

21

BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

ABRIL 2025



CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL
DE PORTUGAL



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

SÍNTESE DE CONJUNTURA

CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO – INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM MARÇO

Em **março**, o Indicador normalizado de **Clima Económico**¹ (ICLIMA.S, opiniões do setor empresarial) e o **Indicador de Sentimento Económico**² (SENTIUE.S, opiniões do setor empresarial e dos consumidores) voltaram a registar decréscimos expressivos face ao mês anterior. Como se pode observar no **gráfico 1**, a tendência de evolução negativa dos indicadores de clima e sentimento que se regista desde o final de janeiro sucede à evolução positiva observada durante 2024, com particular expressão entre setembro e dezembro. Por **setores de atividade**, em valores corrigidos de sazonalidade (quando disponíveis), em **março**, os indicadores de confiança evoluíram negativamente em todos os setores, com particular destaque no setor dos serviços, à

semelhança do que já sucedera em fevereiro. A deterioração da confiança no setor dos serviços resulta do agravamento quer da avaliação retrospectiva sobre a atividade e carteira de encomendas, quer da perspetiva de evolução da procura e preços a praticar.

Em **março**, o **Indicador de Confiança dos Consumidores** (ICC, INE – valor efetivo), inverteu a tendência de aumento muito ligeiro verificada desde o início do ano e registou o saldo mais negativo dos últimos 12 meses. A evolução do indicador de confiança recolhido junto dos consumidores resulta do agravamento das perceções sobre a evolução económica futura do país, não obstante a evolução positiva das expectativas sobre a evolução esperada dos preços.

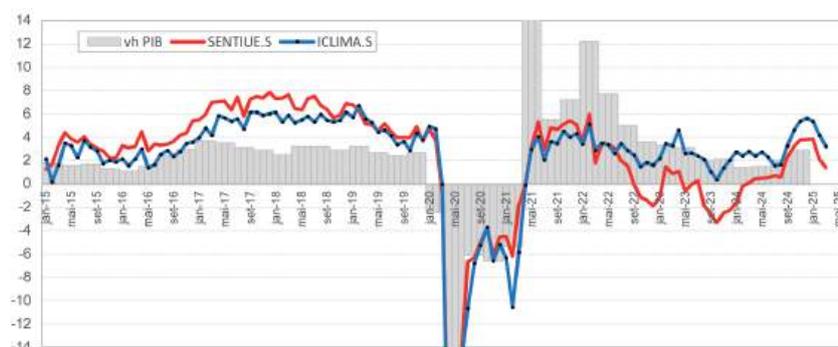


Gráfico 1 | Indicadores Normalizados de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vh PIB)

A tendência de quebra nos indicadores de sentimento e confiança observada em Portugal durante o mês de **março** acompanha um movimento paralelo, mas com menor expressão, no conjunto dos países da Área Euro. A exceção vem da evolução do Indicador de Clima Económico (ICE, Eurostat), que permaneceu

praticamente inalterado face a fevereiro. Entre os **países** com maior **relevo** para Portugal, a evolução dos indicadores de Confiança dos Consumidores (ICC, Eurostat) foi apenas positiva na Alemanha, ao passo que o Sentimento Económico evoluiu favoravelmente em Espanha e, em menor expressão, na Alemanha.

¹ Obtido com base no indicador de clima económico (ICE) do INE. Indicador com correção de sazonalidade.

² Obtido com base no indicador de sentimento económico (ISE) do Eurostat. Indicador com correção de sazonalidade.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **fevereiro**, o **Índice de Produção Industrial**³ (IPIC, INE) apresentou uma variação homóloga de 0,9% (série vHIPIC no **gráfico 2**). Em cadeia, a produção industrial registou uma variação de 4,7%, o que reforça o crescimento de 5,1% observado em janeiro e deixa o índice de produção industrial no nível mais elevado desde março de 2024.

Por agrupamento, o índice de produção industrial registou variações homólogas positivas na produção de bens de consumo (3,9%) e de bens intermédios (3,1%), com um peso combinado de aproximadamente dois terços da produção total,

tendo recuado na produção de bens de investimento (-3,9%) e na produção de energia (-3,7%). Com maior nível de desagregação, a produção de produtos farmacêuticos registou um crescimento homólogo de 11,6%, enquanto a produção de veículos automóveis recuou 13,2% face a fevereiro de 2024.

Em **fevereiro**, o **Índice de Volume de Negócios na Indústria**⁴ (IVNI, INE) registou uma variação homóloga de 4,4%, em resultado do reforço do desempenho positivo das vendas para o mercado nacional (7,1%).

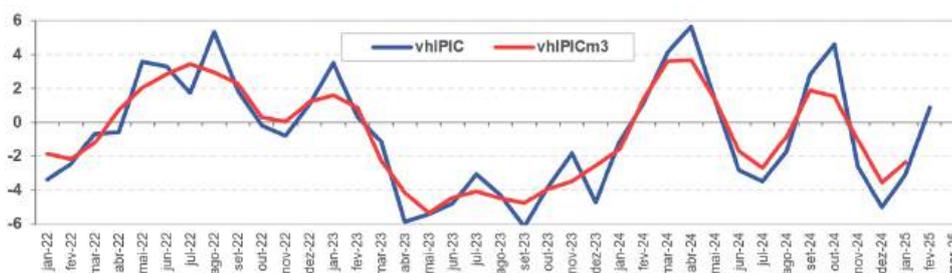


Gráfico 2 | Variação homóloga da produção industrial

³ Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade.

⁴ Índice nominal, ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade.

CONSUMO DE CIMENTO E ATIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **março** (com mais um dia útil face a março de 2024), o índice de vendas de cimento divulgado pelo Banco de Portugal (1990=100) foi de 53,3, o que traduz um ligeiro decréscimo (-0,7%) em termos homólogos no consumo de cimento (série vhCCIM no **gráfico 3**). Na totalidade do primeiro trimestre do ano, o consumo de cimentou registou uma quebra de 2,6% face a igual período de 2024.

Em contraste com o consumo de cimento, o Índice de Produção na Construção e Obras Públicas⁵ e de emprego (INE) referentes a

fevereiro registaram crescimentos moderados, respetivamente de 3,2% e 2,4%, face a igual período de 2024. Também o número de fogos licenciados em construções novas⁶ manteve a tendência de crescimento homólogo (27,6%) que tem sido registada desde o terceiro trimestre de 2024. No setor da reabilitação urbana, o índice de carteira de encomendas apresentou um crescimento homólogo de 8% e a produção contratada média cresceu de 8,2 para 9 meses (AICCOPN).

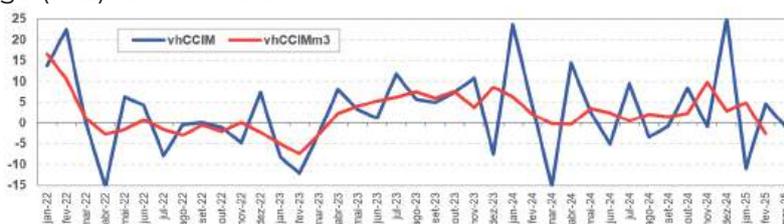


Gráfico 3 | Variação homóloga das vendas de cimento

⁵ Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade; inclui construção e engenharia civil.

⁶ Média móvel atrasada a três meses.

VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **fevereiro**, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços**⁷ (IVNS, INE) registou uma variação homóloga de 3,3% (série vhlVNS no **gráfico 4**) e de -2% face a janeiro.

Por seção de atividade, os crescimentos mais expressivos do volume de negócios em termos homólogos foram registados nas atividades administrativas e dos serviços de apoio (5,2%), nas atividades de transportes e armazenagem (4,7%) e nas atividades de alojamento e restauração (4,4%). Com maior nível de desagregação, entre as atividades com maior peso no índice agregado, destaque para o crescimento homólogo de 8,6% no volume de negócios no setor do alojamento (contributo de 0,4 p.p. para a variação total do índice).

Em **fevereiro**⁸, o setor do turismo registou uma evolução homóloga negativa no número de dormidas (-2,5%), acompanhado por um crescimento no número de hóspedes (0,6%), o que reflete a evolução positiva da procura por cidadãos residentes no país, cuja permanência média nos estabelecimentos de alojamento turístico é, no entanto, inferior à de cidadãos residentes no estrangeiro (INE, Atividade turística). Para o decréscimo no número de dormidas em fevereiro contribuiu, no entanto, o facto do período de férias do Carnaval ter ocorrido este ano em março, ao contrário do que sucedeu no ano passado. Os proveitos totais da atividade turística⁹ cresceram 4% face ao mesmo período de 2024.

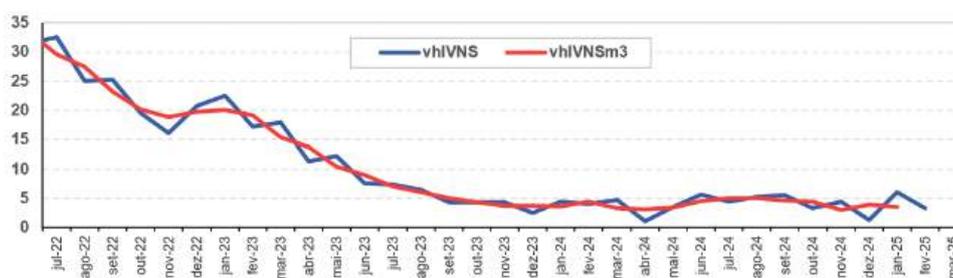


Gráfico 4 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

⁷ Indicador nominal, ajustado de efeitos de calendário e sazonalidade; exclui atividades imobiliárias.

⁸ Com menos um dia útil do que no ano passado.

⁹ Indicador nominal. Valores provisórios (INE, Atividade Turística).

VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **fevereiro**, o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho**¹⁰ (IVNCR, INE) registou uma variação homóloga de 5% (série vhlVNCR, **gráfico 5**), dando continuidade à tendência de crescimento homólogo desde novembro de 2023. Em cadeia, o índice de volume de negócios no comércio a retalho manteve-se, no entanto, praticamente inalterado, registo que se mantém

desde outubro de 2024.

Entre os grandes agrupamentos, em termos homólogos, o volume de negócios no comércio a retalho cresceu 6,1% no comércio de produtos alimentares (contributo de 2,6 p.p. para a variação total do índice) e 4,3% no comércio de produtos não alimentares (contributo de 2,5 p.p.).

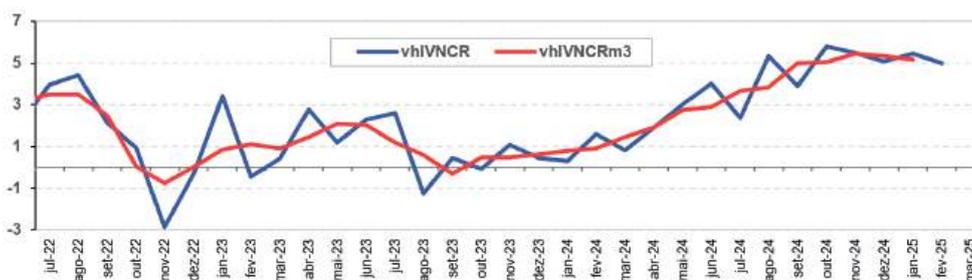


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

¹⁰ Série deflacionada, e corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade. Série agregada, exceto veículos automóveis e motociclos.

ÍNDICE DE CONFIANÇA

ÍNDICE ISEG – ABRIL 2025



Em abril de 2025, o Índice de Confiança ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 47,5, mantendo-se inalterado, em relação ao mês anterior, e interrompendo uma série de subidas consecutivas que se registavam desde dezembro de 2023.

Nota Metodológica

O Índice de Confiança ISEG sobre a evolução a curto prazo da economia portuguesa, cujo valor pode variar entre 0 (confiança mínima) e 100 (confiança máxima), é atribuído por um Painel de dezasseis professores do ISEG, com base em informação quantitativa e qualitativa previamente recolhida, a qual inclui os

Em termos homólogos (em relação a abril de 2024), o aumento percentual do índice foi de 14,5%.

Relativamente ao mês anterior, a dispersão das votações dos membros do Painel diminuiu, pelo que aumentou o consenso dos mesmos sobre a evolução da economia portuguesa.

apuramentos de um inquérito realizado mensalmente a todos os docentes do ISEG. O valor do índice é obtido por média simples dos valores entre 0 e 100 atribuídos por cada um dos dezasseis membros do Painel. Como indicador de consenso é utilizado o coeficiente de variação dos valores individuais.

A - Previsões macroeconómicas: Portugal

#	Série	Un.	Histórico		Previsão												
			2024 ¹	2025	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026	2026		
			Contas Nac. (INE)	Cons. ¹	MF PEO	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI A.IV/WEO	Cons. ¹	MF PEO	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI A.IV/WEO
			Data	out-24	mar-25	abr-25	nov-24	dez-24	abr-25	Data	out-24	mar-25	abr-25	nov-24	dez-24	abr-25	
A.1	PIB		1,9	2,1	2,1	2,3	2,2	1,9	2,0	2,0	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0	1,7	
A.1.1	PIB real	TVA (%)	1,9	2,1	2,1	2,3	2,2	1,9	2,0	2,0	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0	1,7	
A.1.2	Consumo privado	TVA (%)	3,2	2,3	2,0	2,8	2,8	2,1	2	1,9	2,0	1,9	1,8	2,3	2,2	1,7	
A.1.3	Consumo público	TVA (%)	1,1	1,5	1,2	1,1	1,2	1,3	1,6	2,3	1,4	0,9	0,8	1,2	1,7	1,2	
A.1.4	Investimento (FBCF)	TVA (%)	2,3	4,4	3,5	3,9	6,3	3,7	5,2	3,9	4,1	3,7	4,4	5,5	4,2	4,9	
A.1.5	Exportações	TVA (%)	3,4	3,0	3,5	2,7	2,6	3	3,3	3,1	3,0	3,4	2,9	2,4	3,2	3,4	
A.1.6	Importações	TVA (%)	5,0	3,6	3,5	2,8	4,3	4,1	4,6	2,0	3,4	3,4	3,0	4,0	4,1	4,0	
A.1.7	Procura interna	TVA (%)	2,5	2,1	-	2,3	1,2	2,1	2,6	2,3	2,2	-	2,2	-	-	-	
A.2	Contributos para o crescimento do PIB																
A.2.1	Procura interna	p.p.	2,6	2,6	2,1	3,7	3,1	2,3	2,1	2,3	2,4	2,1	-	2,8	2,5	2,3	
A.2.2	Procura externa líquida	p.p.	-0,7	0,4	0,0	4,3	-0,8	-0,5	-0,5	0,1	-0,3	0,0	-	-0,8	-0,4	-0,3	
A.3	Preços e Deflatores																
A.3.1	IHPC	TVA (%)	2,7	2,2	2,3	2,3	2,3	2,1	2,23	1,9	2,0	2,0	2	2,1	1,9	2,1	
A.3.2	Deflador do PIB	TVA (%)	4,4	2,6	2,6	2,9	2,6	2,5	2,4	2,4	2,2	2,0	2,5	2,4	2,2	2,1	
A.4	Mercado de trabalho																
A.4.1	Emprego	TVA (%)	1,6	0,8	0,7	1,3	1,0	0,9	0,5	0,4	0,6	0,5	0,7	0,5	0,8	0,4	
A.4.2	Taxa de desemprego	% PA	6,5	6,4	6,5	6,4	6,5	6,3	6,3	6,4	6,3	6,4	6,4	6,4	6,2	6,2	
A.4.3	Remuneração média nominal	TVA (%)	8,0	4,4	4,7	4,4	4,9	2,8	5,4	-	3,9	4,2	3,9	3,7	3,4	4,3	
A.4.4	Produtividade real do trabalho	TVA (%)	1,4	1,2	-	1,5	-	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-	
A.4.5	Produtividade aparente do trabalho	TVA (%)	0,3	1,3	1,4	0,9	1,2	-	1,5	-	1,5	1,7	1,4	1,5	1,3	1,5	
A.4.6	Custos unitários reais do trabalho	TVA (%)	1,8	0,8	-	-	-	0,1	1,4	-	-	-	-	-	-	-	
A.5	Política Orçamental																
A.5.1	Saldo orçamental do SPA ²	% PIB	0,7	0,2	0,3	-0,1	0,0	0,4	0,3	0,2	-0,1	0,1	-	-1,0	0,3	0,2	
A.5.2	Saldo orçamental primário	% PIB	2,8	2,3	-	-	2,1	2,5	2,1	2,4	-	-	-	1,2	-	2,1	
A.5.3	Dívida bruta do SPA ²	% PIB	94,9	91,1	91,4	86,5	91,8	92,9	92,15	91,8	89,7	90,4	-	90,3	90,5	89,3	
A.5.4	Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2,1	2,2	-	2,3	2,1	-	-	-	-	-	2,4	2,2	-	-	
A.5.5	Taxa de poupança bruta das famílias	%	12,2	10,6	-	11,3	11,8	10,0	9,2	-	-	-	-	11,6	-	-	
A.6	Sector externo																
A.6.1	Saldo da balança corrente	% do PIB	2,2	1,2	1,5	-	1,0	0,6	1,1	1,7	0,8	1,0	-	0,4	0,4	0,9	
A.6.2	Saldo da balança de bens e serviços ³	% do PIB	2,3	1,7	1,3	2,4	1,8	-	1,2	1,8	1,4	1,3	2,5	1,0	1,0	1,7	
A.6.3	Capacidade líquida de financiamento	% do PIB	2,9	3,7	3,7	4,5	2,9	-	-	-	3,1	3,9	4,6	1,9	1,8	-	

Legenda PRO: Dados provisórios. TV: Taxa de variação (%). TVA: Taxa de variação anual (%). PP: Pontos percentuais. FBCF: Formação Bruta de Capital Fixo. PA: População ativa. SPA: Setor Público Administrativo. Sombreado: revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG. Negrito: revisão de estimativas com alteração de valor.

Notas (1) Consensus: Média aritmética simples das previsões anuais quando disponível mais do que uma estimativa. (2) Dívida pública e saldo orçamental são referentes ao Setor Público Administrativo. (3) Apenas saldo da balança de bens na estimativa da Comissão Europeia (CE).

Fontes Previsões: MF - OE: Ministério das Finanças - Proposta do Orçamento do Estado 2025, Outubro de 2024. MF - POE: Ministério das Finanças - Plano Orçamental Estrutural Nacional e Médio Prazo; BdP - BE: Banco de Portugal - Boletim Económico, Março de 2025; CFP - PEO: Conselho das Finanças Públicas - Perspectivas Económicas e Orçamentais 2025-2029 (Abril de 2025) e Parecer n.º 2/2023 sobre OE 2024; CE - EF: Comissão Europeia - Economic Forecast Autumn 2024; OCDE: Economic Outlook no. 116 (2024, Issue 2, Preliminary Version) - report and database; FMI - A.IV: Fundo Monetário Internacional - Artigo IV (Outubro de 2024) e World Economic Outlook (Abril de 2025); FMI - WEO: World Economic Outlook, Abril de 2025. Histórico: (A.1-A.3) Contas Nacionais Anuais (INE); (A.4-A.6) Consensus para 2024 entre MF, BdP, CFP, CE, OCDE e FMI.

B - Atividade económica

Métrica	2023										2024			2025			Fonte	
	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev	mar				
Atividade económica: Portugal																		
Indicadores compósitos																		
B.1.1	CIP/ISEG	TVH (%)	1,20	1,02	1,07	1,88	2,02	2,09	2,30	2,41	2,48	3,35	2,61	2,74	1,95	-	CIP/ISEG	
B.1.2	BdP	TVH (%)	2,20	2,00	1,90	1,70	1,60	1,60	1,60	1,70	1,80	1,80	1,90	1,90	1,90	2,00	BdP	
B.1.3	INE	TVH (%)	1,20	0,00	1,10	0,70	1,00	0,40	1,60	2,00	2,60	1,50	1,20	1,00	2,00	-	INE	
B.1.4	Investimento	INE	TVH (%)	-2,20	0,00	3,00	1,60	4,50	2,20	3,30	7,40	2,20	2,60	1,80	-4,30	3,60	-	INE
B.1.5	BdP	TVH (%)	2,40	2,40	2,40	2,40	2,60	2,60	2,80	3,10	3,40	3,60	3,80	3,90	4,00	4,10	BdP	
B.1.6	Consumo privado	INE	TVH (%)	3,50	1,70	1,90	3,40	3,20	3,40	4,90	4,00	6,50	5,20	3,40	4,20	1,40	-	INE
B.1.7	Ind. diário atividade econ.	BdP	TVH (%)	3,65	4,70	2,12	3,11	2,63	2,20	2,44	3,11	4,79	1,76	0,05	1,80	2,19	1,10	BdP
Indicadores de clima e sentimento																		
B.2.1	ICLIMA.S	SRE.N	2,41	2,78	2,39	2,73	2,30	1,56	1,64	3,28	4,61	5,38	5,64	5,38	4,17	3,24	CIP/ISEG	
B.2.2	Ind. clima económico	SRE	1,85	1,97	1,84	1,95	1,81	1,58	1,60	2,12	2,55	2,79	2,88	2,79	2,41	2,11	INE	
B.2.3	SENTIUE.S	SRE.N	-0,15	0,07	0,42	0,47	0,53	0,70	0,59	2,30	3,22	3,73	3,79	3,85	2,07	1,39	CIP/ISEG	
B.2.4	Ind. sentimento económico	SREN100	99,7	100,3	100,9	101,0	101,2	101,6	101,4	104,4	106,0	106,9	107,0	107,2	103,9	102,70	Eurostat	
Indicadores de confiança																		
B.3.1	Ind. conf. consumidores	INE	SRE	-23,16	-20,66	-17,38	-17,56	-16,51	-12,27	-14,09	-12,82	-14,70	-14,48	-15,73	-15,15	-14,97	-17,96	INE
B.3.2		Eurostat	SRE	-23,00	-20,60	-17,30	-17,70	-16,70	-12,60	-14,40	-13,00	-14,70	-14,50	-15,60	-14,90	-14,90	-18,10	Eurostat
Atividade económica: Área Euro																		
Indicadores compósitos																		
B.4.1	Ind. clima económico	SRE	-0,43	-0,34	-0,52	-0,46	-0,49	-0,67	-0,68	-0,81	-0,94	-0,72	-0,91	-0,89	-0,75	-0,73	Eurostat	
B.4.2	Ind. sentimento económico	SREN100	95,5	96,3	95,6	96,2	96,0	95,9	96,4	96,3	95,7	95,8	93,8	95,3	96,3	95,20	Eurostat	
B.4.3	Ind. expectativas de emprego	SREN100	102,4	102,4	101,5	101,7	100,5	98,6	100,0	99,5	99,4	98,4	97,0	98,7	97,4	96,70	Eurostat	
Indicadores de confiança																		
B.4.4	Ind. conf. consumidores	SRE	-15,40	-14,80	-14,60	-14,20	-13,80	-12,90	-13,30	-12,80	-12,30	-13,60	-14,30	-14,10	-13,60	-14,50	Eurostat	

Legenda TVH (%): taxa de variação homóloga (percentagem); SRE(N): Saldo de respostas extremas (normalizado); SREN100: Saldo de resposta extremas normalizado para média de longo prazo igual 100.

Notas B.1: Os indicadores B.1.4, B.1.6 e B.1.7, são corrigidos de sazonalidade, todos os restantes não são corrigidos. B.1.7: Média mensal. B.2 - B4: os indicadores do Eurostat são corrigidos de sazonalidade. O indicador B.2.2 é corrigido de sazonalidade e o indicador B.3.1 não é ajustado.

C - Indicadores setoriais

Métrica	2023			2024			2025						Fonte				
	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan		fev	mar		
Produção Industrial																	
Indicadores de atividade																	
C.1.1 IPI - Índice de Produção Industrial	TVH (%)	1,15	4,12	5,65	1,30	-2,83	-3,50	-1,72	2,83	4,63	-2,61	-4,99	-3,06	0,88	-	INE	
C.1.2 IVNEI - Ind. vol. negócios na indústria	TVH (%)	-2,81	-5,71	-0,02	-2,70	1,66	-1,44	-0,85	2,51	1,94	0,45	-0,11	0,56	4,38	-	INE	
C.1.3 Consumo de eletricidade	TVH (%)	2,70	4,00	1,20	3,30	0,60	2,20	0,20	3,60	1,90	0,80	0,20	1,60	2,80	1,40	BdP/REN	
Indicadores de confiança																	
C.1.4 IC. indústria transform.	INE Eurostat	SRE	-6,08	-6,90	-7,29	-6,33	-5,96	-7,73	-5,81	-2,95	-3,68	-3,92	-4,66	-5,66	-5,33	-5,37	INE
C.1.5 Ind. expetativas de atividade	Eurostat	SRE	-4,94	-5,42	-5,95	-4,47	-5,06	-8,07	-5,91	-4,12	-5,81	-6,25	-5,77	-5,28	-4,04	-3,84	Eurostat
C.1.6	SRE	-15,5	-17,1	-18,1	-15,7	-14,3	-20,4	-14,3	-16,5	-14,1	-13,6	-11,5	-17,1	-13,8	-14,2	Eurostat	
Construção e obras públicas																	
Indicadores de atividade																	
C.2.1 Vendas de cimento	TVH (%)	4,0	-15,2	14,4	2,6	-5,1	9,6	-3,4	-0,7	8,5	-0,9	25,2	-11,0	4,6	-0,7	INE	
Indicadores de confiança																	
C.2.2 IC. construção e OP.	INE Eurostat	SRE	-3,45	-4,43	-4,21	-3,11	-2,67	-4,10	-3,32	-3,79	-0,26	1,18	3,60	4,24	5,35	3,33	INE
C.2.3 Ind. expetativas de atividade	Eurostat	SRE	-4,1	-4,8	-4,6	-4,0	-3,4	-4,4	-3,3	-3,5	0,5	2,4	4,4	4,3	4,6	4,6	Eurostat
C.2.4	SRE	-11,2	-10,7	-8,8	-12,1	-9,0	-10,0	-10,1	-10,4	-5,0	-3,7	-1,7	-1,6	-4,8	-4,8	Eurostat	
Comércio																	
Indicadores de atividade																	
C.3.1 IVNEC - VN comércio	TVH (%)	1,37	3,15	3,12	4,07	3,55	2,43	5,91	5,58	4,80	8,34	4,61	5,54	5,75	-	INE	
C.3.2 Vendas de gasóleo	TVH (%)	-4,46	-11,15	2,18	-7,94	-0,81	-5,52	4,09	1,67	-0,11	-1,18	-1,29	-2,84	-3,39	-	BdP/DGEG	
C.3.3 Matrículas auto. com. ligeiros	TVH (%)	17,1	17,0	83,9	22,4	10,1	5,8	9,8	-0,8	4,7	-1,8	8,2	-12,30	24,7	-8,5	ACAP/INE	
C.3.4 IVNECR - VN retalho	TVH (%)	1,59	0,82	1,91	3,02	3,33	2,36	5,32	3,89	5,79	5,48	5,08	5,45	4,98	-	INE	
C.3.5 Vendas de gasolina	TVH (%)	10,12	1,78	7,82	0,97	9,05	-0,12	7,10	10,22	8,29	6,76	9,08	6,86	3,65	-	BdP/DGEG	
Indicadores de confiança																	
C.3.6 IC. comércio	INE Eurostat	SRE	17,10	2,46	1,49	1,69	-0,22	0,30	0,44	0,93	0,87	3,17	3,52	3,32	3,80	3,57	INE
C.3.7 IC. comércio a retalho	Eurostat	SRE	2,55	2,93	3,23	0,50	2,11	1,95	-0,19	2,00	4,04	3,55	4,58	3,68	4,84	3,91	INE
C.3.8 Ind. expet. atividade no retalho	Eurostat	SRE	17,1	1,9	3,0	1,2	3,0	2,4	1,1	1,9	3,1	3,1	4,1	3,40	4,1	3,8	Eurostat
C.3.9	SRE	17,1	5,3	7,3	2,5	7,2	5,8	4,4	5,3	4,6	7,9	8,2	4,90	9,0	4,6	Eurostat	
Serviços																	
Indicadores de atividade																	
C.4.1 IVNS - Ind. vol. neg. nos serviços	TVH (%)	4,06	4,72	1,11	3,48	5,62	4,40	5,26	5,51	3,30	4,39	1,29	6,03	3,31	-	INE	
C.4.2 Dormidas na hotelaria	TVH (%)	6,38	12,78	-4,34	7,63	5,22	2,70	3,86	2,48	2,52	9,64	2,63	6,26	-2,50	-	INE	
C.4.3 Proveitos do turismo	TVH (%)	14,00	19,75	3,50	15,31	12,71	7,55	7,77	11,81	10,05	16,65	9,30	13,82	4,01	-	INE	
Indicadores de confiança																	
C.4.4 IC. serviços	INE Eurostat	SRE	5,97	7,85	5,28	1,84	-2,81	-0,24	-1,67	4,27	13,83	18,89	20,92	20,79	7,66	3,61	INE
C.4.5 Ind. expetativas de atividade	Eurostat	SRE	4,8	6,0	5,5	4,2	2,4	2,5	1,6	4,1	12,9	15,2	16,7	16,1	7,3	3,5	Eurostat
C.4.6	SRE	16,2	14,0	13,2	5,4	3,7	7,1	6,7	12,1	12,9	13,2	15,6	17,1	13,2	8,9	Eurostat	

Legenda TVH (%): taxa de variação homóloga (percentagem); SRE: Saldo de respostas extremas.

Notas C.1: Correção de calendário e sazonalidade (C.1.1 - C.1.4); correção de sazonalidade (C.1.5, C.1.6); série deflacionada (C.1.1), (C.1.3); fonte: REN, correção de sazonalidade, calendário e temperatura: Banco de Portugal.
C.2: Correção de sazonalidade (C.2.3, C.2.4). C.2.1: Cimento produzido em Portugal; a partir de dados Cimpor e Secil.
C.3: Correção de calendário e sazonalidade (C.3.1, C.3.4, C.3.6, C.3.7); correção de sazonalidade (C.3.8, C.3.9); série deflacionada (C.3.1, C.3.4). Reporte da DGEG ao Banco de Portugal (C.3.2, C.3.5). C.3.3: Reporte da ACAP ao Banco de Portugal.
C.4: Correção de calendário e sazonalidade (C.4.1, C.4.4); correção de sazonalidade (C.4.5, C.4.6). Indicador C.4.1 exclui atividades imobiliárias.

D - Preços, taxas de juro e crédito

Métrica	2024			2025						Fonte						
	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov		dez	jan	fev	mar		
D.1 Inflação																
D.1.1 Índice de preços no consumidor (IPC) ¹	TVH (%)	2,3	2,2	3,1	2,8	2,5	1,9	2,1	2,3	2,5	3,0	2,5	2,4	1,9	INE	
D.1.2 Índice harmonizado de preços no cons. (IHPC) ¹	TVH (%)	2,6	2,3	3,8	3,1	2,7	1,8	2,6	2,6	2,7	3,1	2,7	2,5	1,9	INE	
D.1.3 Índice de preços na produção Industrial ²	TVH (%)	-1,5	-0,9	0,6	2,1	1,8	2,0	0,9	0,1	1,3	1,6	-0,2	-0,2	-1,4	INE	
D.2 Taxas de juro - Euribor³																
D.2.1 Euribor - 3 meses	%	3,92	3,89	3,81	3,72	3,68	3,55	3,43	3,17	3,01	2,82	2,70	2,52	2,44	Refinitiv	
D.2.2 Euribor - 6 meses	%	3,89	3,84	3,79	3,71	3,64	3,42	3,26	3,00	2,79	2,63	2,61	2,46	2,39	Refinitiv	
D.2.3 Euribor - 1 ano	%	3,72	3,70	3,68	3,65	3,53	3,17	2,94	2,69	2,51	2,44	2,52	2,41	2,40	Refinitiv	
D.3 Impacto das taxas de juro nas famílias⁴																
D.3.1 Taxas de juro implícitas no crédito à habitação	(%)	4,61	4,61	4,56	4,51	4,49	4,42	4,36	4,28	4,19	4,09	3,98	3,83	3,74	INE	
D.3.2 Taxa de juro de novos empréstimos à habitação	TAA (%)	3,89	3,85	3,82	3,74	3,70	3,55	3,48	3,40	3,29	3,21	3,22	3,17	-	BdP	
D.3.3 Prestação média no crédito à habitação	€	403	404	404	404	405	404	404	404	403	403	399	400	398	INE	
D.3.4 Peso médio dos juros na prestação mensal*	(%)	61,3	61,1	60,9	60,6	60,2	59,9	59,4	58,7	58,1	57,1	56,4	55,3	54,5	-	
D.4 Evolução de crédito																
D.4.1 Montante de novos créditos	Pessoal Automóvel	TVH (%)	-13,9	29,8	4,8	-3,4	20,9	3,8	7,5	10,7	-0,1	14,2	4,6	7,0	-	INE
D.4.2 Montante de novos créditos	Cart. Crédito	TVH (%)	-4,6	28,7	8,3	5,9	20,8	9,1	15,9	24,3	14,5	27,7	13,5	9,3	-	BdP
D.4.3 Total	TVH (%)	2,6	24,7	4,8	-1,3	10,4	9,1	8,5	9,0	2,8	12,9	-0,2	-3,4	-	BdP	
D.4.4	TVH (%)	-7,9	28,5	6,2	0,6	19,2	6,8	10,8	15,4	5,8	19,3	7,0	6,0	-	BdP	

Legenda TVH: Taxa de variação homóloga; TAA Taxa de juro acordada anualizada.

Notas D.1: Índice de preços no consumidor (IPC) e Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) referem-se aos índices agregados totais (sem exclusão de nenhum agregado de consumo). D.2: Índice de preços na produção industrial (bruto): ano base atualizado: 2021.
D.3: Taxas de Juro - Euribor: Média mensal anualizada. Também disponíveis na seção H. Taxas de juro implícitas e prestação média no crédito à habitação consideram a totalidade da carteira de crédito, em regime geral e bonificado. D.4: Evolução dos novos créditos.
Fonte: Portal do Cliente Bancário - Banco de Portugal. Montante de novos créditos - total: inclui crédito pessoal, crédito automóvel, cartões, linhas de crédito e relacionados. (*) Cálculo do autor sobre série original.

E - Mercado de trabalho: Portugal

Setor	Métrica	2024											2025		Fonte		
		fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev			
E.1 Volume																	
E.1.1	Desemprego total	Núm (mil)	349,8	345,9	344,9	350,2	350,9	351,4	345,4	355,4	359,2	359,7	350,3	349,4	354,2		
E.1.2	Emprego total	Núm (mil)	5056,3	5067,5	5066,0	5075,6	5053,8	5060,9	5092,1	5104,5	5107,9	5110,6	5132,4	5161,4	5163,5		
E.1.3	Taxa de desemprego	% PA	6,5	6,4	6,4	6,5	6,5	6,5	6,4	6,5	6,6	6,6	6,4	6,3	6,4	INE	
E.1.4	Taxa de emprego	% PR	64,0	64,2	64,1	64,2	63,8	63,8	64,2	64,3	64,3	64,2	64,5	64,6	64,5		
E.1.5	Taxa de subutilização do trabalho	%	11,3	11,1	11,0	11,0	11,1	11,2	10,8	10,9	11,0	10,8	10,8	10,8	10,9		
E.1.6	Criação de Emprego (Ind. Qualitativo)	SRE	7,9	5,9	5,4	3,3	3,3	5,3	4,9	4,8	8,6	8,0	4,5	7,2	7,7		
E.2 Remunerações																	
E.2.1	Remuneração bruta média mensal por trabalhador	TVH (%)	6,1	6,5	6,6	6,6	6,5	6,5	6,4	6,5	6,6	6,6	5,9	-	-		
E.2.2	Índice de remunerações (bruto)	Serviços	TVH (%)	12,9	13,3	11,3	11,4	10,2	10,3	10,6	11,1	10,8	10,0	9,0	9,7	8,1	INE
E.2.3		Indústria	TVH (%)	7,7	7,1	7,2	7,4	8,2	7,2	6,4	7,1	7,7	7,2	4,6	5,6	4,0	
E.2.4		Construção	TVH (%)	11,0	8,9	11,9	9,3	9,0	10,1	9,7	8,9	11,3	11,9	12,4	9,0	7,9	
E.2.5		Retalho	TVH (%)	9,6	10,8	7,8	7,9	7,8	8,0	6,3	7,3	6,9	6,2	5,2	5,6	5,2	

Legenda Núm: Número (valor absoluto em milhares); PA: População ativa; PR: População residente; TVA: Taxa de variação anual (%); TVH: Taxa de variação homóloga; SRE: Saldo de respostas extremas.

Notas (E.1) Indicadores ajustados para a sazonalidade. Desemprego total e taxa de desemprego contemplam população desempregada com idades entre os 20 e os 74 anos; (P) Valores referentes ao último mês são dados provisórios publicados pelo INE e sujeitos a revisão. (E.2.1); Remunerações declaradas à Segurança Social - corrigido de efeitos de sazonalidade. (E.2.2): Serviços e na indústria - índice de remunerações total; comércio a retalho: total exceto veículos automóveis e motociclos; Construção e obras públicas: índice bruto.

F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2024		2025			
	Acumulado Jan - Fev	Execução Provisória	Acumulado Jan - Fev	Orçamento Anual	Execução	
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%
Receita corrente	16 706,2	117 171,8	18 679,7	11,8%	125 463,9	14,9%
Receita fiscal	9 224,9	67 847,0	10 639,5	15,3%	70 663,5	15,1%
Impostos diretos	3 823,9	32 541,1	4 092,2	7,0%	32 861,8	12,5%
Impostos indiretos	5 401,1	35 305,9	6 547,3	21,2%	37 801,7	17,3%
Contribuições de Segurança Social	4 957,4	32 169,4	5 345,4	7,8%	33 913,8	15,8%
Transferências correntes	538,1	2 917,9	516,8	-4,0%	6 071,2	8,5%
Outras receitas correntes	1 955,2	13 938,0	2 124,3	8,6%	14 595,0	14,6%
Diferenças de consolidação	30,4	299,5	53,6	-	220,4	-
Receita de capital	529,8	3 764,7	477,8	-9,8%	7 303,9	6,5%
Venda de bens de investimento	29,9	195,5	36,3	21,3%	979,9	3,7%
Transferências de capital	491,7	3 372,2	422,1	-14,2%	6 177,9	6,8%
Outras receitas de capital	7,0	196,9	3,4	-51,2%	40,9	8,4%
Receita efetiva	17 236,0	120 936,5	19 157,4	11%	132 767,8	14%
Despesa corrente	15 293,3	110 291,1	15 796,1	3,3%	118 123,5	13,4%
Despesas com o pessoal	3 981,1	28 230,9	4 308,5	8,2%	29 732,0	14,5%
Remunerações certas e permanentes	2 864,7	20 332,2	3 093,1	8,0%	21 771,0	14,2%
Abonos variáveis ou eventuais	309,2	2 021,3	359,6	16,3%	2 049,4	17,5%
Segurança Social	807,1	5 877,4	855,8	6,0%	5 911,6	14,5%
Aquisição de bens e serviços	2 047,9	18 593,9	2 062,8	0,7%	20 512,7	10,1%
Juros e outros encargos	1 241,3	6 987,4	1 072,9	-13,6%	7 171,8	15,0%
Transferências correntes	7 640,8	53 292,3	8 011,5	4,9%	55 448,7	14,4%
Subsídios	253,8	2 051,1	273,5	7,8%	2 635,1	10,4%
Outras despesas correntes	62,5	906,5	66,9	7,0%	2 622,2	2,6%
Despesa de capital	1 094,7	10 291,3	1 263,2	15,4%	16 333,7	7,7%
Investimentos	822,5	7 738,2	919,5	11,8%	12 704,0	7,2%
Transferências de capital	247,9	1 893,4	296,4	19,6%	3 373,8	8,8%
Outras despesas de capital	16,6	342,2	16,5	-1%	255,9	6,4%
Despesa efetiva	16 388,0	120 582,4	17 059,3	4,1%	134 457,2	12,7%
Saldo orçamental global	848,0	354,1	2 098,1	-	-1 689,4	-
Despesa primária	15 146,7	113 595,0	15 986,4	5,5%	127 285,4	12,6%
Saldo corrente	1 412,9	6 880,7	2 883,5	-	7 340,4	-
Saldo de capital	-564,9	-6 526,6	-785,4	-	-9 029,8	-
Saldo primário	2 089,3	7 341,5	3 171,0	-	5 482,4	-

Legenda CGE: Conta Geral do Estado. VHA: Variação homóloga acumulada. Exec. (%): Percentagem de execução no total orçamentado.

Notas Valores anuais acumulados até ao mês a que se referem em milhões de euros. Execução orçamental de Administrações Públicas engloba (1) Estado, (2) Serviços e Fundos Autónomos, (3) Administração Local e Regional e (4) Segurança Social.

Fonte Síntese de Execução Orçamental (Direção Geral do Orçamento); variações homólogas e taxas de execução (cálculos do autor).

G - Comércio Internacional e Balança de Pagamentos: Portugal

	2024		2024										2025		Fonte	
	Total		fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan		fev
G.1 Comércio Internacional - bens																
Taxa de variação homóloga (%)	TVH	peso rel.	TVH													
G.1.3 Importações (total)	2,1%		2,40	-14,34	14,36	-3,00	-6,08	16,22	1,02	4,79	7,72	5,51	5,20	8,61	3,27	
G.1.4 Exportações (total)	2,5%		1,90	-13,39	15,13	-1,08	-4,69	23,22	-2,51	4,15	15,86	-1,86	-2,41	11,93	11,90	
G.1.4.1 União Europeia	3,9%	71%	1,64	-13,28	13,35	-1,02	-5,28	24,72	1,56	10,33	14,43	-1,35	6,34	16,04	14,70	cálculo com base em dados do INE
G.1.4.2 Espanha	3,5%	26%	4,26	-14,26	18,33	-3,76	-1,73	11,84	1,76	10,30	14,07	-0,91	2,19	2,16	5,88	
G.1.4.3 Alemanha	17,8%	12%	7,50	-11,67	20,78	5,01	-5,37	117,21	11,65	12,65	21,11	22,41	14,22	90,64	73,40	
G.1.4.4 França	-4,5%	12%	-6,54	-17,51	-1,56	-7,43	-13,09	-0,13	-2,78	3,14	3,64	-11,31	-0,93	-5,73	2,13	
G.1.4.5 EUA	1,5%	7%	11,43	-15,94	26,24	16,05	46,73	49,25	-11,23	-43,77	25,31	17,59	-45,68	-13,46	24,04	
G.1.4.6 Reino Unido (ex. Irlanda do Norte)	-0,7%	5%	18,33	-18,70	33,30	-9,11	-17,54	8,36	-13,22	-8,55	5,01	-15,61	15,91	-2,56	-13,66	
G.2 Balança de Pagamentos (saldos)																
Saldos	saldo (% PIB)		milhões €													
G.2.1 Balança de bens	-9,5%		-1785,8	-1757,4	-2077,8	-2038,2	-1775,7	-2530,2	-2409,3	-1919,7	-2431,8	-1775,5	-2781,4	1852,1	-2270,0	
G.2.2 Balança de serviços	10,8%		1826,9	2452,2	2112,5	2665,2	2748,6	3462,3	4074,2	3240,4	2702,2	1878,0	2427,5	2249,1	2041,3	
G.2.3 Balança de bens e serviços	1,2%		41,1	694,8	34,7	627,0	972,9	932,1	1664,9	1320,8	270,4	102,5	-353,9	397,0	-228,8	BIP
G.2.4 Balança corrente	0,5%		294,3	725,1	230,2	-221,2	1047,3	823,9	1394,7	1162,1	598,0	224,9	-862,9	492,8	-24,1	
G.2.5 Balança de capital	1,4%		341,2	228,1	241,2	260,8	140,5	265,7	191,2	116,4	573,5	191,5	453,1	42,2	277,3	
G.2.6 Balanças corrente e de capital	1,9%		635,5	953,2	471,4	39,7	1187,8	1089,7	1586,0	1278,5	1171,5	416,4	-409,9	535,0	253,3	

Legenda TVH: taxa de variação homóloga

Notas Pesos relativos (rel.) das exportações por destino referem-se a proporção de exportações totais anuais. G.1: Taxas de variação homólogas nominais.

H - Mercados financeiros e commodities

	Un.	Histórico										Previsão			2025	
		2023	2024	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025	2025					
H.1 Taxas de juro - Euribor																
H.1.1 Euribor - 1 mês	%	3,87	3,85	3,85	3,82	3,63	3,62	3,60	3,44	3,21	3,07	2,89	2,80	2,61	2,40	
H.1.2 Euribor - 3 meses	%	3,92	3,92	3,89	3,81	3,72	3,68	3,55	3,43	3,17	3,01	2,82	2,70	2,52	2,44	2,2%
H.1.3 Euribor - 6 meses	%	3,90	3,89	3,84	3,79	3,71	3,64	3,42	3,26	3,00	2,79	2,63	2,61	2,46	2,39	
H.1.4 Euribor - 1 ano	%	3,67	3,72	3,70	3,68	3,65	3,53	3,17	2,94	2,69	2,51	2,44	2,52	2,41	2,40	
H.2 Taxas de juro - dívida públ. (10a)																
H.2.1 Alemanha: yield	%	2,40%	2,29%	2,59%	2,65%	2,49%	2,30%	2,29%	2,13%	2,39%	2,09%	2,36%	2,46%	2,39%	2,73%	2,3%
H.2.2 Portugal: spread vs. bund	pont. base	63,9	69,9	60,6	59,5	75,4	62,8	60,7	57,8	40,8	44,9	47,7	50,7	53,2	52,6	
H.2.3 Espanha: spread vs. bund	pont. base	88,0	86,1	76,2	74,4	92,6	81,5	83,3	80,4	71,1	70,0	70,0	65,4	70,0	63,7	
H.2.4 Reino Unido: spread vs. bund	pont. base	172,5	168,8	181,6	167,6	169,1	166,9	172,6	187,7	205,4	215,7	220,4	207,5	209,7	194,9	
H.2.5 EUA: spread vs. bund	pont. base	185,3	191,8	209,3	185,5	190,7	173,1	161,9	165,5	189,0	209,0	221,0	208,3	181,6	148,3	
H.3 Taxas de câmbio																
H.3.1 EUR - USD		1,080	1,087	1,073	1,081	1,076	1,084	1,101	1,111	1,090	1,063	1,048	1,035	1,041	1,081	1,04
H.3.2 EUR - GBP		0,855	0,855	0,857	0,856	0,846	0,843	0,852	0,840	0,835	0,834	0,828	0,839	0,831	0,837	0,8
H.3.3 EUR - RMB		7,765	7,830	7,766	7,821	7,805	7,875	7,874	7,861	7,728	7,662	7,630	7,556	7,575	7,835	7,8
H.3.4 EUR - JPY		161,38	162,77	165,03	168,54	169,81	171,17	161,06	159,08	163,20	163,23	161,08	161,92	158,09	161,17	163,9
H.4 Índices - bolsa																
H.4.1 PSI-20	TVC (%)	-2,61	1,99	6,12	3,09	-5,69	3,52	0,77	0,48	-3,83	-1,75	-0,64	2,31	4,23	0,96	
H.4.2 Dow Jones	TVC (%)	2,22	2,08	-4,78	2,07	1,12	4,41	1,76	1,85	-1,34	7,54	-5,27	4,70	-1,58	-4,20	
H.4.3 FTSE 100	TVC (%)	-0,01	4,23	2,12	1,90	-1,34	2,50	0,10	-1,67	-1,54	2,18	-1,38	6,13	1,57	-2,58	
H.4.4 IBEX 35	TVC (%)	-0,76	10,63	-1,74	4,14	-3,34	1,11	3,04	4,17	-1,72	-0,27	-0,40	6,67	7,91	-1,59	
H.5 Commodities																
H.5.1 Barril de petróleo (Brent)	Eur / barril	75,88	80,02	80,47	75,02	79,00	74,55	69,86	64,56	66,77	68,62	71,23	74,14	70,28	69,16	71,8
H.5.2 Gás natural	Eur / Mwh	24,87	27,34	29,12	34,22	34,48	35,87	39,83	39,04	40,59	47,81	48,89	52,24	44,32	40,67	50,2
H.5.3 Eletricidade	Eur / Mwh	39,76	19,26	13,32	30,65	58,30	74,24	91,16	73,54	69,36	104,65	111,55	96,29	108,20	52,49	

Legenda TVC: Taxa de variação em cadeia; Mwh: Magawatt-hora.

Notas (H.1) Taxas de Juro - Euribor: Média anual / mensal anualizada; (H.2) Taxas de juro (yields e spreads) de obrigações de dívida pública a 10 anos referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente. (H.3) Taxas de câmbio face ao Euro: média mensal do preço de fecho diário; (H.4) Índices - bolsa e taxas de variação em cadeia referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente. (H.5) Commodities: Barril de petróleo Brent-Forties-Osberg-Ekofisk (spot prices) e Contratos futuros Dutch TTF de gás para entrega a um mês. **Sombreado e/ou negrito:** revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG.

Fontes (H.1) Taxas de Juro Euribor: ECB Data Portal (histórico) e Banco de Portugal - Boletim Económico - Março 2025 (previsão); (H.2) Taxas de juro (yields): Investing.com e cálculos do autor (spreads) sobre preço de fecho do primeiro dia útil do mês (histórico). Comissão Europeia - Autumn 2024 Economic Forecast (previsão). (H.3) Taxas de câmbio: ECB Data Portal (histórico), Comissão Europeia Summer Economic Forecast 2024 e Banco de Portugal - Boletim Económico (Outubro de 2024) (previsão); (H.4) Índices: Investing.com e cálculos do autor com base no preço de fecho do último dia útil do mês reportado; (H.5) Brent: ECB Data Portal a partir de Bloomberg European Dated BFOE e Banco de Portugal - Boletim Económico (Março de 2025) (previsão); Contratos futuros de gás: ICE Endex (histórico) e Banco de Portugal - Boletim Económico (Março de 2025) (previsão); Eletricidade: EMBER wholesale prices: média mensal (Portugal).