

Portugal: aproximamo-nos do cabo das tormentas...

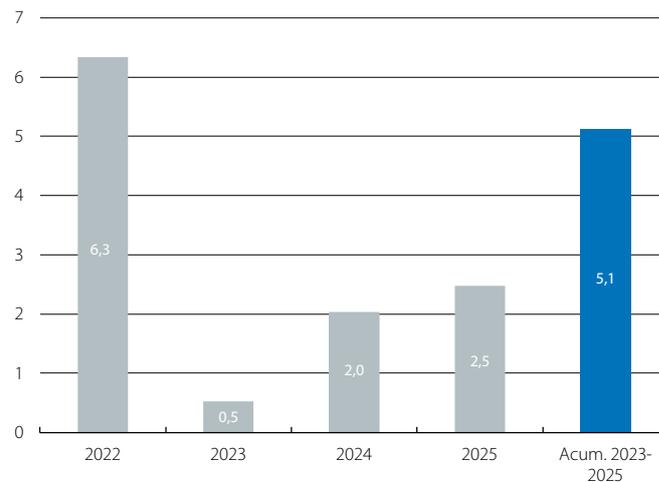
Depois de um vigoroso 2022, fortes ventos de proa condicionam 2023. O INE reviu em alta o crescimento em 2021 e 1S 2022, praticamente garantindo que o crescimento superará os 6% este ano, colocando, inclusive, riscos positivos na nossa previsão de um crescimento de 6,3%. Entretanto, a informação disponível para a segunda metade do ano apresenta sinais preocupantes e que se agravam à medida que o semestre vai avançando. Assim, temos os indicadores coincidentes a desacelerar, o indicador diário de atividade a registar uma variação homóloga negativa em setembro, os indicadores de clima a piorarem, com o dos consumidores a aproximar-se dos níveis registados durante a crise de dívida soberana, e o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia a cair, aproximando-se de um nível indicativo de contração da atividade. Realmente, admitimos uma queda em cadeia da atividade já no 4T e que o crescimento em 2023 desacelere significativamente, i.e., para cerca de 0,5%. Esta será provocada pelo arrastamento das tensões em torno da guerra na Ucrânia e dos impactos que tem no encarecimento das *commodities* energéticas e outras, contribuindo para que o ambiente de elevada inflação se prolongue, intensificando o movimento de subida de taxas de juro pelo BCE. De facto, o impacto da subida das taxas de juro nos orçamentos das famílias, empresas e estado será um importante vento de proa a limitar o crescimento em 2023. Tendo em conta a evolução das taxas de juro esperadas pelo mercado, antecipamos que esta subida reduza em cerca de 2 pontos percentuais o crescimento em 2023. O cenário, continua sujeito a um elevado grau de incerteza, em grande parte associada aos fornecimentos de gás à Europa e à incerteza sobre o grau de dureza do Inverno ou o grau de concretização das medidas de poupança de energia. O nosso cenário central não considera períodos de racionamento de energia, mas a sua possibilidade de ocorrência coloca riscos descendentes à nossa atual previsão.

Inflação ganha novo impulso em setembro. Os dados da estimativa rápida do IPC colocam novamente os preços no consumidor em rota de subida para 9,3% homólogo, depois da ligeira moderação em agosto (8,9%). O dado mais relevante vem da componente *core* do índice – aumentou 1,56% em cadeia situando a inflação subjacente em 6,9% em termos homólogos. Estes dados entroncam com o novo cenário central para esta variável que revimos recentemente, e que aponta para uma taxa de inflação média de 7,9% em 2022 e 5,7% em 2023. De facto, a nossa perspetiva é de inflação mais persistente, ou seja, mais alta durante mais tempo; à boleia de diversos fatores: depreciação do euro face ao dólar, manutenção de stress nas cadeias logísticas e tensão nos mercados energéticos neste inverno. Antevemos que esta tendência comece a perder força, mas somente a partir da fase final do 1T 2023.

O mercado de trabalho não parece dar sinais de reversão da tendência, pelo menos por enquanto. A taxa de desemprego manteve-se inalterada em agosto nos 6,0% pelo quarto mês consecutivo, o que compara com 6,5% antes da pandemia. Por sua vez, a população empregada aumentou ligeiramente em cadeia (0,1%), um sinal de que o espaço para melhorias mais significativas estará a esgotar-se. Apesar dos sinais do mercado de trabalho continuarem positivos, o final do ano trará riscos acrescidos: os desenvolvimentos relativamente à crise energética e o aumento dos custos de financiamento deverão pesar no orçamento das empresas, a par do abrandamento do consumo. Neste cenário, antecipamos que a taxa de desemprego aumente no final do ano e início do próximo, com eventual agravamento da taxa no con-

Portugal: projeções do PIB

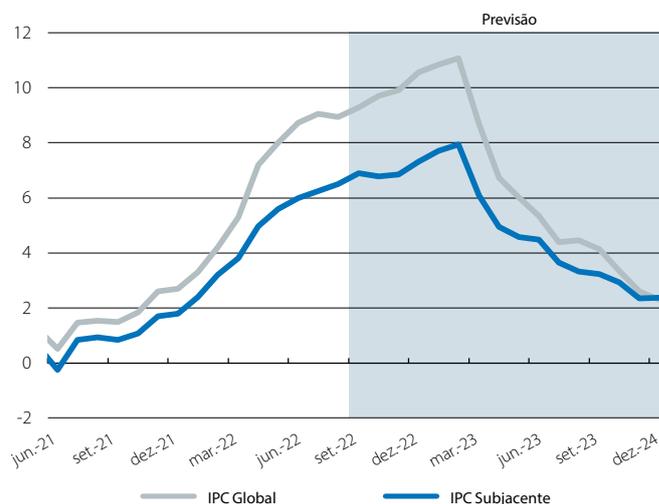
Crescimento anual em %



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e previsões próprias.

IPC: variação homóloga

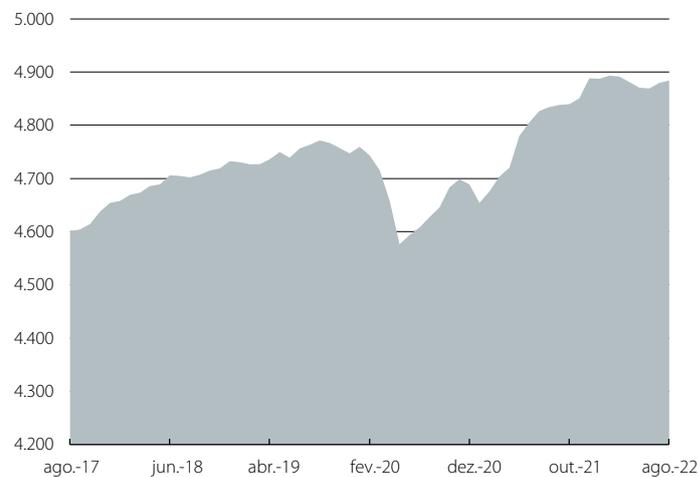
(%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Portugal: população empregada *

Milhares de indivíduos



Nota: * Dados ajustados de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

junto do ano de 2023 (de 5,9% em 2022 para 6,4% em 2023).

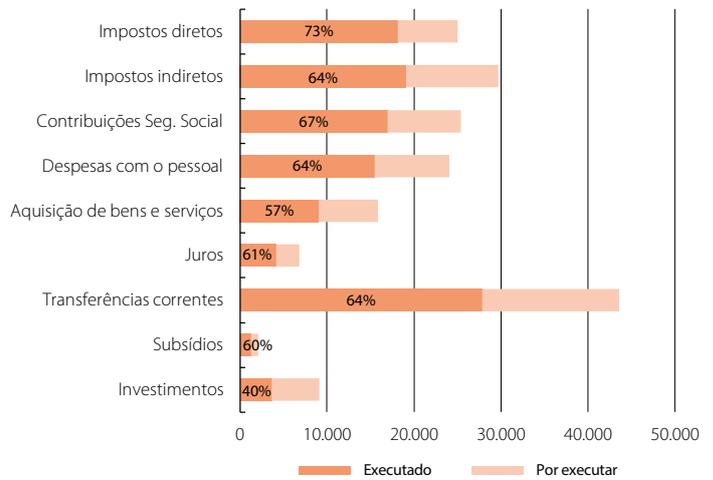
As contas públicas continuam a comportar-se de forma positiva. O saldo orçamental registou um excedente em torno de 1,5% do PIB nos primeiros 8 meses do ano (2.303 milhões de euros), comparativamente ao défice de 4,8% registado em igual período de 2021 ou ao ligeiro excedente de 0,3% em janeiro-agosto de 2019. Assim, a receita aumentou 16,6% homólogo, destacando-se a execução do IVA (que cresce o dobro do esperado pelo Governo), enquanto a despesa aumentou apenas 0,1%, refletindo menor impacto das medidas COVID, redução dos encargos com juros e efeitos de base associados ao Novo Banco. Os dados da execução dos primeiros 8 meses apontam para a possibilidade de o saldo orçamental terminar o ano abaixo do esperado pelo Governo (-1,9% do PIB), mesmo considerando que o contexto se deverá agravar no final deste ano e tendo em conta as medidas anunciadas para apoiar famílias, pensionistas e empresas (com impacto estimado de 1% do PIB). Para o próximo ano esperamos que os riscos se agravem, considerando o contexto de (ainda) elevada inflação e maior restritividade das condições financeiras, com impactos relevantes nas despesas com pessoal, pensões e agravamentos dos encargos com juros (ver Focus neste IM).

Casas com forte valorização, mas a dinâmica deverá abrandar no final de 2022. O nosso cenário aponta para uma forte valorização média dos imóveis em 2022 (+10,1%), mas também para um substancial abrandamento nos próximos anos (+1% em 2023 e 2,2% em 2024). Prevemos moderação na dinâmica da procura já na parte final deste ano decorrente das condições financeiras mais apertadas (aumento das taxas de juro dos empréstimos) em conjugação com o impacto da inflação nos orçamentos familiares. Estes fatores deverão continuar a marcar os próximos tempos e ter como consequência adiamento de decisões, diminuição da procura e do número de transações. Alguns sinais já apontam neste sentido, como sejam, a diminuição do número de avaliações bancárias no âmbito de processos de crédito à habitação (em agosto reduziram pelo terceiro mês consecutivo); e, a redução do valor mediano da avaliação bancária em agosto (1.414 eur/m²) face ao mês anterior, algo que não acontecia desde o estalar da pandemia (março de 2020). Contudo, continuamos a acreditar em dois grandes fatores de sustentação dos preços. Por um lado, a crescente procura de casas por estrangeiros, principalmente de fora da UE. Por outro, a escassez de oferta de habitação nova, que se deverá acentuar.¹

Custo da energia agrava défice da conta corrente. Nos primeiros 7 meses do ano, o défice da balança corrente atingiu os 3,712 milhões de euros, cerca de mais 1.500 M€ do que no período homólogo. O aumento dos preços da energia agravou em cerca de 4 mil milhões de euros (mm€) a balança energética; o encarecimento dos outros bens importados também se refletiu na deterioração da balança de bens não energéticos; e a balança de rendimento teve uma piora significativa, mas resultante do impacto há um ano atrás da devolução da margem financeira, cerca de 1.100 M€, retida aquando do empréstimo do Programa de Assistência Económica e Financeira. Pela positiva, o superavit da balança turística superou em 6 mm€ o período homólogo, insuficiente para compensar a piora da balança de bens, mas contribuindo para uma menor deterioração da balança corrente. No final de 2022 estimamos que a balança corrente registre um défice equivalente a 2,7% do PIB, uma piora de 1,6 pontos percentuais face a 2021; melhorando ligeiramente em 2023. Apesar do mau comportamento da balança corrente, Portugal evitará o retorno a necessidades de financiamento externo, beneficiando dos fundos europeus. Em 2022, o saldo da balança corrente e de capital (onde são contabilizados os fundos do NGEU), poderá representar cerca de 0,5% do PIB, caso os fundos NGEU representem 70% dos previstos receber em 2022.

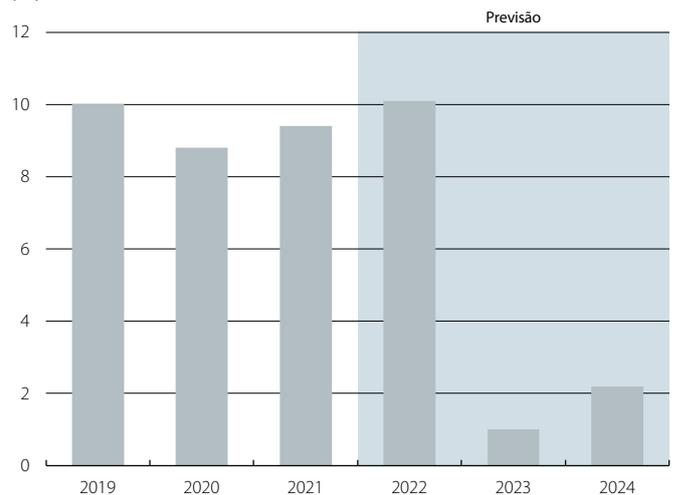
1. A Confidencial Imobiliário reporta que os novos fogos em projeto (medidos pela emissão de novos pré-certificados energéticos) caiu no 1S 2022 cerca de 30% face ao mesmo período de 2021.

Portugal: execução orçamental por rubrica*
Acumulado janeiro-agosto (milhões de euros)



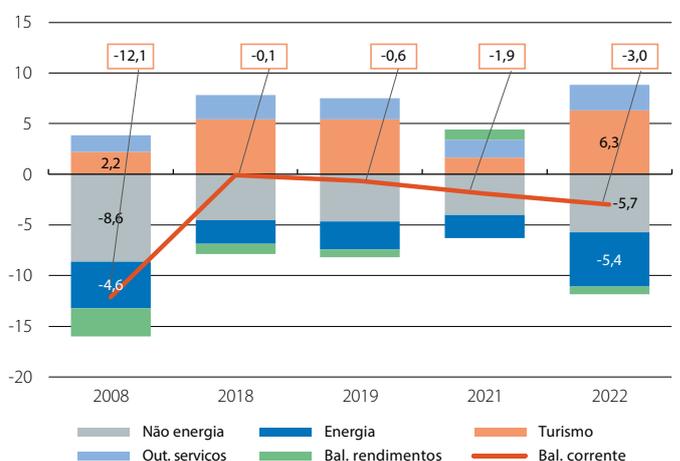
Nota: * Execução em contabilidade pública. As percentagens referem-se à taxa de execução face ao estimado no OGE22.
Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGO e OGE 2022.

Índice de Preços da Habitação: valorização média anual (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Portugal: componentes da balança corrente
Acumulado jan-jul em % do PIB



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

Riscos orçamentais regressam em 2023

Num artigo anterior concluímos sobre o quão desafiante será o próximo ano para as contas públicas,¹ num contexto de elevada inflação, agravamento das condições financeiras e desaceleração forte da economia. De facto, espera-se que a atividade económica abrande significativamente, com o consumo e o investimento a desacelerarem em linha com uma inflação que se espera ainda elevada (acima dos 5%) e o conseqüente aumento das taxas de juro, a par de uma crise energética na Europa. Neste contexto, para além da provável desaceleração do crescimento da receita fiscal e contributiva, espera-se que o maior risco esteja do lado da despesa. Neste artigo, vamos estimar o impacto do aumento dos juros na despesa pública, e da inflação nas rubricas da despesa com pessoal e pensões. É importante referir que não se consideram medidas adicionais que eventualmente venham a ser anunciadas para 2023, no âmbito do Orçamento de Estado.

Do lado das despesas com pessoal, importa ter presente que cabe ao Governo, aquando da elaboração do Orçamento de Estado, a decisão sobre a atualização dos salários dos funcionários públicos e em que dimensão. O Governo já reforçou que essa atualização irá depender da capacidade de pagamento do Estado e das negociações salariais com os sindicatos. Neste exercício admitimos uma atualização salarial em torno dos 2% em 2023, em linha com o objetivo para a taxa de inflação no médio prazo (de 2%). Neste contexto, e pressupondo um crescimento do número de funcionários públicos de 1%,² o impacto nas despesas com pessoal rondaria os 0,3 p. p. do PIB, o que implicaria um crescimento das despesas com pessoal de cerca de 3,0% face ao esperado para 2022, e isto sem contar com o impacto das progressões na carreira ou outros aumentos da massa salarial. De salientar que, caso o Governo optasse por atualizar os salários à taxa de inflação média registada nos 12 meses até novembro de 2022,³ metodologia usada nos últimos anos, o impacto nas contas públicas poderia atingir os 0,9 p. p. do PIB. Neste caso, as despesas com pessoal aumentariam mais de 8% em comparação com o previsto para 2022.

Relativamente às pensões de reforma, considerando a fórmula que será aplicada em 2023 e anunciada recentemente,⁴ estimamos que o impacto na despesa pública atinja os 0,6 p. p. do PIB (ou seja, um acréscimo de mais de 1.400 milhões de euros⁵).

1. Para mais informações, ver «Inflação: uma almofada de curto prazo para as contas públicas», do IM09/2022.

2. Assumimos que o número de funcionários públicos cresce ao ritmo médio registado entre 2015 e 2019.

3. Tendo por base as previsões do BPI Research para o IPC mensal.

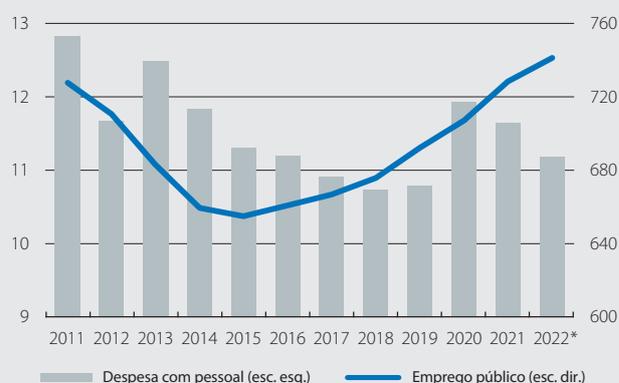
4. Para pensões até 886 euros mensais, a atualização é de 4,4%; para pensões entre 886 e 2.659 euros a atualização reduz para 4,1% e para pensões superiores a 2.659 euros a atualização atinge os 3,5%.

5. Assume-se que o número de pensionistas aumenta na mesma dimensão do registado no 1º semestre de 2022, ou seja, 0,6%.

Despesas com pessoal

(% do PIB)

(Milhares de indivíduos)



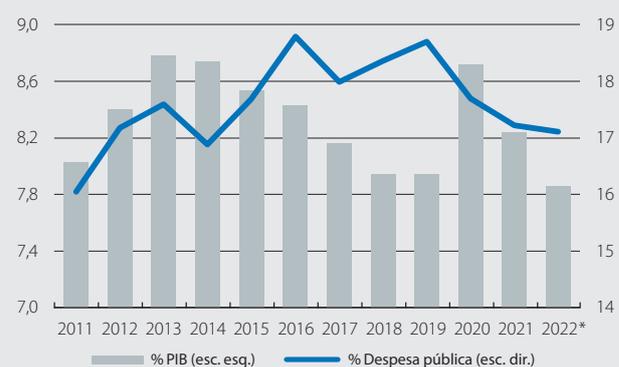
Nota: * Previsão do Governo no OGE 2022 para despesas com pessoal. Média do emprego público registado no 1S 2022.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE, DGAEP e OGE 2022.

Pensões da Segurança Social

(% do PIB)

(% da despesa pública)



Nota: * Previsão do Governo no OGE 2022.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e OGE 2022.

Por fim, e dadas as expectativas de aumento das taxas de juro diretoras pelo BCE pelo menos em 100 p.b. adicionais até 2023, é razoável admitir que as taxas de juro soberanas acompanhem, pelo menos em parte, o movimento. Incorporando este efeito, estimamos que o agravamento das taxas de juro de financiamento da dívida pública portuguesa implique um acréscimo da despesa com juros que se poderá situar entre 0,2 e 0,3 p. p. do PIB, colocando o peso dos juros no PIB nos 2,4-2,5%. Acresce que, mesmo que os juros estabilizem, o efeito do seu aumento se fará sentir progressivamente nos próximos anos, à medida que o stock de dívida se for renovando e a dívida vencida for sendo substituída por outra, mais cara. Deste modo, a tendência de agravamento do peso dos juros da dívida no PIB e na despesa pública afigura-se como inevitável e significa que a política fiscal encontrará nesta rubrica uma restrição cada vez mais forte, que deve ser considerada no desenho de políticas futuras.

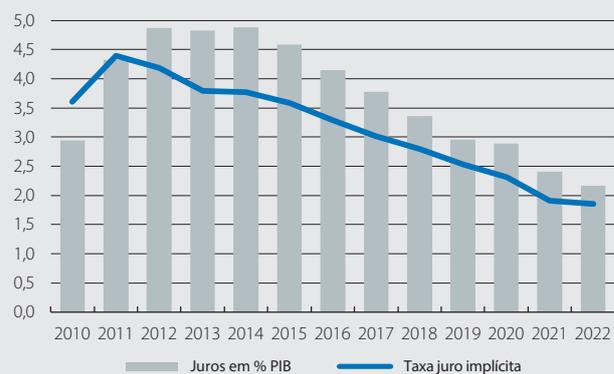
Em suma, a quantificação destes impactos resulta de simples estimativas e não tem em conta outros efeitos não estimados neste artigo, como o impacto da inflação nos novos contratos de fornecimento de bens e serviços às Administrações Públicas, a eventual necessidade de prolongar e/ou implementar novas medidas de apoio às famílias e empresas para atenuar os efeitos da crise energética e aumento dos preços dos alimentos nos seus orçamentos e a atualização do Indexante dos Apoios Sociais, com repercussões no aumento de outras prestações sociais, como o subsídio de desemprego.⁶

Assim, se assumirmos que o défice em 2022 fica nos 1,9% estimados pelo Governo, e considerando os impactos aqui estimados, a par do efeito dos estabilizadores automáticos e o efeito residual que o pacote «Famílias Primeiro» ainda terá no próximo ano, o défice em 2023 poderia cair para níveis em torno de 1,3% do PIB. De referir, contudo, que, para além de outros efeitos, não se consideram eventuais medidas discricionárias que possam vir a ser incluídas na proposta de Orçamento de Estado para 2023, que deverá ser divulgada oficialmente em meados do mês de outubro, ou a eventual surpresa positiva na execução orçamental de 2022.⁷

Vânia Patrícia Duarte

Juros da dívida pública

(% do PIB; %)



Nota: * Previsão do Governo no OGE 2022.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE e OGE 2022.

6. A atualização do IAS depende do crescimento real do PIB e da variação média dos últimos 12 meses do IPC sem habitação.

7. Por exemplo, o Conselho das Finanças Públicas estima um défice de 1,3% em 2022, já considerando o impacto das medidas do pacote «Famílias Primeiro». Assumindo que o défice em 2022 é o mencionado pelo CFP e os impactos estimados neste artigo, neste caso o défice em 2023 ficaria em torno de 0,7% do PIB.

Valorização das casas: uma perspetiva regional e local

Já em publicações anteriores discutimos o panorama do mercado do imobiliário residencial português. Nomeadamente, os fundamentos que apoiam o ciclo de forte valorização dos imóveis, sobretudo a partir de 2016, e a sustentabilidade do mesmo. Neste artigo a nossa proposta é oferecer uma perspetiva mais regional e local deste tema.

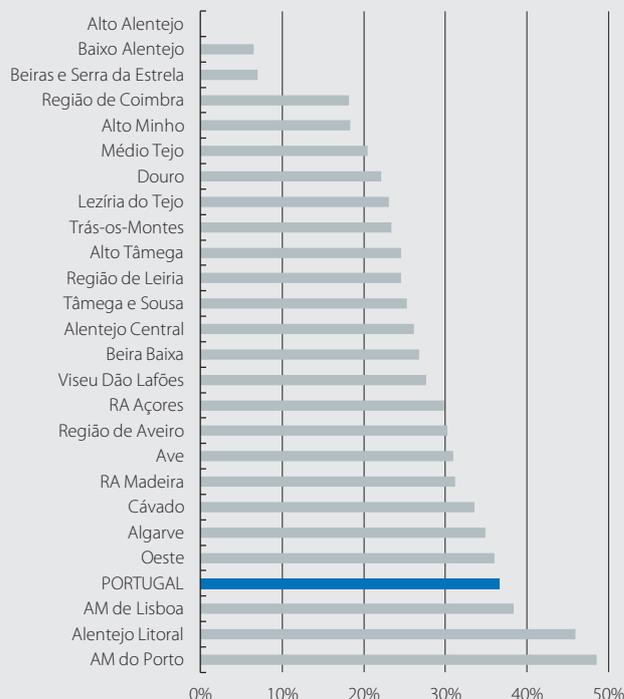
Apesar de no último triénio não existir nenhuma região¹ em que os imóveis residenciais se tenham desvalorizado, a força desta valorização é diferenciada. Uma das formas de o aferir é pela variação do valor mediano (por metro quadrado) associado às vendas entre o 1T 2019 e o 1T 2022. Por um lado, as sub-regiões do Alto Alentejo, Baixo Alentejo, e Beiras e Serra da Estrela em que a variação no período foi inferior a 10% (e mesmo nula no caso do Alto Alentejo). No extremo oposto encontramos a AM Lisboa, Alentejo Litoral e AM Porto com valorizações de 38%, 46% e 49%, respetivamente. Uma primeira grande constatação é que as regiões onde a valorização é mais fraca pertencem ao interior profundo do país. De facto, o Alto Alentejo, Baixo Alentejo e Beiras e Serra da Estrela estão entre as regiões com maior perda de população no período compreendido entre os dois últimos Censos,² em média têm -11% de residentes. Ou seja, a evolução da demografia e os movimentos de população que deseja residir numa determinada área geográfica são uma variável a observar quando atentamos ao seu mercado imobiliário. Outro aspeto a salientar é que a variação do valor mediano de venda dos imóveis em Portugal como um todo (37%), encontra sobretudo justificação na variação de poucas regiões, tendo em conta que AM Lisboa e AM Porto em conjunto representaram 46% das transações no 1T 2022.

Quando olhamos não para a variação no tempo, mas somente para o preço/m², a amplitude da disparidade também é significativa. Novamente, o Alto Alentejo surge como a região em que o valor mediano das vendas no 1T 2022 é o mais baixo do país (500 euros por metro quadrado) e no topo encontramos a região do Algarve (2.237 euros/m²). Também entre os preços mais elevados encontramos a RA Madeira, em terceiro lugar, e novamente o Alentejo Litoral, em quinto. Aqui estamos perante a marca de outro fenómeno: é não só onde as pessoas querem residir e trabalhar que contribui para a valorização das casas, mas também onde as pessoas querem passar férias

1. NUTS III.
2. 2011 e 2021.

Valor mediano por região (NUTS III) das vendas de imóveis de habitação

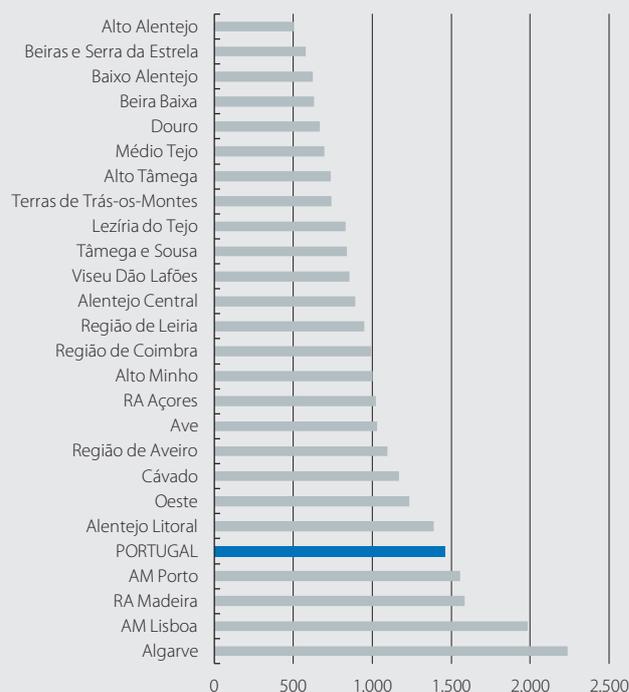
Variação % do valor por m² (1T 2022 vs 1T 2019)



Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

Valor mediano por m² das vendas de alojamentos familiares no 1T 2022

Euros/m²



Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

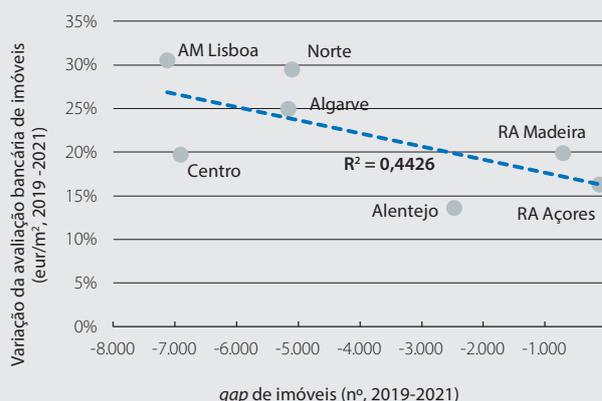
e momentos de lazer. O Algarve tem desde há décadas uma procura consolidada como local de compra de segunda habitação por parte de nacionais e de estrangeiros. A compra de imóveis para rendimento sob a forma de alojamento local também ajuda a suportar estes preços. O Alentejo Litoral foge à estagnação imobiliária das outras sub-regiões do Alentejo, mas também por motivos relacionados com o turismo. Já antes da pandemia o número de dormidas na região aumentava acima da média do país apoiada no fenómeno da Comporta como zona *trendy* de férias. O facto do turismo em espaço rural e de habitação ter sido dos menos afetados durante e no pós-pandemia reforçou a alta dos preços na sub-região.

Desencontros entre oferta e procura também podem ser um catalisador para diferenças de preços a nível regional. Para avaliar isso, elaborámos uma medida de *gap* de imóveis que relacionámos com a variação da avaliação bancária no âmbito de crédito à habitação entre 2019 e 2021. Como podemos ver no terceiro gráfico, existe correlação entre a falta de imóveis e a sua valorização. Dito de outra forma, a valorização dos imóveis é tanto maior quanto mais falta de imóveis novos existe nessa região. Acreditamos que a relação intensificar-se-ia se possuíssemos dados com maior granularidade no que diz respeito à localização.

Face ao peso do número de transações da AM do Porto e da AM Lisboa no total nacional, importa olhar o comportamento destes mercados mais de perto. Nos quadros seguintes analisamos o valor mediano das vendas por concelho, a sua evolução e posição relativa de preço no contexto da sub-região.

Na AM Lisboa os concelhos que apresentaram maior valorização/variação no valor mediano de venda dos imóveis foram aqueles que já eram os mais baratos em 2019 e mesmo com este incremento não alteraram a sua posição relativa – Moita, Barreiro e Palmela, com variações de 60%, 59% e 52%, respetivamente. Os concelhos com menor valorização são aqueles que já eram os mais caros, e também não alteraram a sua posição relativa – Lisboa, Cascais e Oeiras. Estes movimentos podem ser sintomáticos de duas situações. Primeiro, a vontade de, no contexto pandémico, trocar de habitação para um imóvel maior, com espaço exterior, sendo isso apenas possível com a mudança de residência para concelhos mais periféricos e baratos. Segundo, o facto de os preços medianos nos concelhos mais caros já estar a um nível que, face ao rendimento médio das famílias, implica uma taxa de esforço elevada num contexto de crédito à habitação. Ou seja, o nível de preço elevado em localizações

Valorização por regiões vs gap de imóveis novos



Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

Nota: «Gap» de imóveis novos refere-se à diferença entre 1) o somatório dos novos fogos de habitação construídos entre 2019 e 2021; e, 2) o somatório de novos fogos de habitação vendidos entre 2019 e 2021.

Valor mediano das vendas por m² nos concelhos da AM Lisboa

	1T 2022 (eur/m²)	Posição 1T 2019		Variação 1T 2022 vs 1T 2019
Lisboa	3.757	1º	→	17%
Cascais	3.319	2º	→	33%
Oeiras	2.873	3º	→	31%
Odivelas	2.265	4º	→	29%
Almada	2.066	6º	↑	41%
Loures	1.999	5º	↓	25%
Amadora	1.984	8º	↑	44%
Mafra	1.936	10º	↑	50%
Alcochete	1.916	7º	↓	34%
Sintra	1.730	13º	↑	55%
Sesimbra	1.727	9º	↓	28%
Vila Franca de Xira	1.653	11º	↓	42%
Seixal	1.645	14º	↑	50%
Montijo	1.621	12º	↓	44%
Setúbal	1.534	15º	→	48%
Palmela	1.459	16º	→	52%
Barreiro	1.395	17º	→	59%
Moita	1.181	18º	→	60%

Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

centrais faz *spillover* para os concelhos mais distantes do centro de Lisboa. Na AM Porto, a tendência é mais mista o que poderá estar relacionado com o facto de os preços estarem ainda em níveis bastante mais baixos do que os verificados na AM Lisboa: se o Porto fosse um concelho da AM Lisboa seria apenas o 4º mais caro. Os dados sugerem que a capacidade de as famílias da AM Porto escolherem comprar uma casa num concelho mais perto do centro do Porto é maior do que se verifica na AM Lisboa. A diferença de preço entre os concelhos na 4ª e 8ª posição (VN de Gaia e Gondomar na AM Porto, e, Odivelas e

Mafra na AM Lisboa) é muito menor na AM Porto, abrindo espaço a que outras variáveis além dos constrangimentos associados ao preço – localização, proximidade de família ou emprego, qualidade e disponibilidade de imóveis – tenham peso na escolha do imóvel a comprar.

Em resumo: escassez e qualidade da oferta, demografia, urbanidade, «litoralidade» e atratividade turística, contam-se entre *drivers* das diferentes evoluções regionais e locais dos preços da habitação.

Tiago Belejo Correia

Valor mediano das vendas por m² nos concelhos da AM Porto

	1T 2022 (eur/m ²)	Posição 1T 2019		Variação 1T 2022 vs 1T 2019
Porto	2.495	1º	→	36%
Matosinhos	1.908	2º	→	37%
Póvoa de Varzim	1.606	6º	↑	49%
Vila Nova de Gaia	1.593	7º	↑	56%
Maia	1.543	4º	↓	41%
Espinho	1.505	3º	↓	25%
Vila do Conde	1.474	5º	↓	36%
Gondomar	1.430	8º	→	61%
Valongo	1.338	9º	→	55%
Trofa	1.137	11º	↑	42%
Santa Maria da Feira	1.064	12º	↑	34%
Santo Tirso	1.049	10º	↓	30%
Paredes	1.014	15º	↑	41%
São João da Madeira	939	14º	→	24%
Oliveira de Azeméis	911	13º	↓	20%

Nota: Arouca e Vale de Cambra excluídos da análise por falta de dados de comparação dos períodos em análise.

Fonte: BPI Research com base em dados do INE.

Indicadores de atividade e emprego

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	4T 2021	1T 2022	2T 2022	3T 2022	07/22	08/22	09/22
Índice coincidente para a atividade	-5,5	3,1	6,1	6,9	7,0	...	6,6	6,4	...
Indústria									
Índice de produção industrial	-6,9	4,5	-1,5	-2,1	1,9	...	-0,1	...	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-15,3	-5,3	-1,4	-0,1	-2,3	-4,7	-4,0	-4,7	-5,4
Construção									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	0,7	13,5	-6,9	44,7	-24,1	...	-8,3	...	...
Compra e venda de habitações	-11,2	20,5	17,2	25,8	4,5	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m ² - avaliação bancária)	8,3	8,6	11,0	11,5	14,2	...	16,1	15,8	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	-76,2	51,5	51,5	259,9	298,1	...	296,8	269,9	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	-19,0	0,1	12,0	13,0	21,1	17,9	20,5	18,9	14,4
Consumo									
Vendas no comércio a retalho	-3,0	4,9	7,3	12,7	3,1	...	3,1	3,9	...
Indicador coincidente do consumo privado	-6,2	4,6	7,2	6,7	5,1	...	3,5	2,8	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-22,4	-17,2	-13,5	-19,3	-30,5	-31,8	-31,2	-31,6	-32,7
Mercado de trabalho									
População empregada	-1,9	2,8	3,1	4,7	1,9	...	0,9	1,0	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	7,0	6,6	6,3	5,9	5,7	...	6,0	6,0	...
PIB	-8,3	5,5	6,6	12,0	7,4	...	-	-	-

Preços

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	4T 2021	1T 2022	2T 2022	3T 2022	07/22	08/22	09/22
Inflação global	0,0	1,3	2,4	4,3	8,0	9,0	9,1	8,9	9,3
Inflação subjacente	0,0	0,8	1,5	3,1	5,5	6,4	6,2	6,5	6,9

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em milhares de milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	4T 2021	1T 2022	2T 2022	3T 2022	07/22	08/22	09/22
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-10,3	18,3	18,3	21,2	18,9	...	20,5	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-14,8	22,0	22,0	33,3	31,3	...	31,8	...	...
Saldo corrente	-2,1	-2,5	-2,5	-4,3	-4,7	...	-4,0	...	...
Bens e serviços	-3,9	-5,7	-5,7	-6,9	-6,4	...	-5,1	...	...
Rendimentos primários e secundários	1,8	3,2	3,2	2,7	1,7	...	1,1	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	-0,1	1,2	1,2	-0,8	-1,3	...	-1,9	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2020	2021	4T 2021	1T 2022	2T 2022	3T 2022	07/22	08/22	09/22
Depósitos¹									
Depósitos das famílias e empresas	10,0	9,3	9,3	8,9	8,2	...	8,4	7,9	...
À vista e poupança	18,8	16,3	16,3	15,3	12,9	...	12,9	11,6	...
A prazo e com pré-aviso	1,2	1,2	1,2	1,1	2,3	...	2,8	3,1	...
Depósitos das Adm. Públicas	-21,0	-4,1	-4,1	9,8	8,5	...	5,3	5,0	...
TOTAL	8,9	9,0	9,0	8,9	8,2	...	8,3	7,8	...
Saldo vivo de crédito¹									
Setor privado	4,6	2,9	2,9	2,8	2,7	...	2,1	2,1	...
Empresas não financeiras	10,5	2,2	2,2	1,2	1,0	...	-0,3	-0,3	...
Famílias - habitações	2,1	3,3	3,3	3,0	3,8	...	3,7	3,6	...
Famílias - outros fins	-1,1	3,1	3,1	6,4	3,3	...	3,0	3,2	...
Administrações Públicas	-4,2	3,8	3,8	5,3	-1,3	...	0,0	-0,3	...
TOTAL	4,2	2,9	2,9	2,8	2,5	...	2,0	2,0	...
Taxa de incumprimento (%)²	4,9	3,7	3,7	3,6	3,4	...	-	-	-

Notas: 1. Residentes em Portugal. As variáveis de crédito incluem titularizações. 2. Dado fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE, do Banco de Portugal e Refinitiv.