,2
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 389	-6,7	-0,2	2 203	-1,7	-0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 301	0,1	0,0	2 082	-3,7	-0,1
Calçado: S12 (64-67)	2 009	-7,5	-0,2	1 781	-5,5	-0,1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	973	-8,9	-0,1	918	3,5	0,0
Peles e couros S8 (41-43)	455	10,7	0,1	423	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>77 340</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>73 712</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Total sem combustíveis	72 333	0,7	0,7	68 553	2,4	2,2

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

## Importações de bens

Nos primeiros onze meses de 2024, as importações de bens proveniente da Irlanda (34,8%), Turquia (30,9%) e Argélia (14,1%) cresceram a um bom ritmo face ao período homólogo; em sentido oposto, evidenciaram-se as importações com origem da Nigéria (-13,1%) e Polónia (-10,7%).

**Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2023**

	2023			Jan-nov 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Peso (%)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Peso (%)
Espanha	35 537	1,6	33,8	32 299	-1,1	32,8
Alemanha	11 999	-0,9	11,4	11 255	1,6	11,4
França	7 292	9,2	6,9	7 094	6,0	7,2
Países Baixos	5 751	4,2	5,5	5 475	3,1	5,6
Itália	5 270	-0,4	5,0	5 066	4,7	5,1
China	5 220	-6,4	5,0	4 744	-2,0	4,8
Brasil	3 669	-19,7	3,5	3 336	-1,5	3,4
Bélgica	3 268	-5,8	3,1	3 087	2,4	3,1
Estados Unidos da América	2 252	-35,7	2,1	2 228	6,7	2,3
Polónia	1 996	9,1	1,9	1 651	-10,7	1,7
Irlanda	1 627	92,0	1,5	2 124	34,8	2,2
Nigéria	1 348	-30,5	1,3	1 110	-13,1	1,1
Turquia	1 190	-18,1	1,1	1 418	30,9	1,4
Reino Unido	1 140	-2,1	1,1	1 091	5,4	1,1
Índia	1 095	-7,7	1,0	1 013	1,6	1,0
Suécia	1022	1,5	1,0	933	1,3	0,9
Argélia	934	-12,4	0,9	985	14,1	1,0
Coreia (República da)	868	-5,5	0,8	803	4,2	0,8
Chéquia	770	2,8	0,7	762	5,4	0,8
Hungria	659	1,6	0,6	576	-6,5	0,6
<b>Subtotal</b>	<b>92 908</b>	<b>0,0</b>	<b>88,4</b>	<b>86 474</b>	<b>11,4</b>	<b>87,7</b>
<b>Total</b>	<b>105 148</b>	<b>-4,0</b>	<b>100</b>	<b>98 583</b>	<b>1,7</b>	<b>100</b>
Intra-UE	78 396	2,9	74,6	73 471	1,7	74,5
Extra-UE	26 752	-19,9	25,4	25 112	1,7	25,5

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2023. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, de janeiro a novembro de 2024, os contributos mais significantes vieram de: “Químicos” (1,2 p.p.), “Máquinas e aparelhos” (0,5 p.p.) e de “Material de transporte” (0,5 p.p.); de forma contrária contribuíram os “Combustíveis e óleos minerais” (-0,9 p.p.).

**Quadro 3.1.1.3: Importações de bens por tipo de produto**

Produtos NC8 e respetivos códigos	2023			Jan-nov 24		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	19 075	2,6	0,4	17 938	2,8	0,5
Material de Transporte: S17 (86-89)	13 501	19,9	2,0	12 844	3,7	0,5
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	12 292	-32,7	-5,5	10 464	-8,0	-0,9
Químicos: S6 (28-38)	11 904	-1,7	-0,2	12 226	10,3	1,2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	11 183	2,1	0,2	10 239	0,0	0,0
Metais: S15 (72-83)	8 738	-7,3	-0,6	8 085	-0,6	0,0
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 884	-10,0	-0,6	5 510	0,7	0,0
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 303	15,0	0,6	5 153	5,6	0,3
Outros	3 894	5,9	0,2	5 107	3,4	0,0
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 122	-11,4	-0,4	2 827	-2,5	-0,1
Vestuário: S11 (61-62)	2 900	3,5	0,1	2 731	3,8	0,1
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 232	-15,7	-0,4	2 029	-3,1	-0,1
Mobiliário: S20 (94)	1 534	-0,3	0,0	30	-5,0	0,0
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 315	-0,9	0,0	1 220	0,2	0,0
Calçado: S12 (64-67)	1 080	-1,4	0,0	1 022	3,2	0,0
Peles e couros S8 (41-43)	876	-2,8	0,0	882	9,2	0,1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	316	7,9	0,0	278	-5,6	0,0
<b>Total</b>	<b>105 148</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>98 583</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
Total sem combustíveis	92 856	1,7	1,4	88 120	3,0	2,7

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2022. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

### 3.1.2 Comércio internacional de serviços

De janeiro a novembro de 2024, o excedente da **balança de serviços** aumentou 7,8% (para 29,1 mil milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (6,9%) superior ao das **importações** (5,7%). De resto, para a melhoria do saldo continuaram a contribuir as exportações de **Viagens e turismo** (+8,8%) - a rubrica com maior peso (cerca de 50% do total das exportações de serviços) -, porém em continua desaceleração, assim como já referido anteriormente.

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	Total de serviços	Dos quais:		
		Transf. rec. materiais; Manut. e reparação	Transportes	Viagens e turismo
<b>Exportações</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	52 151	1 182	9 466	26 033
2023	52 697	1 363	10 211	25 367
Jan-nov 23	48 789	1 289	9 391	23 919
2022	44 960	1 013	9 246	21 220
<b>- Tvhn (%)</b>				
Jan-nov 24	6,9	-8,3	0,8	8,8
2023	17,2	34,5	10,4	19,5
<b>Importações</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	23 096	723	5 001	6 233
2023	23 931	620	5 606	6 301
Jan-nov 23	21 846	561	5 178	5 789
2022	23 322	596	7 301	5 533
<b>- Tvhn (%)</b>				
Jan-nov 24	5,7	28,8	-3,4	7,7
2023	2,6	4,0	-23,2	13,9
<b>Saldo</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	29 055	459	4 465	19 800
2023	28 766	743	4 606	19 066
Jan-nov 23	26 943	728	4 212	18 130
2022	21 638	417	1 944	15 687
<b>- Tvhn (%)</b>				
Jan-nov 24	7,8	-36,9	6,0	9,2
2023	32,9	78,2	136,9	21,5

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.

### 3.1.3 Balança de bens e serviços

Nos primeiros onze meses de 2024, a economia portuguesa registou um saldo excedentário na **balança de bens e serviços** (7 mil M€), mais 2,9 mil milhões de euros do que no período homólogo.

No mesmo período, as **exportações de serviços** continuaram a aumentaram a sua relevância na balança de bens e serviços (42,5% vs 41,5% no período homólogo do ano anterior).

Dentro das exportações de serviços destaca-se a rubrica de "**Viagens e turismo**", que fruto da sua dinâmica continua a reforçar o seu peso no total das exportações de bens e serviços (21,2% vs 20,3% no período homólogo do ano anterior).

**Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços**

	Total de bens e serviços	Bens	Serviços (total)	Dos quais: Viagens e turismo
<b>Exportações</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	<b>122 647</b>	70 495	52 151	26 033
2023	<b>126 870</b>	74 173	52 697	25 367
Jan-nov 23	<b>117 625</b>	68 836	48 789	23 919
2022	<b>120 965</b>	76 004	44 960	21 220
<b>- Peso no total de bens e serviços (%)</b>				
Jan-nov 24	<b>100</b>	57,5	42,5	21,2
2023	<b>100</b>	58,5	41,5	20,0
Jan-nov 23	<b>100</b>	58,5	41,5	20,3
2022	<b>100</b>	62,8	37,2	17,5
<b>Importações</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	<b>115 693</b>	92 597	23 096	6 233
2023	<b>123 562</b>	99 632	23 931	6 301
Jan-nov 23	<b>113 599</b>	91 752	21 846	5 789
2022	<b>125 792</b>	102 470	23 322	5 533
<b>- Peso no total de bens e serviços (%)</b>				
Jan-nov 24	<b>100</b>	80,0	20,0	5,4
2023	<b>100</b>	80,6	19,4	5,1
Jan-nov 23	<b>100</b>	80,8	19,2	5,1
2022	<b>100</b>	81,5	18,5	4,4
<b>Saldo</b>				
<b>- Valores (M€)</b>				
Jan-nov 24	<b>6 954</b>	-22 101	29 055	19 800
2023	<b>3 308</b>	-25 458	28 766	19 066
Jan-nov 23	<b>4 026</b>	-22 916	26 943	18 130
2022	<b>-4 828</b>	-26 466	21 638	15 687

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado. Notas: (i) nos serviços, apenas foram inseridos o total e a componente Viagens e turismo – última coluna da tabela; (ii) balança de bens na ótica do comércio internacional (coincidindo com os valores da tabela 3.1.1.1, cuja fonte é o INE, nos mesmos períodos).

## 4. FINANCIAMENTO

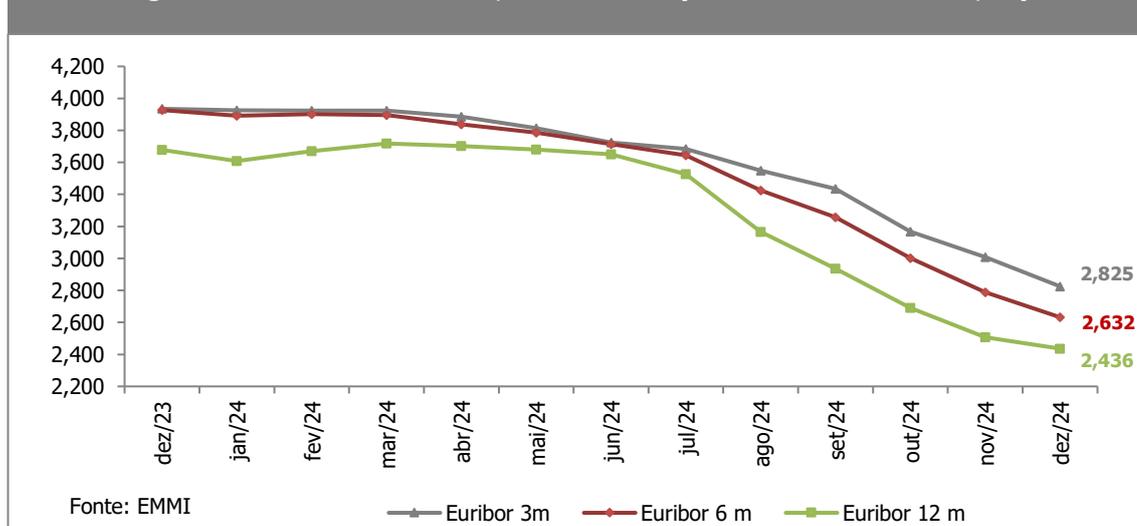
### 4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2022	2023	2T 24	3T 24	4T 24	Out-24	Nov-24	Dez-24
<b>Taxas de juro (%)</b>								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	2,50	4,50	4,25	3,65	3,15	3,40	3,40	3,15
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	0,348	3,433	3,808	3,556	3,000	3,167	3,007	3,572
6 meses	0,682	3,694	3,780	3,442	2,807	3,002	2,788	2,632
12 meses	1,100	3,869	3,678	3,209	2,544	2,691	2,506	2,436
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	2,17	3,24	3,16	2,92	2,74	2,73	2,79	2,68
Yield Área Euro, 10 anos	1,87	3,14	3,07	2,89	2,81	2,81	2,88	2,74
Yield Alemanha, 10 anos (b)	1,14	2,43	2,40	2,28	2,24	2,23	2,31	2,18
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	1,03	0,81	0,67	0,61	0,57	0,58	0,57	0,56
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 ME (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	2,90	5,65	5,73	5,66	5,20	4,86	4,56	
Taxa de juro média pond., A. Euro	2,31	5,01	5,39	5,32	5,08	4,81	4,73	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosystema.

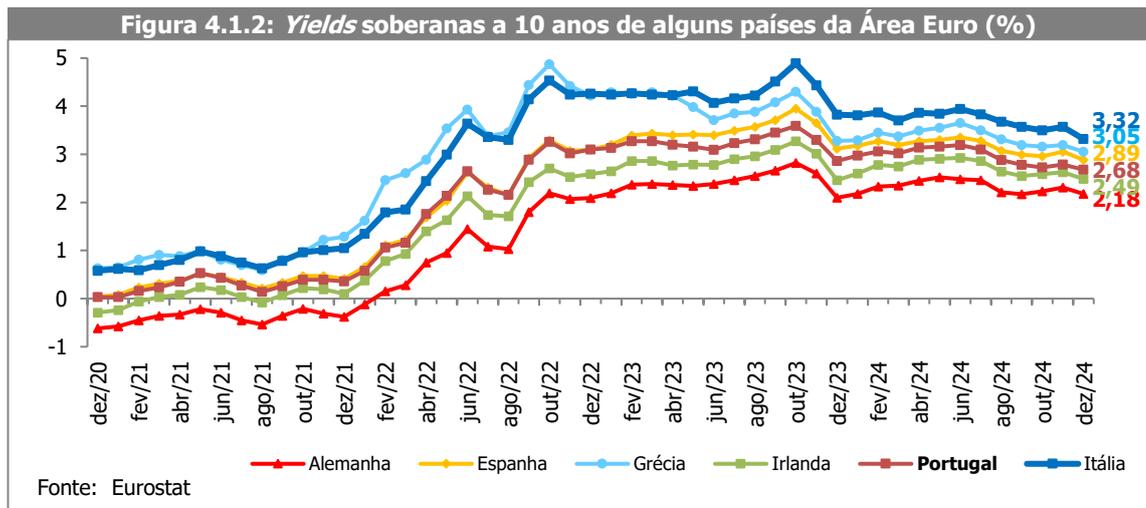
No **quarto trimestre**, as **taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses** mantiveram uma tendência transversalmente descendente, refletindo a política monetária menos restritiva adotada pelo BCE e uma maior confiança dos mercados sobre o controlo da inflação.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

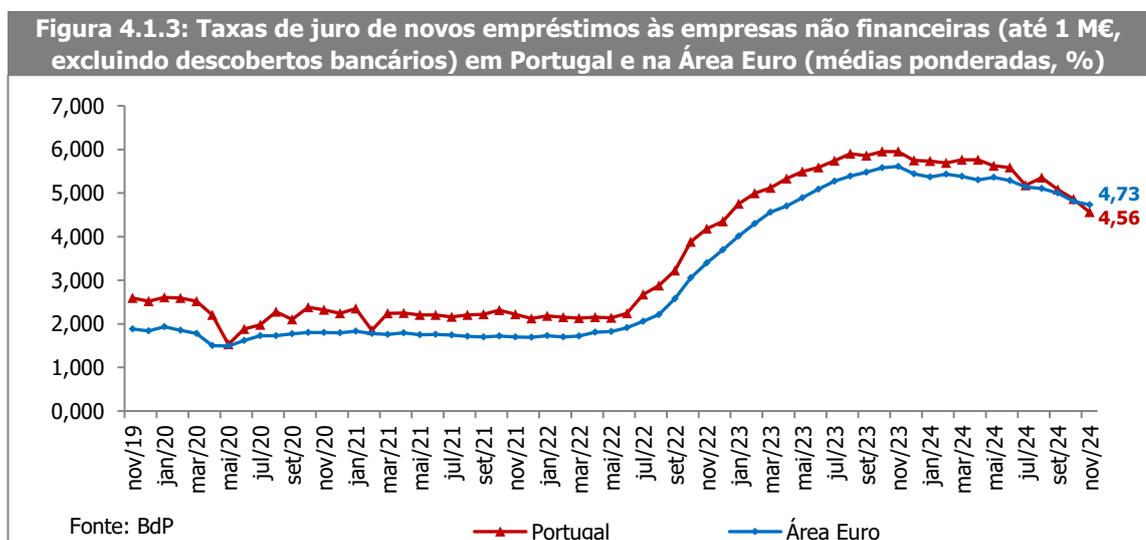


No **mercado secundário de dívida pública**, os dados mais recentes revelam ligeiras oscilações, sem uma tendência clara. Por um lado, a mudança na condução da política monetária do BCE, para um estratégia menos restritiva, contribui para uma diminuição das yields a 10 anos. Por outro lado, o clima de incerteza experienciado na Europa, marcado por um período de estagnação das principais economias, particularmente a alemã, e a fragilidade das contas públicas (exemplo da França e Itália), elevam as yields a 10 anos.

Em dezembro de 2024, a **yield portuguesa a 10 anos** situou-se em 2,68%, o menor valor desde agosto de 2022, sendo a 6ª mais baixa dos 27 países da União Europeia, o que reflete bem a confiança dos mercados na economia portuguesa.



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ mantém a tendência de queda em **Portugal**, situando-se em 4,56% em novembro de 2024. A taxa de juro na Área Euro também tem vindo a diminuir, situando-se em 4,73% em novembro de 2024. No entanto, o ritmo dessa descida tem sido mais lento, o que levou, a que pela primeira vez desde a criação da moeda única, em Portugal a taxa de juro de novos empréstimos às empresas não financeiras (até 1M€) seja inferior à da Área Euro.



## 4.2 Crédito

De acordo com informação revista do Banco de Portugal, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais), aumentou em **outubro** de 2024 (a uma taxa de variação anual, tva, de 2,2%), após 1,6% e -0,4% em setembro e junho de 2024. Este aumento é explicado, sobretudo pela expansão no **crédito aos Particulares (2,8%)**, mas também pela aceleração no crédito **às Sociedades não financeiras (1,8%)**.

**Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período**  
(Tva em %, salvo outra indicação)

	2022	2023	Mar-24	Jun-24	Set-24	Out-24		Nov-24
						Tva	Mil M€	
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas <sup>(a)</sup>	2,9	-1,4	-1,0	-0,4	1,6	2,2	455,4 <sup>Δ</sup>	
- Particulares e emp. nome individual <sup>(b)</sup>	3,0	-0,2	0,3	1,2	2,5	2,8	158,1 <sup>Δ</sup>	
- Habitação	3,2	-1,6	-0,9	0,0	1,4	1,9		
- Consumo e outros fins	2,2	3,2	3,0	4,7	6,6	6,4		
- Sociedades não financeiras	2,8	-2,3	-1,9	-1,6	0,9	1,8		
- Privadas	-2,8	-2,3	-1,9	-1,7	0,8	1,8	297,2 <sup>Δ</sup>	
- Públicas fora do perímetro das AP	4,3	-4,4	-0,9	0,7	3,3	3,4	6,9 <sup>Δ</sup>	
Empréstimos das IFM	2,3	-0,9	0,1	0,3	1,5	2,1 (2,1*)	337,8*	2,6 (2,6*)
- Particulares	3,4	-0,5	0,3	1,2	2,5	3,1 (3,2*)	132,2*	3,5 (3,6*)
- Habitação	3,6	-1,4	-0,5	0,1	1,5	2,2 (2,4*)		2,6 (2,8*)
- Consumo	6,6	5,8	6,2	6,8	7,6	7,1 (7,2*)		7,1 (7,1*)
- Outros fins	-2,2	-1,9	-0,3	1,8	1,8	4,5 (4,1*)		5,1 (4,6*)
- Sociedades não financeiras	0,8	-1,0	-0,7	-0,2	0,5	1,1 (-0,8*)	90,2*	1,6 (1,3*)
- Microempresas*	5,7*	4,0*	4,1*	5,4*	6,7*	7,8*		8,5*
- Pequenas empresas*	-2,2*	-3,7*	-3,7*	-3,9*	-2,6*	-2,0*		-1,6*
- Médias empresas*	-1,9*	-5,7*	-5,7*	-6,0*	-5,4*	-5,1*		-4,3*
- Grandes empresas*	1,7*	-1,9*	-0,7*	0,6*	1,1*	1,4*		1,5*
- Sociedades privadas exportadoras*	-0,9*	-7,6*	-6,2*	-5,9*	-3,2*	-2,7*		-2,3*
- Administrações públicas	-2,7	-5,5	6,0	-5,8	-4,1	-3,8 (-3,8*)	90,6* <sup>(c)</sup>	-4,0 (-4,0*)
- IFNM	5,4	0,9	-4,4	-2,6	0,2	-1,0 (0,9*)	17,2*	3,9 (3,8*)

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com <sup>Δ</sup>, e com ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras, exceto os assinalados com \*. Tva = Taxa de variação média anual; IFM = Instituições Financeiras monetárias (inclui o BdP e as Outras IFM, OIFM: bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola e fundos de mercado monetário); IFNM = Instituições financeiras não monetárias (incluem, nomeadamente, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades financeiras para aquisições a crédito (SFAC), sociedades de leasing e de factoring e sociedades de garantia mútua). <sup>(a)</sup> Endividamento do Setor não financeiro, excluindo as Administrações Públicas, sob a forma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais (com base nas estatísticas monetárias e financeiras, da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional, nas contas financeiras, nas estatísticas das administrações públicas, nas estatísticas de títulos e em dados da central de balanços e da central de responsabilidades de crédito); <sup>(b)</sup> Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; <sup>(c)</sup> Administração Central.

Os dados mais recentes do crédito às empresas, relativos ao **stock de empréstimos das IFM** – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, assim, o crédito das Instituições Financeiras não



Monetárias, IFNM) às **SNF**, revelam uma aceleração entre setembro e novembro, após uma contração no primeiro semestre (-0,2% em junho e -0,7%, em março).

De acordo com a dimensão das empresas, em novembro de 2024 mantiveram-se as quedas nas **pequenas** (-1,6%; dados não ajustados) e **médias empresas** (-4,3%). O crédito às **microempresas** continua a acelerar consistentemente (+8,5%). Para as grandes empresas o crédito também acelerou embora mais ligeiramente (1,5%).

Realce ainda para a queda do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é contrária à evolução positiva verificada no conjunto das SNF (-2,3% vs. 1,3%; dados não ajustados), ainda assim é uma retração menor do que as verificadas em setembro, junho e março.

Nos **Particulares**, verificou-se um aumento do **stock de empréstimos** (tva de 3,5% em novembro, após 3,1% e 2,5% em outubro e setembro, respetivamente; dados ajustados), para isso contribuiu a aceleração nos **empréstimos para consumo (7,1%), outros fins (5,1%) e habitação (2,6%)**.

### 4.3 Mercado de capitais

No final de dezembro de 2024, a **capitalização bolsista** registou uma queda homóloga de 10,5% na Euronext Lisbon. Relativamente ao **valor transacionado** em 2024, aumentou 2,5% face a 2023, mas ainda está muito aquém do verificado em 2022.

Quadro 4.3.1: Transações e capitalização bolsista (M€, salvo outra indicação)						
	Valor transacionado			Capitalização bolsista		
	2022	2023	2024	Dez-22	Dez-23	Dez-24
<b>Mercados regulamentados</b>	<b>35 707,3</b>	<b>31 637,2</b>	<b>32 420,6</b>			
<b>Tvh (%)</b>	<b>19,8%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>2,5%</b>			
Euronext Lisbon	35 707,3	31 637,2	32 420,6	215 878,7	218 062,6	195 271,7
Tvh (%)	19,8%	-11,4%	2,5%	0,8%	1,0%	-10,5%
<b>Sistemas de neg. multilateral</b>	<b>4,4</b>	<b>9,6</b>	<b>2,4</b>			
Tvh (%)	180,9%	118,1%	-75,1%			
Euronext Access Lisbon <sup>(1)</sup>	4,4	9,6	2,4	407,6	354,5	257,7
Tvh (%)	180,9%	118,1%	-75,1%	31,1%	-13,0%	-27,3%
Euronext Growth Lisbon <sup>(2)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tvh (%)	s.s.	s.s.	-100,0%	s.s.	s.s.	s.s.
<b>Total (merc. secund. contado)</b>	<b>35 711,7</b>	<b>31 646,8</b>	<b>32 423,0</b>			
<b>Tvh (%)</b>	<b>19,8%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>2,5%</b>			

Fonte: CMVM. Tvh = taxa de variação homóloga; s.s.=sem significado. <sup>(1)</sup> Designado EasyNext antes de jun-17; <sup>(2)</sup> Designado Alternext antes de jun-17.

No mesmo período, o índice acionista de referência **PSI** retraiu 0,3% face ao período homólogo, muito penalizado pelo mau desempenho da **EDP** e da **EDP Renováveis** (pesam cerca de 20% no PSI). A última foi muito impactada pelo regresso de Trump à presidência dos EUA, visto que a sua agenda política deverá causar dificuldades acrescidas às energias renováveis e esta empresa encontra-se muito exposta ao mercado americano. Em função disso, também a casa mãe EDP seguiu a queda.

Pelo contrário, o Millenium **BCP** apreciou cerca de 70%, representando mais de 20% do PSI e sendo o título mais líquido transacionado na bolsa portuguesa, beneficiando do ciclo de resultados históricos na banca europeia, mas também do sucesso do seu processo de reestruturação.

A Greenvolt saiu da Euronext Lisboa dia 21 de novembro de 2024, após a aquisição por parte do fundo de investimento americano KKR.

Relativamente a outros índices internacionais, no final de dezembro, o **Eurostoxx** (Zona Euro) tinha registado uma valorização da **capitalização bolsista** de cerca de 6%, após aproximadamente 13% no ano anterior, e o **S&P500** (EUA) cresceu 23%.

## 4.4 Estrutura de financiamento das empresas

Em termos de **estrutura de financiamento das empresas**, o recurso ao **capital próprio** continuou a ganhar peso nas **PME** no **segundo semestre de 2024** (+1,2 p.p. face ao final de 2023, para 45,3% do ativo no final de junho) em detrimento do **financiamento externo** (-0,6 p.p.), crédito de **fornecedores** (-0,2 p.p.) e da categoria "**outros**" (-0,4 p.p.).

Nas **grandes empresas**, no segundo trimestre de 2024, o recurso ao **capital próprio** diminuiu (-0,6 p.p.), após uma forte recuperação entre o quarto trimestre de 2022 e o quarto trimestre de 2023. **O financiamento externo e o financiamento de fornecedores** também diminuíram a sua relevância no crédito às empresas com maior dimensão **(-0,2 p.p. e -1,0 p.p., respetivamente)**. **Pelo contrário**, a categoria "**outros**" (2,7 p.p.) reforçou o seu peso, representando já mais de um quinto de todo o financiamento das grandes empresas, o valor máximo desde 2009.

**Quadro 4.4.1: Estrutura de financiamento (% do ativo total)**

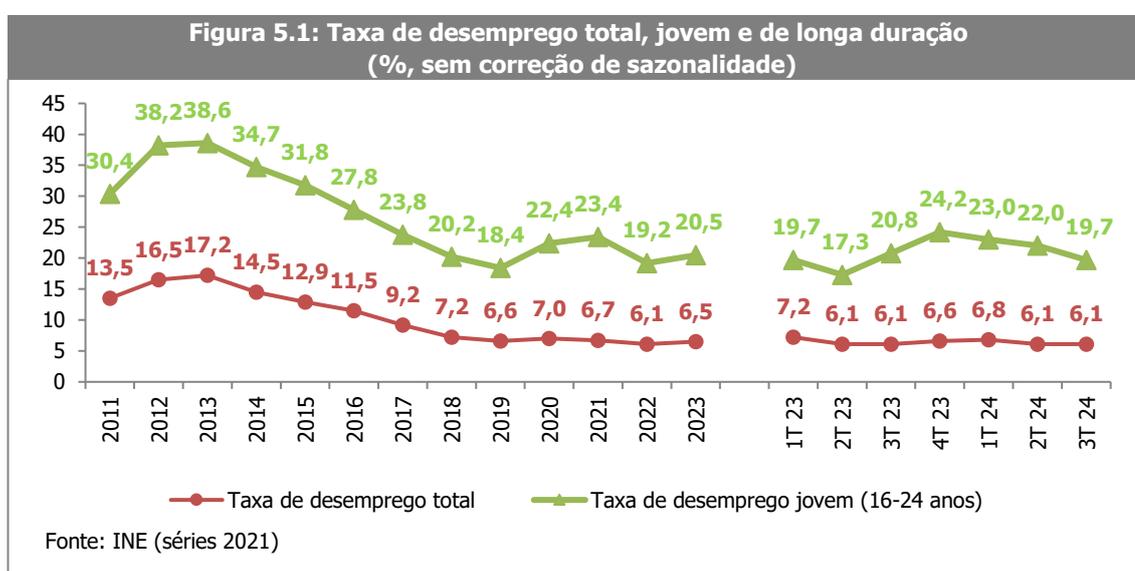
	4T 14	4T 15	4T 16	4T 17	4T 18	4T 19	4T 20	4T 21	4T 22	4T 23	2T 24	Var. 4T 23-2T 24
<b>PME</b>												
<b>Capital próprio</b>	<b>27,9</b>	<b>30,4</b>	<b>31,9</b>	<b>33,3</b>	<b>35,1</b>	<b>37,3</b>	<b>38,8</b>	<b>40,4</b>	<b>42,1</b>	<b>44,1</b>	<b>45,3</b>	<b>1,2</b>
Financiamento	39,6	38,3	36,6	35,2	34,2	32,9	32,9	31,0	28,5	27,1	26,5	-0,6
Fornecedores	11,3	10,9	10,9	10,8	10,4	9,8	8,8	9,0	9,1	8,7	8,5	-0,2
Outros	21,1	20,4	20,6	20,6	20,3	20,1	19,5	19,6	20,2	20,1	19,7	-0,4
<b>Grandes empresas</b>												
<b>Capital próprio</b>	<b>31,7</b>	<b>32,9</b>	<b>32,3</b>	<b>32,1</b>	<b>35,0</b>	<b>34,5</b>	<b>36,8</b>	<b>35,1</b>	<b>35,4</b>	<b>39,6</b>	<b>39,0</b>	<b>-0,6</b>
Financiamento	38,7	38,1	38,5	38,7	34,4	34,7	34,0	33,0	31,2	27,9	27,7	-0,2
Fornecedores	10,9	10,9	11,4	11,9	12,4	12,8	11,7	13,2	13,9	12,9	11,9	-1,0
Outros	18,7	18,2	17,8	17,2	18,3	17,9	17,6	18,7	19,5	19,6	21,4	1,8

Fonte: GEE (Gabinete de Estratégia e Estudos), Ministério da Economia.

## 5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** manteve-se 6,1% no terceiro trimestre de 2024, valor registado no trimestre homólogo e no segundo trimestre de 2024.

Em termos homólogos, a **taxa de desemprego jovem** diminuiu no terceiro trimestre de 2024, para 19,7% (após 20,8% no terceiro trimestre de 2023) e registou também uma queda acentuada em cadeia (22,0% no segundo trimestre de 2024). Ainda assim, a diferença entre a taxa de desemprego jovem e a taxa de desemprego total, num período considerado de pleno emprego, reflete a dificuldade do país em integrar os trabalhadores mais jovens no mercado de trabalho.



Destacam-se abaixo algumas **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no terceiro trimestre de 2024**.

O equilíbrio do mercado de trabalho tem sido assegurado, em termos homólogos, pelo aumento da população empregada (1,2%) que continua a absorver o aumento da população ativa (1,2%), tendo o número de desempregados aumentado no terceiro trimestre de 2024, ainda que ligeiramente, em termos homólogos e em cadeia.

A população inativa aumentou face ao período homólogo (0,8%) mas diminuiu em cadeia ao (-0,3%).

O número de **desempregados com ensino secundário ou pós-secundário e ensino superior** aumentaram em termos homólogos (**6,5% e 15,2%, respetivamente**). Em sentido contrário, a população desempregada com **até ao ensino básico** diminuiu significativamente em termos homólogos (-10,8%).

Por sua vez, o **número de empregados** manteve uma trajetória de crescimento, em relação ao período homólogo, de 1,2% (+5,5% com ensino secundário, +7,0% com ensino superior e, em sentido oposto, registou-se um decréscimo na população empregada com formação até ao ensino básico de 7,8%). O aumento homólogo do emprego teve ainda origem nos setores secundário e terciário (+0,7% e +1,5%, respetivamente), sendo que o setor Primário registou uma queda de 3,9%.

**Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE**

	3T 23	2T 24	3T 24	Tvh (%)	Tvc (%)
<b>População ativa (10<sup>3</sup> indivíduos)</b>	<b>5 412,3</b>	<b>5 431,9</b>	<b>5 475,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>
Taxa de atividade (%)	60,3	60,0	60,3		
<b>População empregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>5 081,8</b>	<b>5 099,9</b>	<b>5 140,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>
<b>- Por nível de qualificação</b>					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 839,4	1 719,3	1 696,0	-7,8	-1,4
Ensino secundário ou pós-secundário	1 606,8	1 635,8	1 694,6	5,5	3,6
Ensino superior	1 635,7	1 744,8	1 750,4	7,0	0,3
<b>- Por setor</b>					
Sector Primário	153,2	145,1	147,3	-3,9	1,5
Sector Secundário	1 257,4	1 249,9	1 265,9	0,7	1,3
Sector Terciário	3 671,2	3 704,9	3 727,8	1,5	0,6
<b>- Trab. por conta de outrem (10<sup>3</sup>)</b>	<b>4 345,8</b>	<b>4 350,3</b>	<b>4 356,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Com contrato de trabalho sem termo	3 577,8	3 652,2	3 677,6	2,8	0,7
Com contrato de trabalho com termo	636,0	580,7	553,3	-13,0	-4,7
Outro tipo de contrato	132,1	117,3	125,7	-4,8	7,2
<b>- Trabalhadores por conta própria (10<sup>3</sup>)</b>	<b>710,6</b>	<b>726,8</b>	<b>756,3</b>	<b>6,4</b>	<b>4,1</b>
<b>População desempregada (10<sup>3</sup>)</b>	<b>330,5</b>	<b>332,0</b>	<b>334,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>
Ensino básico: até 3º ciclo	137,2	137,6	122,4	-10,8	-11,0
Ensino secundário ou pós-secundário	119,9	122,5	127,7	6,5	4,2
Ensino superior	73,4	71,9	84,6	15,2	17,5
<b>Taxa de desemprego (%)</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>		
Homens	5,6	5,7	5,8		
Mulheres	6,7	6,5	6,5		
Jovens (16-24 anos)	20,8	22,0	19,7		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,3	2,4	2,3		
<b>Regiões</b>					
Norte	6,7	6,3	6,2		
Centro	5,0	5,2	5,7		
Oeste e Vale do Tejo	5,5	5,9	7,5		
Grande Lisboa	6,0	6,4	5,6		
Península de Setúbal	7,9	8,0	8,2		
Alentejo	5,7	5,2	5,9		
Algarve	4,6	5,0	4,5		
R. A. Açores	6,0	5,5	4,9		
R. A. Madeira	4,9	5,2	5,7		
<b>População inativa (10<sup>3</sup>)</b>	<b>5 163,9</b>	<b>5 217,7</b>	<b>5 204,3</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,3</b>
Taxa de inatividade (16 e mais anos) (%)	40,6	40,9	40,6		

Fonte: INE. Tvh(C)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível. Nova série iniciada em 2024.

**Por NUTS II**, as regiões Oeste e Vale do Tejo (+2,0 p.p.), Região Autónoma da Madeira (+0,8 p.p.), Centro (+0,7 p.p.), Península de Setúbal (+0,3 p.p.) e Alentejo (+0,2 p.p.) e verificaram um aumento da taxa de desemprego face ao período homólogo. Por outro lado, as restantes regiões registaram uma queda na taxa de desemprego, concretamente, Região Autónoma dos Açores (-1,1 p.p.), Norte (-0,5 p.p.) e Grande Lisboa (-0,4 p.p.).

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se, nas [Estimativas Mensais do Mercado de Trabalho do INE relativas a novembro](#) (divulgadas no início de janeiro), **os seguintes resultados provisórios:**

- *A população ativa (5 470,9 mil) aumentou relativamente a outubro de 2024 (2,6 mil, a que correspondeu uma variação relativa quase nula), a agosto do mesmo ano (0,6%) e a novembro de 2023 (1,4%).*
- *A população empregada (5 107,0 mil) aumentou em relação ao mês anterior (1,5 mil, a que correspondeu uma variação relativa quase nula), a três meses antes (0,3%) e a um ano antes (1,3%).*
- *A população desempregada (363,8 mil) registou um acréscimo em relação aos três períodos de comparação: 0,3%, 5,0% e 3,1%, respetivamente.*
- *A taxa de desemprego situou-se em 6,7%, valor superior ao de outubro (0,1 p.p.), ao de agosto de 2024 (0,3 p.p.) e ao de novembro de 2023 (0,2 p.p.).*
- *A população inativa (2 484,1 mil) aumentou 0,3% relativamente ao mês anterior e diminuiu 0,4% em relação a três meses antes e 0,3% em comparação ao mesmo mês de 2023.*
- *A taxa de subutilização do trabalho situou-se em 11,0%, valor superior ao observado em outubro (0,1 p.p.) e em agosto (0,2 p.p.) e inferior relativamente ao de novembro de 2023 (0,6 p.p.).”*

## 6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do **Banco Mundial**, no **quarto trimestre de 2024** observou-se um misto de trajetórias nos principais **índices de preços das matérias-primas**.

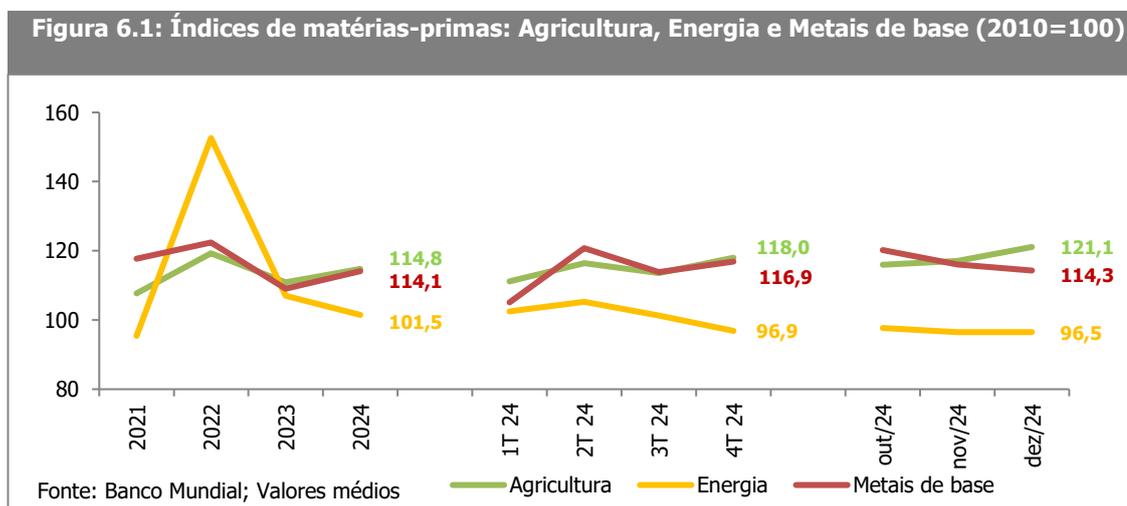
O **índice da energia** diminuiu 4,3% (variação em cadeia), contribuindo para isso a redução no preço do **barril de brent** de 7%. Pelo contrário, verificou-se um aumento de 15,5% no **índice de gás natural** (18% no índice de gás natural na Europa).

O **índice de metais de base** aumentou 2,7% em cadeia no quarto trimestre de 2024 (para 116,9), após um recuo de 5,8% no terceiro trimestre, refletindo a queda no preço do, estanho (-4,5%), níquel (-1,6%), chumbo (-1,5%) e cobre (-0,3%). Por outro lado, os metais, zinco (9,8%), alumínio (8,1%) e minério de ferro (1,5%) valorizaram.

O **índice da agricultura** aumentou 3,9%, após uma queda de 2,4% (118 no quarto trimestre de 2024, após 113,6 no terceiro trimestre de 2024).

Por último, o **preço do algodão** cresceu ligeiramente (0,6%) para 1,80 dólares/kg, após diminuir 10,7% e 6,3%, no segundo e terceiro trimestres, respetivamente. No mês de dezembro, o preço do algodão foi de 1,99 dólares/kg.

Pode encontrar [aqui](#) o relatório mensal de janeiro do Banco Mundial com o preço/cotação de outras matérias-primas.



Para 2025, a consultora britânica *Oxford Economics* destaca a **política energética adotada nos EUA**, a **desglobalização** (marcada pelos conflitos militares e acentuada por previsíveis medidas protecionistas dos EUA aplicadas à China, Canadá, México e União Europeia), a **evolução do dólar**, o **abrandamento da economia chinesa** (maior consumidor de matérias-primas) e as **decisões da OPEP+ relativas aos cortes de produção**, como fatores críticos que influenciarão o preço das commodities.

## 7. CUSTOS DA ENERGIA

### 7.1 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no último trimestre de 2024, em **Portugal**, o **preço do gasóleo antes de impostos** diminuiu 13,6% face ao período homólogo do ano anterior, porém o **preço de venda final** reduziu apenas 4,6% como resultado do descongelamento gradual da taxa sobre as emissões de CO<sub>2</sub>, tendo o **peso da tributação** aumentado no quarto trimestre de 2024 (50,5% vs 48,6% no terceiro trimestre de 2024 e 46,7% no segundo trimestre de 2024).

Em **dezembro**, os dados revelam uma diminuição **do preço do gasóleo**, de 5% **antes de impostos** face ao mesmo mês do ano anterior, contudo o **preço de venda final aumentou 1,5%**. A valorização do dólar face ao euro (brent é cotado em dólares) e os aumentos de impostos destacam-se como as principais causas para o aumento do preço de venda final no mês de dezembro. Neste período a **carga fiscal** sobre o preço do gasóleo foi superior a 50%.

**Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)**

	2023	2024	1T 24	2T 24	3T 24	4T 24	Dez-24
<b>Preço sem impostos*</b>							
Portugal	0,878	0,822	0,866	0,842	0,797	0,784	0,798
Tvh (%)	-18,9	-6,4	-5,7	6,6	-11,0	-13,6	-5,0
Ranking na UE (27)	17º						
UE (27)	0,896						
Tvh (%)	-18,4						
<b>Preço de venda final*</b>							
Portugal	1,589	1,580	1,610	1,580	1,550	1,584	1,601
Tvh (%)	-11,7	-0,6	2,4	8,1	-6,7	-4,6	1,5
Ranking na UE (27)	15º						
UE (27)	1,678						
Tvh (%)	-8,4						
<b>Peso da tributação** (%)</b>							
Portugal	44,8	48,0	46,2	46,7	48,6	50,5	50,2
Ranking na UE (27)	13º						
UE (27)	46,6						

Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC. \* Preços do gasóleo simples nos dados trimestrais e mensais e preços do gasóleo nos dados anuais. \*\* Peso da tributação = diferencial entre o preço final do gasóleo e o preço antes de impostos em percentagem do preço final.

## 8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

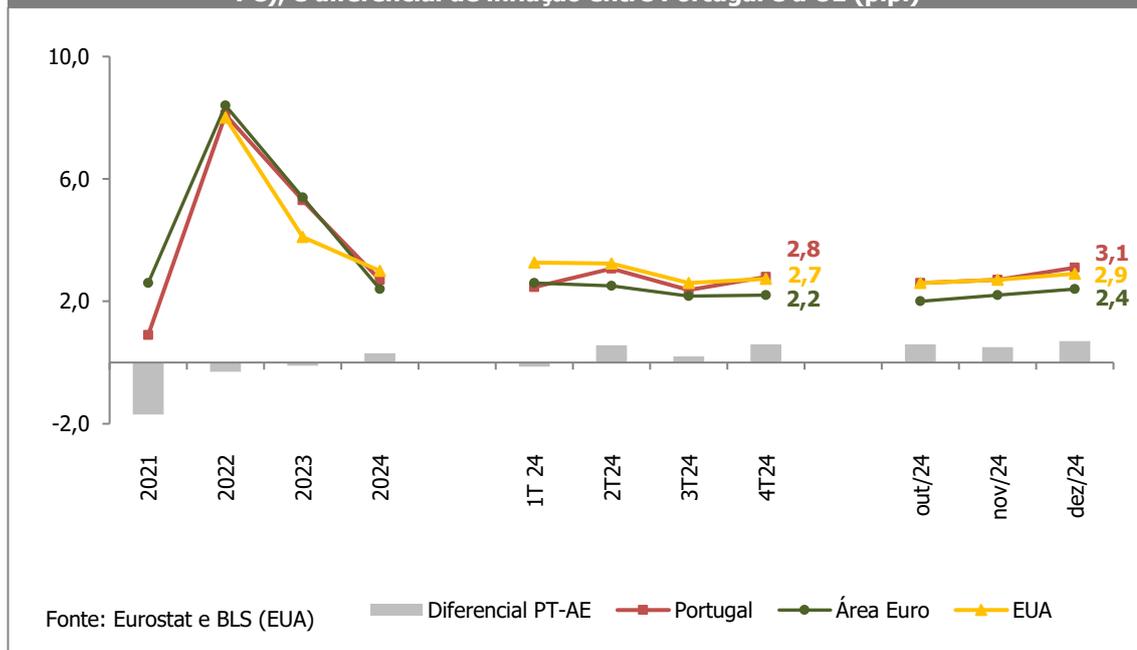
### 8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) acelerou no quarto trimestre de 2024 (2,8%), após ter desacelerado no terceiro trimestre de 2024 (2,4%). Na **Área Euro a inflação** manteve-se nos 2,2%, o mesmo valor registado no trimestre anterior, após uma tendência descendente do aumento dos preços. Considerando que a taxa de inflação já se encontra perto do objetivo de médio prazo estabelecido pelo Banco Central Europeu (2%), o recuo da taxa de inflação deverá ser mais ligeiro nos próximos períodos. Nos EUA, a taxa de inflação acelerou ligeiramente no quarto trimestre de 2024, continuando a verificar-se uma pressão nos preços superior à verificada na Área Euro.

A evolução dos preços continuará a influenciar os bancos centrais (BCE e Reserva Federal). Os **conflitos militares** e as **guerras comerciais**, particularmente através do aumento das tarifas alfandegárias, destacam-se como os maiores riscos à estabilidade dos preços.

Os mercados esperam novos **cortes nas taxas de juro referências do BCE** no primeiro semestre de 2025, visto que a inflação continua a desacelerar a bom ritmo e o crescimento da economia da Área Euro é muito modesto. Do outro lado do Atlântico, há maior prudência quanto a possíveis cortes nas taxas de juro, apesar da pressão do presidente Trump na sua intervenção na conferência do World Economic Forum em Davos.

Figura 8.1.1: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)

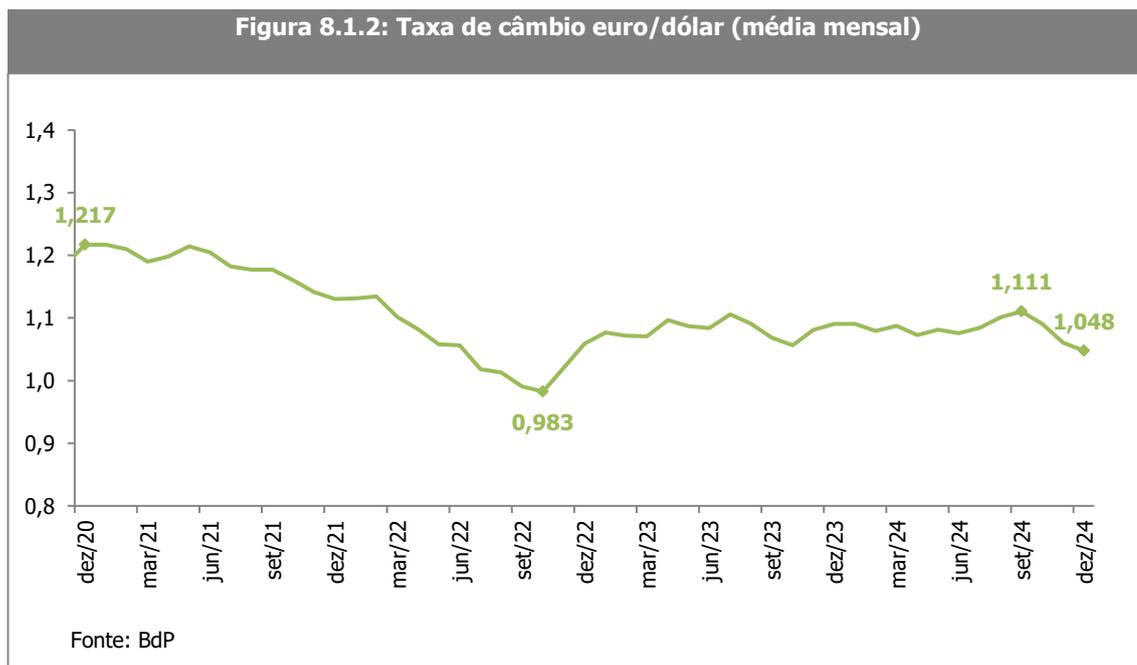




No **quarto trimestre de 2024**, a cotação média do **euro face ao dólar** depreciou 3,0% face ao terceiro trimestre de 2024 e 0,9% face ao quarto trimestre de 2023. No mês de **dezembro**, o euro cotou-se a 1,0479 dólares em média mensal, o valor mínimo nos últimos 25 meses.

Para esta valorização do dólar face ao euro contribuiu o resultado das eleições americanas, a política monetária menos restritiva do BCE face à Reserva Federal e o baixo crescimento económico registado na Área Euro. Nos próximos meses, fatores como a condução da **política monetária** - nomeadamente o desfasamento temporal sobre a decisão cortes nas taxas de juro referência entre o BCE e a Reserva Federal -, a direção da política económica americana e a evolução das tensões geopolíticas serão fatores críticos para a evolução da taxa de câmbio Eur/Usd.

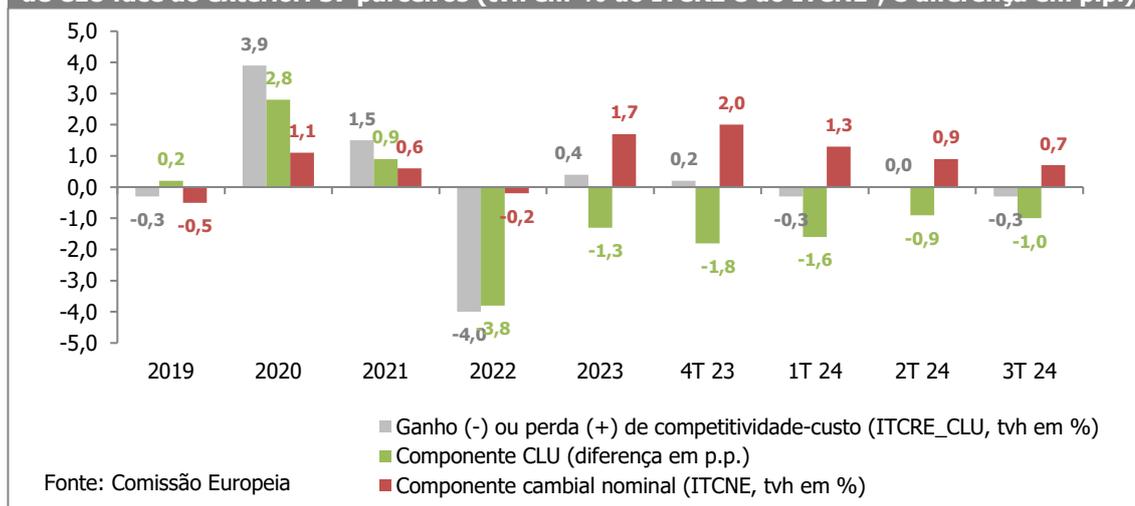
Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)



## 8.2 Competitividade pelos custos laborais

O **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros melhorou no terceiro trimestre de 2024 (tvh de -0,3% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), refletindo a (continua) redução dos custos laborais unitários relativos (-1,0%), que foi mais expressiva do que a apreciação nominal do euro (0,7%).

**Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % do ITCRE e do ITCNE<sup>1</sup>, e diferença em p.p.)**



<sup>1</sup> ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflator dos custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais. ITCNE é o índice de taxa de câmbio nominal efetiva, medido também face a 37 parceiros.

## 9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

### 9.1 Equilíbrio externo

De janeiro a novembro de 2024, o excedente da **balança corrente e de capital** cresceu mais de 76% face ao período homólogo (de 5,5 mil M€ para 9,8 mil M€).

Esta evolução do saldo externo refletiu uma forte melhoria da **balança corrente** (em 4,4 mil M€, para 7 mil M€), onde se destaca o aumento do excedente da **balança de serviços** (em 2,1 mil M€, para 29,1 mil M€). O défice da **balança de bens** reduziu-se em 815 M€, para -22,1 mil M€) mantendo-se inferior ao excedente da **balança de serviços**. Pelo contrário, o excedente da **balança de capital** diminuiu em 139 M€, para 2,8 mil M€.

**Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)**

	2022	2023	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Nov 23	Jan-Nov 24	Var. hom.	Var. abs.
<b>Balança Corrente</b>	<b>-4 729</b>	<b>1 337</b>	<b>s.s.</b>	<b>6 066</b>	<b>2 656</b>	<b>7 025</b>	<b>164,5%</b>	<b>4 369</b>
Bal. de bens e serviços	-4 828	3 308	s.s.	8 135	4 027	6 954	72,7%	2 927
Bens	-26 466	-25 458	-3,8%	1 008	-22 916	-22 101	-3,6%	815
Serviços	21 638	28 766	32,9%	7 128	26 943	29 055	7,8%	2 112
Rendimentos primários	-4 171	-6 210	48,9%	-2 038	-5 609	-4 321	-23,0%	1 288
Rend. secundários	4 270	4 238	-0,7%	-31	4 238	4 392	3,6%	154
<b>Balança de Capital</b>	<b>2 218</b>	<b>3 694</b>	<b>66,6%</b>	<b>1 476</b>	<b>2 881</b>	<b>2 742</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-139</b>
<b>Bal. corrente e capital</b>	<b>-2 512</b>	<b>5 030</b>	<b>s.s.</b>	<b>7 542</b>	<b>5 537</b>	<b>9 767</b>	<b>76,4%</b>	<b>4 230</b>

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado. Nota: devido a diferenças de natureza metodológica, os saldos da balança de bens neste quadro, na ótica da Balança de Pagamentos, diferem dos do quadro 3.1.1.1, na ótica do comércio internacional (com origem sobretudo nas importações, que se encontram expressas em valores CIF nessa ótica e em valores FOB na ótica da Balança de Pagamentos).

## 9.2 Contas públicas

Segundo dados do Banco de Portugal, a [dívida pública](#) diminuiu de 100,7% do PIB para 97,5% no terceiro trimestre de 2024, invertendo a tendência de aumento registada desde o primeiro trimestre.

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas da DGO**, de **janeiro a novembro de 2024**, verificou-se um saldo orçamental positivo de 2.135,5M€, o que compara com um excedente de 9.644M€ no período homólogo de 2023 (ou de 6,6 mil M€ se excluirmos a transferência do Fundo de Pensões do Pessoal da Caixa Geral de Depósitos para a Caixa Geral de Depósitos em 2023, de 3.018 M€). A deterioração do saldo orçamental refletiu um aumento da **despesa efetiva** superior ao crescimento da **receita efetiva** (10,4% e 2,3%, respetivamente).

Nas contas consolidadas das Administrações Públicas, a receita corrente aumentou 5,1%, destacando-se a evolução das **transferências correntes** cuja variação homóloga acumulada é de 11,1% em novembro, seguida das **contribuições para sistemas de proteção social** (9,8%) e da **receita fiscal** (2,6%). Pelo contrário, a **receita de capital** retraiu 2,6%. Relativamente à evolução da despesa, a **despesa corrente** aumentou 9,9% (**transferências correntes** cresceram 13,2%, **aquisição de bens e serviços** 9,9% e **despesas com pessoal** 8,1%) e a **despesa em capital** 0,5%.

No que se refere à **Receita fiscal do subsetor Estado**, a receita proveniente dos **impostos indiretos** aumentou 3,5% (destacando-se os seguintes aumentos: 10,9% do **ISP**, 10,7% do **Imposto do Selo** e 5,6% do **IABA**) e dos **impostos diretos** aumentou 0,6% (mais 15,4% de receita do **IRC**, em sentido oposto, a receita do **IRS** diminuiu 5,4%).

Em janeiro, o Conselho da União Europeia aprovou o [Plano Orçamental de Médio Prazo 2025-2028](#) entregue por Portugal, que prevê **excedentes orçamentais** até 2028 (0,4% do PIB em 2024, 0,5% do PIB em 2025 e 1,3% em 2028) e reduções contínuas da **dívida pública** (em % do PIB), de 95,9% em 2024, a 93,3% em 2025, até 83,2% em 2028.