

20

BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

MARÇO 2025



CIP
CONFEDERAÇÃO EMPRESARIAL
DE PORTUGAL



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

SÍNTESE DE CONJUNTURA

CRESCIMENTO ECONÓMICO NO 4º TRIMESTRE DE 2024

O Instituto Nacional de Estatística (INE) publicou, no final de fevereiro, as Contas Nacionais trimestrais provisórias referentes ao 4º trimestre de 2024. Com esta publicação, o INE vem situar o crescimento real homólogo da economia Portuguesa, no último trimestre do ano, em 2,8% (gráfico 1), uma décima acima da estimativa rápida avançada no final de janeiro. O crescimento em cadeia da economia no 4º trimestre foi de 1,5%, o que contrasta com o crescimento de 0,2% registado no trimestre anterior.

A aceleração do crescimento no 4º trimestre voltou a beneficiar do dinamismo da procura interna, que viu o seu contributo para o crescimento homólogo crescer de 2,9 p.p. para 3,1

p.p. O maior destaque prende-se, no entanto, com a recuperação da procura externa líquida, cujo contributo, embora continue negativo, recuperou 0,7 p.p. face aos dois trimestres anteriores. Em termos das principais componentes da procura, o consumo privado registou um crescimento assinalável de 5% em termos homólogos, com a aquisição de bens duradouros a avançar 7,2%, enquanto o investimento (formação bruta de capital fixo) desacelerou para um crescimento homólogo de 0,7%. O crescimento homólogo das importações de bens e serviços (4,7%) voltou a superar o crescimento das exportações (4,1%), embora as exportações tenham registado um crescimento de 0,7% face ao trimestre anterior.

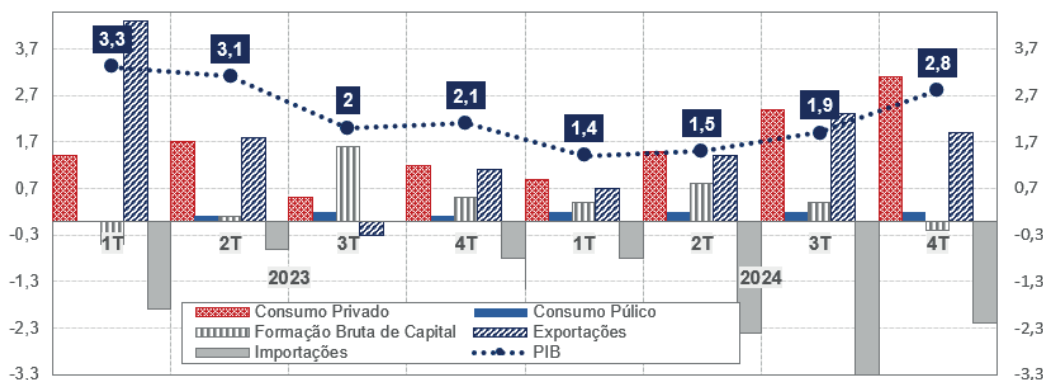


Gráfico 1 | Evolução homóloga trimestral do PIB (%) e contributos das componentes da procura (pp.)

A evolução positiva da economia registada na reta final do ano saldou-se, desta forma, por um crescimento de 1,9% em termos reais na **totalidade do ano**, para o qual a procura interna teve um contributo de 2,5 p.p. e a procura externa líquida de -0,6 p.p. Face a 2023, o consumo privado avançou 3,2%, a formação bruta de capital fixo 2,3% e o consumo público acelerou 0,5 p.p. para 1,1%. Ao contrário do que sucedeu no ano anterior, 2024 fica também marcado por uma aceleração real das importações face ao crescimento das exportações e por um maior protagonismo no comércio de bens face ao

comércio de serviços.

No conjunto dos **países da Área Euro**, em 2024, o PIB avançou em volume 0,9%¹, beneficiando dos contributos positivos do consumo privado e público (0,6 p.p., cada) e das exportações (0,5 p.p.). Em contraste, a quebra na formação bruta de capital fixo e o crescimento das importações contribuíram negativamente para o desempenho da economia na Área Euro. Entre as economias com maior relevo para a economia portuguesa, Espanha registou o melhor desempenho, com o PIB a avançar 3,2% em volume.

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

CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO – INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM FEVEREIRO

Em **fevereiro**, o **Indicador de Clima Económico**² (ICLIMA.S, opiniões do sector empresarial) e o **Indicador de Sentimento Económico**³ (SENTIUE, opiniões do sector empresarial e dos consumidores) registaram decréscimos expressivos face a janeiro. O **gráfico 2** – que apresenta a evolução de ambos os indicadores e a variação homóloga trimestral do PIB – possibilita uma leitura mais conclusiva sobre a extensão da quebra registada.

Por **setores de atividade**, em valores corrigidos de sazonalidade, (quando disponíveis), em **fevereiro**, os indicadores de confiança agregados evoluíram favoravelmente em todos os setores,

com exceção do setor dos serviços. A deterioração da confiança neste setor reflete a evolução negativa expressa na atividade, procura dirigida e vendas nos últimos três meses.

Em **fevereiro**, o **Indicador de Confiança dos Consumidores** (ICC, INE – valor efetivo) voltou a apresentar uma evolução positiva, mas muito ténue, face ao saldo observado em janeiro. A evolução do indicador agregado de confiança decorre da melhoria da perceção sobre a situação financeira dos agregados familiares e da situação económica do país durante o último ano, apesar do agravamento da perceção da incerteza expressa relativamente ao futuro.

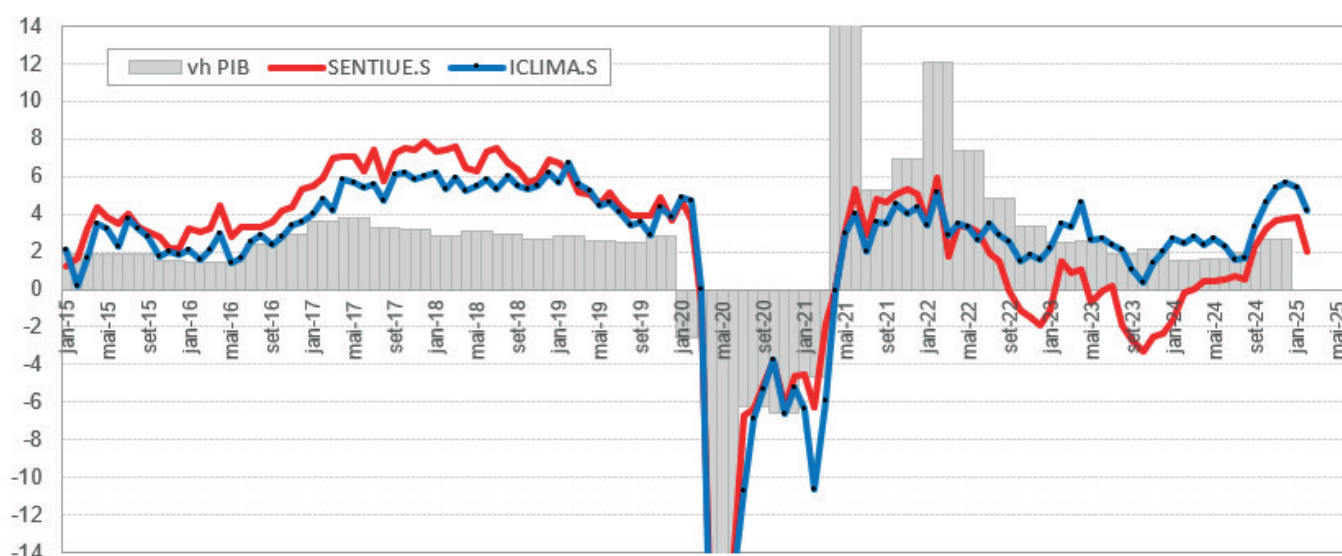


Gráfico 2 | Indicadores Normalizados de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (vhPIB)

No conjunto dos países da **Área Euro** (AE20), em **fevereiro**, o indicador de Sentimento Económico (ISE, Eurostat), o Indicador de Clima Económico (ICE, Eurostat) e o Indicador de Confiança dos Consumidores (ICC, Eurostat), voltaram a apresentar uma evolução positiva. Entre os **países**

com maior **relevo** para Portugal, a evolução positiva do Indicador de Confiança dos Consumidores foi mais significativa em Itália e França. Já o Indicador de Sentimento Económico registou uma evolução positiva em França e Alemanha e negativa em Espanha e Itália.

² Obtido com base no indicador de clima económico (ICE) do INE. Indicador com correção de sazonalidade.

³ Obtido com base no indicador de sentimento económico (ISE) do Eurostat. Indicador com correção de sazonalidade.

PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Em **janeiro**, o **Índice de Produção Industrial**⁴ (IPIC, INE) registou uma variação homóloga de -4,3% (série vHIPIIC no **gráfico 3**) e uma variação em cadeia de 3,7%. A produção industrial continua, desta forma, em queda homóloga desde novembro do ano passado, acompanhando a tendência registada nas principais economias europeias (com exceção da produção de bens de consumo). Por agrupamento, a produção industrial apenas registou variações homólogas positivas na produção de bens de consumo (0,7%), com destaque para a produção de bens não duradouros. A produção de bens de investimento

apresentou a quebra mais significativa (-8,8%), seguida da produção de bens intermédios (-5,7%) e de produção de energia (-5,4%). Com maior nível de desagregação, destaque para o decréscimo na produção de veículos automóveis (-20,8%) e para o facto de a quebra em termos homólogos observada na produção elétrica corresponder a um acréscimo significativo quando comparada com dezembro. Em janeiro, o **Índice de Volume de Negócios na Indústria**⁵ (IVNI, INE) registou uma variação homóloga nominal de 0,9%, impulsionado pela evolução homóloga positiva nas vendas para o mercado nacional (4,4%).

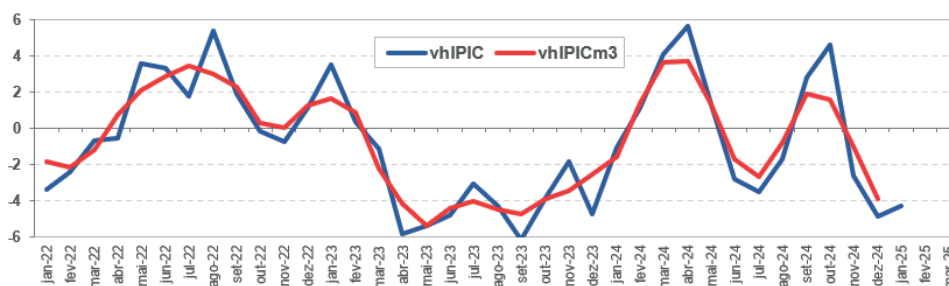


Gráfico 3 | Variação homóloga da produção industrial

⁴ Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade.

⁵ Índice nominal, ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade.

CONSUMO DE CIMENTO E ATIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **fevereiro** (menos um dia útil face a fevereiro de 2024), o índice de vendas de cimento divulgado pelo Banco de Portugal (1990=100) foi de 54,2. Este valor representa um crescimento homólogo de 4,6% no consumo de cimento (**gráfico 4**), parcialmente justificado pelo desfasamento temporal na atualização de preços na indústria face a 2024, correspondendo a um crescimento de 6,7% em cadeia.

O Índice de Produção na Construção e Obras

Públicas⁶ (INE) referente a **janeiro**, registou um ligeiro decréscimo (-0,7%) face a igual período de 2024 enquanto o número de fogos licenciados em construções novas⁷ registou um crescimento homólogo expressivo de 32,4%. Em janeiro, a produção contratada em reabilitação urbana dava garantias de 8,2 meses de trabalho esperado, o que compara com 8,8 meses registados em dezembro (AICCOPN).

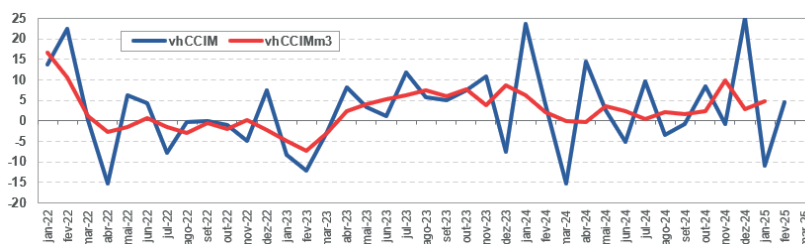


Gráfico 4 | Variação homóloga das vendas de cimento

⁶ Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade.

⁷ Média móvel atrasada a três meses.

VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **janeiro**, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços**⁸ (IVNS, INE) acelerou para uma variação nominal homóloga de 5,8% e de 6% em cadeia (**gráfico 5**).

A evolução positiva em termos homólogos foi transversal a todas as seções de atividade, com destaque para as atividades administrativas e de serviços de apoio (7,3%) e para as atividades de alojamento e restauração (6,5%). O contributo⁹ mais expressivo para a variação total do índice teve, contudo, origem nas atividades de transporte e armazenagem (1,4 p.p.), em função do maior peso desta seção no total do volume de negócios nos serviços. Com maior nível de desagregação, destaque para as atividades de

consultoria, jurídicas e de contabilidade e para as atividades de telecomunicações, com contributos de 0,8 e 0,6 p.p., respetivamente, para a variação homóloga do índice.

Em **janeiro**, o setor do turismo registou um crescimento homólogo de 8,3% no número de hóspedes e de 6,3% no número de dormidas, notavelmente impulsionados pela procura dos residentes em Portugal, com variações homólogas de 10,1% e 11,3%, respetivamente (INE, Atividade turística). Face a janeiro de 2024, os proventos totais da atividade turística¹⁰ cresceram 13,8%, com destaque para a evolução registada na Região Autónoma da Madeira (29%) e Alentejo (20,2%).

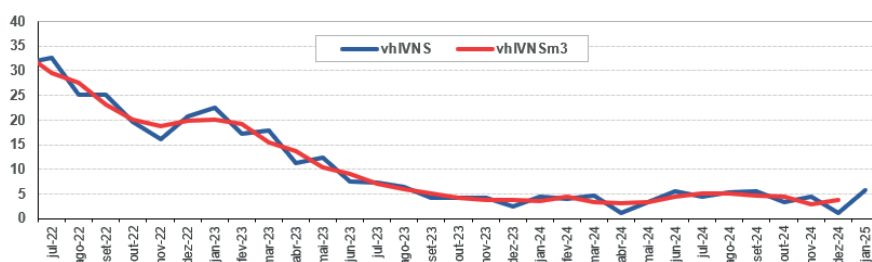


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

⁸ Indicador nominal, ajustado de efeitos de calendário e sazonalidade; exclui atividades imobiliárias.

⁹ Exclui atividades imobiliárias.

¹⁰ Indicador nominal. Valores provisórios (INE, Atividade Turística).

VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **janeiro**, o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho**¹¹ (IVNCR, INE) registou uma variação homóloga real de 5,4% (série vhIVNCR, **gráfico 6**), mantendo a tendência observada em particular desde o terceiro trimestre de 2024. Não obstante, em nível, o índice tem permanecido estável desde outubro (taxa de variação em cadeia de 0,1% em **janeiro**), sendo que o crescimento homólogo observado tem

subjacente um desempenho modesto do índice no primeiro trimestre de 2024.

Entre os grandes agrupamentos, o volume de negócios do comércio a retalho registou variações homólogas de 7,6% no comércio de produtos alimentares (que viu o seu contributo para a variação total do índice crescer para 3,2 p.p.), e de 3,9% no comércio de produtos não-alimentares (contributo de 2,2 p.p.).

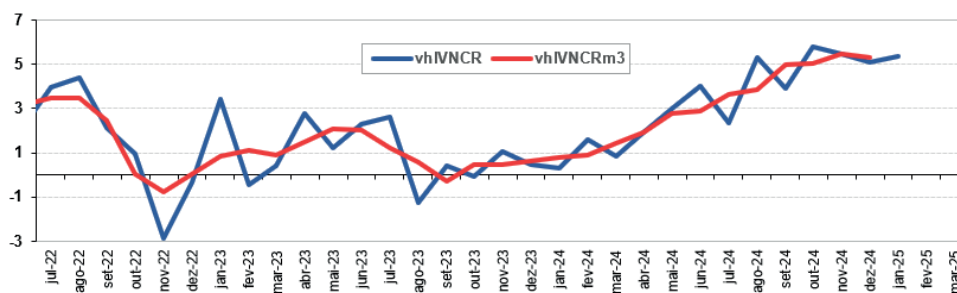


Gráfico 6 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

¹¹ Série deflacionada, e corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade. Série agregada, exceto veículos automóveis e motociclos.

INDICADOR DE TENDÊNCIA E PERSPETIVAS PARA O 1º TRIMESTRE DE 2025

A evolução do **Indicador de Tendência de Atividade Global CIP/ISEG¹²** (IZN.S, gráfico 7) traduz uma aceleração da atividade económica no primeiro mês de 2025 face a dezembro de 2024. A evolução positiva do indicador CIP/ISEG em janeiro resulta da aceleração do consumo de cimento e, em termos nominais, do crescimento

do volume de negócios nos serviços. O contributo dos setores da construção e dos serviços reforçaram, assim, o desempenho positivo do comércio a retalho em termos reais que se voltou a registar no início do ano. Em sentido oposto, a produção industrial viu reforçado o seu contributo negativo em termos homólogos.

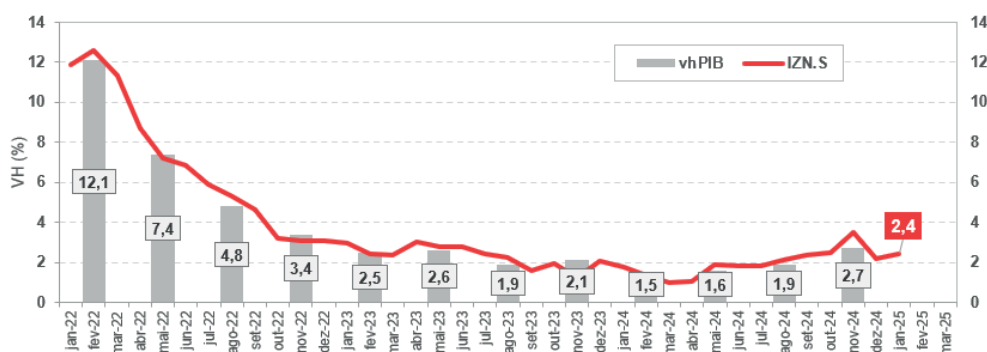


Gráfico 7 | Indicador Coincidente (IZN.S) e Variações homólogas trimestrais do PIB (vhPIB)

Em relação à evolução da economia no 1º trimestre do ano, os dados disponíveis referentes a janeiro e fevereiro reforçam a perspetiva de um desempenho positivo em cadeia. Note-se que, no 4º trimestre do ano passado, o registo da economia portuguesa já havia surpreendido pela positiva, com o PIB a avançar 2,8% em termos homólogos e 1,5% em cadeia.

Em termos homólogos, os **indicadores de atividade setorial** disponíveis são compatíveis com a expectativa de crescimento no presente trimestre, embora a um ritmo mais moderado do que no trimestre anterior. Em particular, o crescimento real expressivo no comércio a retalho (destaque para o crescimento do valor de novos créditos, transações em terminais de pagamento ou vendas de gasolina, que terão compensado o registo menos positivo no setor automóvel) e o crescimento, mais moderado, nos serviços (com destaque para a evolução dos proveitos no setor do turismo) deverão compensar a tendência negativa perceptível nos indicadores de produção industrial (com destaque para a produção automóvel) ou o registo mais incerto nos indicadores de construção e investimento.

Em contraste com o registo positivo observado em janeiro, os **indicadores de clima e sentimento** evoluíram negativamente em fevereiro, num movimento que, para já, não parece encontrar paralelo nas principais economias da Área Euro,

mas que abre alguma incerteza a curto prazo. No entanto, a evolução dos indicadores recolhidos junto do setor empresarial reflete um agravamento da confiança específico ao setor dos serviços¹³, cuja magnitude foi suficiente para reverter a melhoria sentida nos restantes setores de atividade. Por último, a análise da evolução recente dos principais **indicadores compostos de atividade** sugere, para já, um ligeiro abrandamento de atividade nos dois primeiros meses do ano.

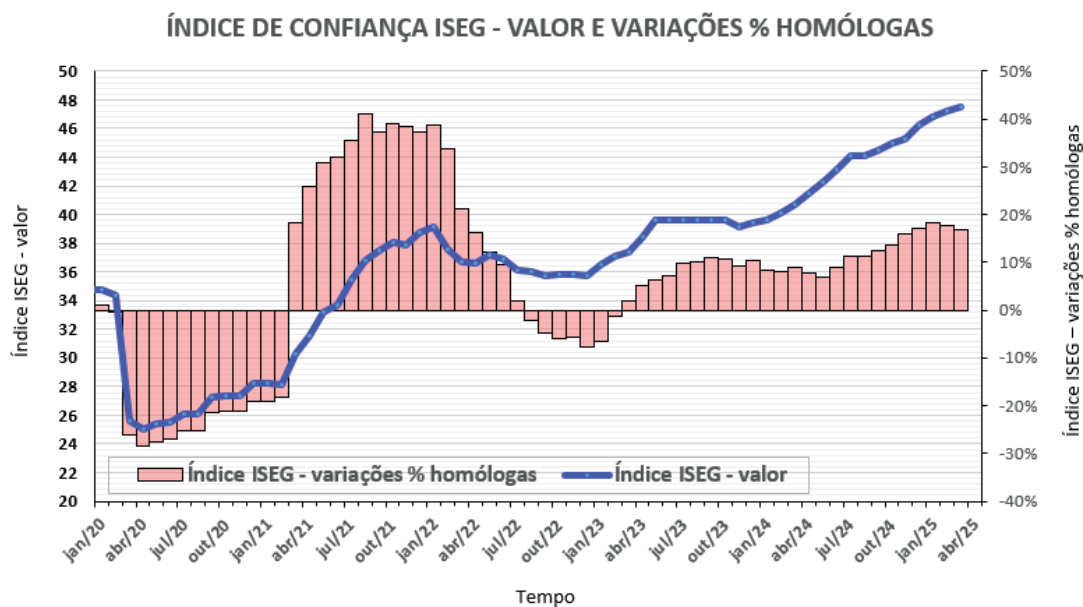
Em suma, para o 1º trimestre do ano e em resultado do efeito de arrastamento que transita da reta final de 2024, perspetiva-se uma evolução real positiva da economia em termos homólogos entre 2,2% e 2,4%, o que corresponde a um crescimento em cadeia compreendido entre 0% e 0,2%. Esta projeção representa uma ligeira desaceleração do crescimento homólogo e uma desaceleração significativa no crescimento em cadeia. Os dados que ficarão disponíveis durante o próximo mês possibilitarão uma reavaliação destas previsões antes da publicação da estimativa rápida do INE, que deverá ter lugar no final do mês. Ainda assim, em linha com o que já foi visível no 4º trimestre de 2024, perspetiva-se uma recuperação do contributo da procura externa líquida que deverá ser acompanhada por um menor contributo da procura interna, num processo que se prolongará durante 2025.

¹² Indicador normalizado e construído como média ponderada de quatro indicadores setoriais (produção industrial, volume de negócios nos serviços, volume de negócios no comércio a retalho e consumo de cimento).

¹³ Em particular nas atividades de informação, comunicação e nas atividades de consultoria, científicas e técnicas, responsáveis por aproximadamente 40% do volume de negócios no setor.

ÍNDICE DE CONFIANÇA

ÍNDICE ISEG – MARÇO 2025



Em março de 2025, o Índice de Confiança ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 47,5, o que corresponde a uma subida de 0,3 p.p. do nível de confiança relativamente ao mês anterior, em que o valor do índice foi de 47,2. Em termos homólogos (em relação a março de

2024), o aumento percentual do índice foi de 16,7%.

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.

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

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.

C - Indicadores setoriais

Métrica	2023		2024										2025					
	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev	Fonte			
Produção Industrial																		
<i>Indicadores de atividade</i>																		
C.1.1	IPI - Índice de Produção Industrial	TVH (%)	-1,10	1,15	4,12	5,65	1,30	-2,83	-3,50	-1,72	2,83	4,63	-2,61	-4,90	-4,28	-	INE	
C.1.2	IVNEI - Ind. vol. negócios na indústria	TVH (%)	-2,56	-2,81	-5,71	-0,02	-2,70	1,66	-1,44	-0,85	2,51	1,94	0,45	-0,29	0,92	-	INE	
C.1.3	Consumo de eletricidade	TVH (%)	2,90	2,70	4,00	1,20	3,30	0,60	2,20	0,20	3,60	1,90	0,80	0,20	1,60	2,70	BdP/REN	
<i>Indicadores de confiança</i>																		
C.1.4	IC. indústria transform.	INE Eurostat	SRE	-8,33	-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	INE
C.1.5	Ind. expectativas de atividade	SRE	-7,99	-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	Eurostat	
C.1.6	Ind. expectativas de atividade	SRE	0,0	0,0	-17,1	-18,1	-15,7	-14,3	-20,4	-14,3	-16,5	-14,1	-13,6	-11,5	-17,1	-13,8	Eurostat	
Construção e obras públicas																		
<i>Indicadores de atividade</i>																		
C.2.1	Vendas de cimento	TVH (%)	23,6	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	INE	
<i>Indicadores de confiança</i>																		
C.2.2	IC. construção e OP.	INE Eurostat	SRE	-4,03	-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	INE
C.2.3	Ind. expectativas de atividade	SRE	-4,0	-4,1	-4,8	-4,6	-4,0	-3,4	-4,4	-3,3	-3,5	0,5	2,4	4,4	4,30	4,6	Eurostat	
C.2.4	Ind. expectativas de atividade	SRE	-10,8	-11,2	-10,7	-8,8	-12,1	-9,0	-10,0	-10,4	-10,4	-5,0	-3,7	-1,7	-1,60	-4,8	Eurostat	
Comércio																		
<i>Indicadores de atividade</i>																		
C.3.1	IVNEC - VN comércio	TVH (%)	-0,43	1,39	3,12	3,12	4,10	3,55	2,41	5,87	5,54	4,81	8,39	5,36	5,86	-	INE	
C.3.2	Vendas de gasóleo	TVH (%)	-4,37	-4,46	-11,15	2,18	-7,94	-0,81	-5,52	4,09	1,67	-0,11	-1,18	-1,29	-3,51	-	BdP/DGEG	
C.3.3	Matrículas auto. com. ligeiros	TVH (%)	14,0	18,0	12,0	72,0	21,0	10,0	13,0	10,0	4,0	15,0	1,0	13,0	2,00	28,0	BdP/ACAP	
C.3.4	IVNECR - VN retalho	TVH (%)	0,30	1,59	0,82	1,91	3,02	3,33	2,36	5,32	3,89	5,79	5,48	5,06	5,35	-	INE	
C.3.5	Vendas de gasolina	TVH (%)	2,91	10,12	1,78	7,82	0,97	9,05	-0,12	7,10	10,22	8,29	6,76	9,08	6,51	-	BdP/DGEG	
<i>Indicadores de confiança</i>																		
C.3.6	IC. comércio	SRE	1,25	1,57	2,46	1,49	1,69	-0,22	0,30	0,44	0,93	0,87	3,17	3,52	3,32	3,80	INE	
C.3.7	Ind. expectativas de atividade	INE Eurostat	SRE	3,34	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	INE
C.3.8	IC. comércio a retalho	SRE	3,1	1,5	1,9	2,8	1,1	3,1	2,6	1,6	2,2	3,2	3,2	4,1	3,50	4,2	Eurostat	
C.3.9	Ind. expet. atividade no retalho	SRE	6,6	3,5	5,3	7,3	2,5	7,2	5,8	4,4	5,3	4,7	8,0	8,3	5,00	9,2	Eurostat	
Serviços																		
<i>Indicadores de atividade</i>																		
C.4.1	IVNS - Ind. vol. neg. nos serviços	TVH (%)	4,39	4,06	4,72	1,11	3,48	5,62	4,40	5,26	5,51	3,30	4,39	1,14	5,83	-	INE	
C.4.2	Dormidas na hotelaria	TVH (%)	-0,27	6,38	12,78	-4,34	7,63	5,22	2,70	3,86	2,48	2,52	9,64	2,93	6,30	-	INE	
C.4.3	Proveitos do turismo	TVH (%)	9,67	14,00	19,75	3,50	15,31	12,71	7,55	7,77	11,81	10,05	16,65	9,30	13,82	-	INE	
<i>Indicadores de confiança</i>																		
C.4.4	IC. serviços	INE Eurostat	SRE	7,19	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	INE
C.4.5	Ind. expectativas de atividade	SRE	4,2	4,8	6,2	5,5	3,9	2,3	2,4	1,6	4,2	13,0	15,4	16,9	16,4	7,6	Eurostat	
C.4.6	Ind. expectativas de atividade	SRE	13,3	16,2	14,0	12,6	5,1	3,6	7,1	6,8	12,2	13,1	13,4	15,8	17,3	13,5	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 Scell.
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					
	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev	Fonte		
D.1 Inflação																
D.1.1	Índice de preços no consumidor (IPC) ¹	TVH (%)	2,1	2,3	2,2	3,1	2,8	2,5	1,9	2,1	2,3	2,5	3,0	2,5	2,4	INE
D.1.2	Índice harmonizado de preços no cons. (IHPC) ¹	TVH (%)	2,3	2,6	2,3	3,8	3,1	2,7	1,8	2,6	2,6	2,7	3,1	2,7	2,5	
D.1.3	Índice de preços na produção Industrial ²	TVH (%)	-2,4	-1,5	-0,9	0,6	2,1	1,9	2,0	0,9	0,1	1,3	1,6	-0,3	-0,4	
D.2 Taxas de juro - Euribor³																
D.2.1	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	Refinitiv
D.2.2	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	
D.2.3	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	
D.3 Impacto das taxas de juro nas famílias⁴																
D.3.1	Taxas de juro implícitas no crédito à habitação	(%)	4,64	4,61	4,61	4,56	4,51	4,49	4,42	4,36	4,28	4,19	4,09	3,98	3,83	INE
D.3.2	Taxa de juro de novos empréstimos à habitação	TAA (%)	3,97	3,89	3,85	3,82	3,74	3,70	3,55	3,48	3,40	3,29	3,21	3,22	-	INE
D.3.3	Prestação média no crédito à habitação	€	403	403	404	404	404	405	404	404	404	403	403	399	400	BdP
D.3.4	Peso médio dos juros na prestação mensal*	(%)	61,5	61,3	61,1	60,9	60,6	60,2	59,9	59,4	58,7	58,1	57,1	56,4	55,3	-
D.4 Evolução de crédito																
D.4.1	Montante de novos créditos	Pessoal	TVH (%)	8,4	-13,9	29,8	4,8	-3,4	20,9	3,8	7,5	10,7	-0,1	14,2	4,6	-
D.4.2	Montante de novos créditos	Automóvel	TVH (%)	18,6	-4,6	28,7	8,3	5,9	20,8	9,1	15,9	24,3	14,5	27,7	13,5	-
D.4.3	Montante de novos créditos	Cart. Crédito	TVH (%)	13,5	2,6	24,7	4,8	-1,3	10,4	9,1	8,5	9,0	2,8	12,9	-0,2	-
D.4.4	Montante de novos créditos	Total	TVH (%)	12,8	-7,9	28,5	6,2	0,6	19,2	6,8	10,8	15,4	5,8	19,3	7,0	-

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	
		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	Fonte
E.1	Volume														
E.1.1	Desemprego total	Núm (mil)	348,1	349,2	346,3	345,6	350,7	352,1	352,0	345,2	354,9	358,7	359,2	349,5	342,1
E.1.2	Emprego total	Núm (mil)	5063,1	5056,3	5070,8	5066,2	5076,3	5053,6	5060,2	5091,0	5104,6	5108,3	5111,4	5133,4	5167,3
E.1.3	Taxa de desemprego	% PA	6,4	6,5	6,4	6,3	6,4	6,5	6,5	6,4	6,5	6,6	6,6	6,4	6,2
E.1.4	Taxa de emprego	% PR	64,2	64,0	64,2	64,1	64,2	63,8	63,8	64,2	64,3	64,3	64,3	64,5	64,6
E.1.5	Taxa de subutilização do trabalho	%	11,5	11,3	11,1	11,0	11,0	11,1	11,2	10,8	10,9	11,0	11,0	10,8	10,6
E.1.6	Criação de Emprego (Ind. Qualitativo)	SRE	3,8	3,1	3,0	7,9	5,9	5,4	3,3	3,3	5,3	4,9	4,8	8,6	7,2
E.2	Remunerações														
E.2.1	Remuneração bruta média mensal por trabalhador	TVH (%)	6,2	6,1	6,5	6,6	6,6	6,5	6,5	6,4	6,5	6,6	6,6	5,9	0,0
E.2.2	Índice de remunerações (bruto)	Serviços	TVH (%)	12,3	12,9	13,3	11,3	11,4	10,2	10,3	10,6	11,1	10,8	10,0	8,8
E.2.3		Indústria	TVH (%)	6,9	7,7	7,1	7,2	7,4	8,2	7,2	6,4	7,1	7,7	7,2	4,6
E.2.4	Índice de remunerações (bruto)	Construção	TVH (%)	9,9	11,0	8,9	11,9	9,3	9,0	10,1	9,7	8,9	11,3	11,9	12,7
E.2.5		Retalho	TVH (%)	9,6	9,6	10,8	7,8	7,9	7,8	8,0	6,3	7,3	6,9	6,2	5,3

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 motocicletas; Construção e obras públicas: índice bruto.

F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2024		2025			
	Janeiro	Execução Provisória	Janeiro	Orçamento Anual	Execução	
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%
Receita corrente	8 048,2	117 171,8	9 093,2	13,0%	125 463,9	7,2%
Receita fiscal	4 152,2	67 847,0	4 737,4	14,1%	70 663,5	6,7%
Impostos diretos	2 147,7	32 541,1	2 257,0	5,1%	32 861,8	6,9%
Impostos indiretos	2 004,5	35 305,9	2 480,4	23,7%	37 801,7	6,6%
Contribuições de Segurança Social	2 585,1	32 169,4	2 792,5	8,0%	33 913,8	8,2%
Transferências correntes	266,0	2 917,9	236,1	-11,2%	6 071,2	3,9%
Outras receitas correntes	1 015,4	13 938,0	1 287,4	26,8%	14 595,0	8,8%
Diferenças de consolidação	29,5	299,5	39,8	-	220,4	-
Receita de capital	271,9	3 764,7	205,9	-24,3%	7 303,9	2,8%
Venda de bens de investimento	10,3	195,5	19,2	86,3%	979,9	2,0%
Transferências de capital	253,5	3 372,2	175,0	-31,0%	6 177,9	2,8%
Outras receitas de capital	4,8	196,9	1,4	-70,6%	40,9	3,4%
Receita efetiva	8 320,1	120 936,5	9 299,1	12%	132 767,8	7%
Despesa corrente	6 851,3	110 291,1	7 359,4	7,4%	118 123,5	6,2%
Despesas com o pessoal	1 885,5	28 230,9	2 025,4	7,4%	29 732,0	6,8%
Remunerações certas e permanentes	1 374,1	20 332,2	1 462,3	6,4%	21 771,0	6,7%
Abonos variáveis ou eventuais	144,6	2 021,3	171,0	18,3%	2 049,4	8,3%
Segurança Social	366,9	5 877,4	392,1	6,9%	5 911,6	6,6%
Aquisição de bens e serviços	775,4	18 593,9	891,2	14,9%	20 512,7	4,3%
Juros e outros encargos	231,9	6 987,4	259,9	12,1%	7 171,8	3,6%
Transferências correntes	3 796,8	53 292,3	4 012,1	5,7%	55 448,7	7,2%
Subsídios	114,4	2 051,1	128,2	12,1%	2 635,1	4,9%
Outras despesas correntes	22,4	906,5	25,5	13,7%	2 622,2	1,0%
Despesa de capital	258,6	10 291,3	267,7	3,5%	16 333,7	1,6%
Investimentos	144,6	7 738,2	177,1	22,5%	12 704,0	1,4%
Transferências de capital	111,3	1 893,4	71,7	-35,6%	3 373,8	2,1%
Outras despesas de capital	2,5	342,2	9,6	290%	255,9	3,8%
Despesa efetiva	7 109,9	120 582,4	7 627,1	7,3%	134 457,2	5,7%
Saldo orçamental global	1 210,1	354,1	1 672,1	-	-1 689,4	-
Despesa primária	6 878,0	113 595,0	7 367,1	7,1%	127 285,4	5,8%
Saldo corrente	1 196,9	6 880,7	1 733,8	-	7 340,4	-
Saldo de capital	13,2	-6 526,6	-61,8	-	-9 029,8	-
Saldo primário	1 442,1	7 341,5	1 932,0	-	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	
	Total		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	Fonte
G.1 Comércio Internacional - bens																
Taxa de variação homóloga (%)	TVH	peso rel.	TVH													
G.1.3 Importações (total)	2,1%		-3,99	2,40	-14,34	14,36	-3,00	-6,08	16,22	1,02	4,79	7,40	-89,45	4,60	8,42	
G.1.4 Exportações (total)	2,5%		-0,66	1,90	-13,39	15,13	-1,08	-4,69	23,22	-2,51	4,15	16,09	-1,74	-2,35	11,68	
G.1.4.1 União Europeia	3,9%	71%	0,97	1,64	-13,28	13,35	-1,02	-5,28	24,72	1,56	10,33	14,76	-1,19	6,43	15,78	cálculo com base em dados do INE
G.1.4.2 Espanha	3,5%	26%	1,83	4,26	-14,26	18,33	-3,76	-1,73	11,84	1,76	10,30	14,26	-0,36	1,95	2,61	
G.1.4.3 Alemanha	17,8%	12%	8,85	7,50	-11,67	20,78	5,01	-5,37	117,21	11,65	12,65	21,99	22,05	15,38	91,24	
G.1.4.4 França	-4,5%	12%	-0,59	-6,54	-17,51	-1,56	-7,43	-13,09	-0,13	-2,78	3,14	4,27	-10,44	3,07	-5,39	
G.1.4.5 EUA	1,5%	7%	9,89	11,43	-15,94	26,24	16,05	46,73	49,25	-11,23	-43,77	25,31	17,60	-45,69	-13,38	
G.1.4.6 Reino Unido (ex. Irlanda do Norte)	-0,7%	5%	9,77	18,33	-18,70	33,30	-9,11	-17,54	8,36	-13,22	-8,55	5,05	-15,64	15,92	-2,35	
G.2 Balança de Pagamentos (saldo)																
Saldo	saldo (% PIB)		milhões €													
G.2.1 Balança de bens	-9,5%		-1600,0	-1785,8	-1757,4	-2077,8	-2038,2	-1775,7	-2530,2	-2409,3	-1919,7	-2431,8	-1775,5	-2781,4	1852,1	
G.2.2 Balança de serviços	10,8%		1892,8	1826,9	2452,2	2112,5	2665,2	2748,6	3462,3	4074,2	3240,4	2702,2	1878,0	2427,5	2249,1	
G.2.3 Balança de bens e serviços	1,2%		292,8	41,1	694,8	34,7	627,0	972,9	932,1	1664,9	1320,8	270,4	102,5	-353,9	4101,2	BdP
G.2.4 Balança corrente	0,5%		733,6	294,3	725,1	230,2	-221,2	1047,3	823,9	1394,7	1162,1	598,0	224,9	-862,9	492,8	
G.2.5 Balança de capital	1,4%		192,1	341,2	228,1	241,2	260,8	140,5	265,7	191,2	116,4	573,5	191,5	453,1	42,2	
G.2.6 Balanças corrente e de capital	1,9%		925,7	635,5	953,2	471,4	39,7	1187,8	1089,7	1586,0	1278,5	1171,5	416,4	-409,9	535,0	

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			
		2023	2024	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	2025	2025
H.1 Taxas de juro - Euribor																	
H.1.1 Euribor - 1 mês	%	3,87	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		
H.1.2 Euribor - 3 meses	%	3,93	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	2,2%	
H.1.3 Euribor - 6 meses	%	3,89	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		
H.1.4 Euribor - 1 ano	%	3,61	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		
H.2 Taxas de juro - dívida públ. (10a)																	
H.2.1 Alemanha: yield	%	2,16%	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%	2,3%	
H.2.2 Portugal: spread vs. bund	pont. base	71,7	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		
H.2.3 Espanha: spread vs. bund	pont. base	92,8	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		
H.2.4 Reino Unido: spread vs. bund	pont. base	163,7	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		
H.2.5 EUA: spread vs. bund	pont. base	175,7	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		
H.3 Taxas de câmbio																	
H.3.1 EUR - USD		1,091	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	1,04	
H.3.2 EUR - GBP		0,859	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	0,8	
H.3.3 EUR - RMB		7,820	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	7,8	
H.3.4 EUR - JPY		159,5	161,4	162,8	165,0	168,5	169,8	171,2	161,1	159,1	163,2	163,2	161,1	161,9	158,1	163,9	
H.4 Índices - bolsa																	
H.4.1 PSI-20	TVC (%)	0,40	-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		
H.4.2 Dow Jones	TVC (%)	2,11	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		
H.4.3 FTSE 100	TVC (%)	2,81	-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		
H.4.4 IBEX 35	TVC (%)	2,34	-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		
H.5 Commodities																	
H.5.1 Barril de petróleo (Brent)	Eur / barril	73,87	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	71,8	
H.5.2 Gás natural	Eur / Mwh	30,24	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	50,2	
H.5.3 Eletricidade	Eur / Mwh	74,09	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		

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: Cotações 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-Oseberg-Ekofisk (spot price) 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 Index (histórico) e Banco de Portugal - Boletim Económico (Março de 2025) (previsão); Eletricidade: EMBER wholesale prices: média mensal (Portugal).