

Momento Económico

Um olhar sobre a Economia

2023 – 1º Trimestre

2023 será um ano de abrandamento económico, ainda que o ano inicie com sinais menos pessimistas

Depois de um período de crescimento pós-pandemia, que se revelou mais rápido do que o esperado, a economia nacional desacelerou significativamente nos últimos trimestres de 2022.

As perspetivas económicas a 3 anos são de normalização do contexto global, assumindo que não surgem novos choques inesperados. 2023 será um ano de transição, em que na primeira metade, se continuará a assistir a um forte aumento das taxas de juro e a níveis de preços elevados.

De destacar que, pela positiva, o início do ano trouxe uma redução da perceção do risco energético, induzindo menos pressão nos respetivos preços.

 **3 anos**

Tempo que teremos para a normalização do contexto global.



O início de 2023 trouxe uma redução da perceção do risco energético, induzindo menos pressão nos respetivos preços.

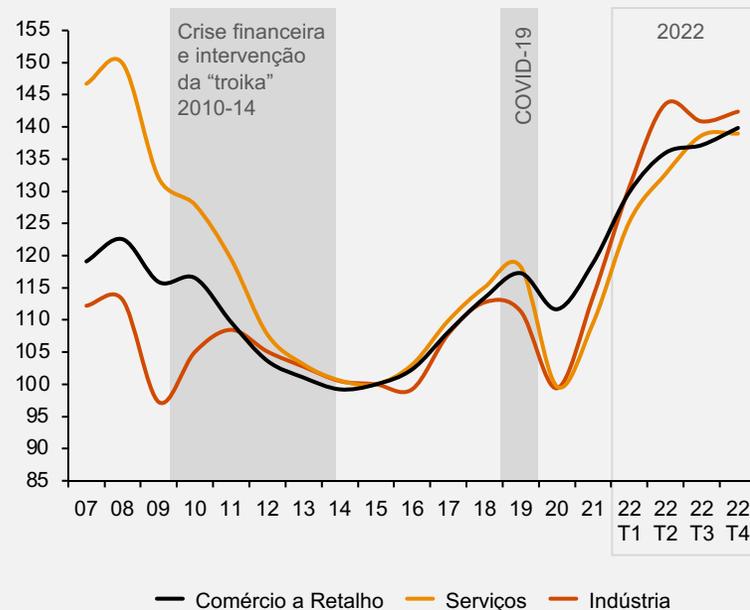
A partir do 2º trimestre de 2022, a economia desacelerou

Depois de um período de crescimento pós-pandemia, que se revelou mais rápido do que o esperado, a economia nacional desacelerou, significativamente, nos últimos trimestres de 2022 (visível nos indicadores de conjuntura).

Tal deve-se, principalmente, ao impacto do contexto global, nomeadamente, pelos efeitos do conflito Rússia/Ucrânia e, consequentes, aumento da incerteza geopolítica e crise energética na Europa. Estes contribuíram para o agravar do aumento de custos e preços, para disrupções no abastecimento de materiais, e para a deterioração da confiança dos agentes económicos.

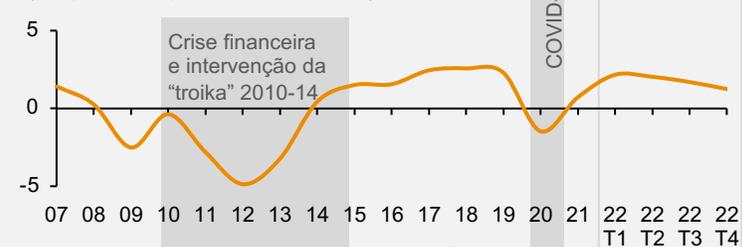
Índices de volume de negócios

Não deflacionados, Base 2015

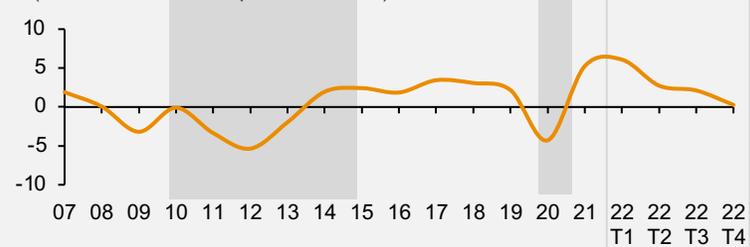


Indicadores de conjuntura

Indicador de clima económico
(Respostas empresas, SER/mm3m²)



Indicador de atividade económica³
(Indicadores de curto prazo, t.v.h., %)



Fonte: INE

Breves insights setoriais



Indústria

Foi a atividade industrial que sofreu o maior abrandamento real na 2ª metade de 2022, muito condicionada pelo contexto global, apresentando um abrandamento da produção. O índice de volume de negócios da indústria vem fortemente influenciado pela inflação (embora com menor pressão em novembro 2022³). De notar que a indústria automóvel continua abaixo dos níveis de atividade de 2019, tendo, em novembro 2022³, demonstrado um novo abrandamento.



Construção

Com um crescimento de 3.2% em 2022, segundo a AICCOPN, a produção na construção tem apresentado sinais de abrandamento, no último trimestre.



Turismo

A atividade turística demonstrou em 2022 uma forte recuperação face a 2021 (ano ainda com restrições sanitárias). Face a 2019, embora as dormidas se encontrem ligeiramente abaixo de 2022 (período jan-nov), os proveitos dos primeiros 10 meses já ultrapassavam o total anual de 2019, refletindo o aumento dos preços.

¹ Saldo de respostas extremas / Média móvel de três observações mensais

² Indicador relativo à atividade económica de curto prazo e na perspetiva da produção, disponível até Outubro 2022

³ Último dado disponível

Nota: t.v.h. = Taxa de variação homóloga; T... = Trimestre

2022 foi marcado por taxas de inflação e de juro crescentes

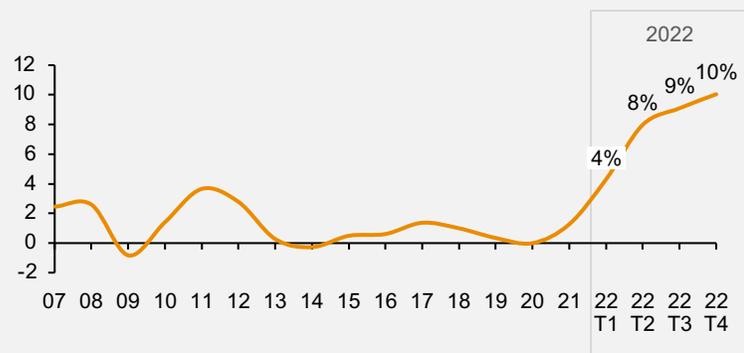
O ano que decorreu veio apresentar uma alteração de contexto, tanto ao nível da inflação, como ao nível das taxas de juro. Nos últimos anos, os níveis de preços e de taxa de juro mantiveram-se baixos.

No entanto, a persistente subida da taxa de inflação, em especial, nos preços da energia, (provocada pelos constrangimentos na *supply-chain* e exponenciada pelo conflito Rússia/Ucrânia, assim como, pela política monetária expansionista anterior), levou a um ajuste da política monetária por parte do BCE, que se traduz num aumento das taxas de juro.



Inflação

Taxa de variação homóloga do índice de preços no consumidor

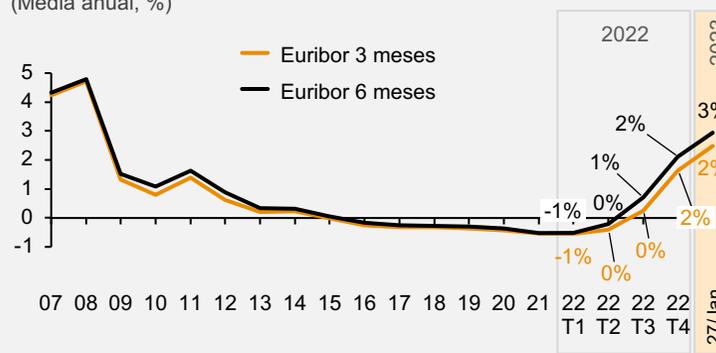


Fonte: INE

Euribor e taxas de juro

Taxas Euribor⁴

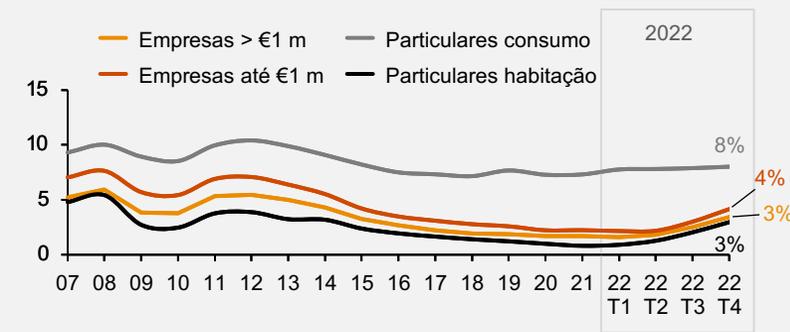
(Média anual, %)



Fonte: Euribor-rates.eu

Taxas de juro de novos empréstimos

(Taxa acordada anualizada, %)



Fonte: Banco de Portugal

⁴ As taxas EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*) são as taxas de juro de referência do mercado monetário do Euro
Nota: T... = Trimestre

O crescimento económico em 2023 será reduzido e a inflação tenderá a diminuir gradualmente

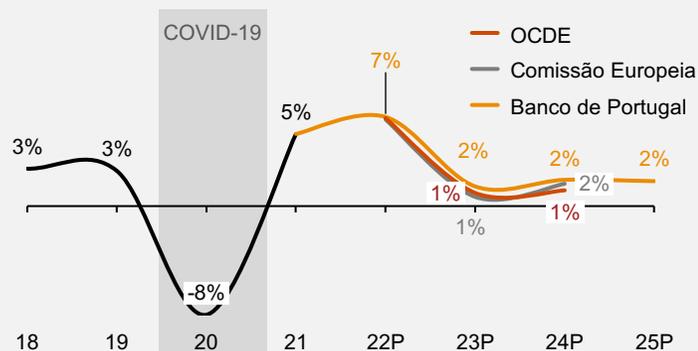
As perspetivas económicas a 3 anos são de normalização do contexto global, com um ano de 2023 de transição, e assumindo que não surgem novos choques inesperados.

Em Portugal, as últimas estimativas publicadas pelos agentes de referência, apontam para uma revisão em baixa do crescimento em 2023. Tal reflete a expectativa da redução do consumo privado e das exportações, num contexto de abrandamento económico global, envolto de incerteza. 2023 deverá continuar com níveis elevados de inflação (agora provocada por medidas orçamentais e dinâmicas salariais, e não pela oferta) e de custo de financiamento (de acordo com informação do BCE⁵, os especialistas apontam para um pico da Euribor⁶ de 3 meses de 3%, no 3º trim. 2023).

Por outro lado, é apontado um maior contributo do investimento, associado aos Fundos Europeus, embora com algum grau de incerteza. Para 2024 e 2025, espera-se que o nível de instabilidade do contexto global diminua e que o nível de exportações e investimento em Portugal ganhem novo impulso.

Outlook PIB

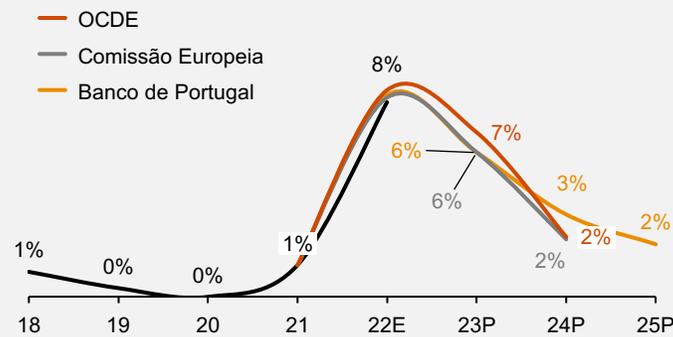
Taxa de crescimento real do PIB, Base 2016



Fonte: INE, Banco de Portugal, Comissão Europeia, OCDE

Outlook Inflação

Taxa de variação homóloga do índice de preços no consumidor



Fonte: INE, Banco de Portugal, Comissão Europeia, OCDE

Outlook Euribor⁶

Com base nos contratos de futuros a 27 de janeiro de 2023



Fonte: Banco de Portugal, Euribor-rates.eu

⁵ ECB Survey of Monetary Analysts (SMA)

⁶ As taxas EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) são as taxas de juro de referência do mercado monetário do Euro

Nota: E = Estimativa; P = Projeção



Principais temas económicos da atualidade



Menor nível de apoio público

Durante a pandemia e, mais recentemente, em resultado do conflito Ucrânia/Rússia, o Governo implementou diversas medidas de apoio à economia que visavam contrapor os efeitos negativos destes eventos. Nos próximos anos este apoio adicional irá esbater-se, sendo que, em 2023, deverão manter-se apoios na área energética, com vista à atenuação dos custos de energia, tendencialmente direcionados para empresas/famílias com maior necessidade.



Política monetária do BCE com ajustes previstos

O Banco Central Europeu (BCE) tem como objetivo de médio prazo, a estabilização da taxa de inflação em 2%. Para alcançar este objetivo introduziu já dois aumentos de 75 pp e, em dezembro, um terceiro de 50 pp nas suas taxas de juro diretas (taxas entre 2%-2.75%⁷). De acordo com o Governador do Banco de Portugal, caso não existam mais choques exógenos nos preços internacionais e energéticos, o BCE deverá “estar a atingir níveis muito próximos dos valores mais altos”. Nas próximas reuniões, agendadas para 2 de fevereiro de 2023 e 16 de março de 2023, são esperadas novas subidas. Atualmente, o BCE prevê a inflação de 2% venha a ser atingida em 2025, de acordo com as suas projeções de dezembro de 2022.



Menor risco de abastecimento energético

A União Europeia tem enfrentado um inverno difícil, com custos elevados de energia até ao fim de 2022, mas sem registar cortes de oferta. Embora os riscos permaneçam, as temperaturas moderadas e altos níveis de inventário, juntamente com o apoio dos EUA e de outros fornecedores de gás natural liquefeito, impediram o temido “grande apagão”. Assim, a previsão europeia do preço do gás natural sofreu uma significativa revisão em baixa, tanto no curto prazo como na visão alargada. De facto, no fim de janeiro de 2023, o preço dos contratos TTF⁸ rondavam os €55 por megawatt-hora (MWh), ou seja, a níveis anteriores ao início da guerra na Ucrânia.



A importância dos Fundos Europeus

Os Fundos Europeus (PRR, PT2020 e PT2030) são um importante fator no crescimento económico previsto, uma vez que vêm contrapor os restantes efeitos de contração do consumo privado e das exportações. Os atrasos na implementação dos projetos do PRR e restantes mecanismos, poderão impactar as perspetivas de crescimento económico, assim como, atrasar as necessárias evoluções ao nível da transição climática e digital, entre outros.



COVID-19 na China

Inicialmente, o levantamento das restrições à COVID-19 na China fizeram surgir preocupações sobre disrupções na cadeia de abastecimento, mas, também, com o abrandar da própria economia chinesa. No entanto, os sinais atuais indicam que as disrupções serão de curta duração, sendo, hoje, o foco do país, a sua estabilidade económica e social.

⁷ Taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento = 2.5%, Taxa de juro aplicável à facilidade permanente de cedência de liquidez = 2.75% e a Taxa aplicável à facilidade permanente de depósito = 2% (efeitos a partir de 21 de dezembro de 2022)

⁸ Dutch TTF Natural Gas Futures - Preço dos contratos TTF, negociados na Holanda e referência para as energéticas europeias

Nota: pp = pontos percentuais

Como podemos ajudar?



Modelização económica e econométrica e análise de dados



Análise macroeconómica e setorial



Economic and ESG Impact Assessment



Desenvolvimento, análise e avaliação de programas (públicos e privados)

Fale connosco!



Cláudia Rocha
Strategy Advisory
Partner
claudia.rocha@pwc.com



Marta Alves Carvalho
Strategy Advisory
Senior Manager
marta.alves.carvalho@pwc.com



Clique [aqui](#) para subscrever esta publicação



Aceda a todas as edições em pwc.pt/momento-economico



Plan for the future,
make decisions
and measure
your impact.”