

# Momento Económico

Um breve olhar sobre a Economia

2023 – 3º Trimestre

A economia portuguesa mantém uma conjuntura positiva e com perspetivas de crescimento, apesar de um 2º trimestre marcado por abrandamento

**Este abrandamento do 2º trimestre vem associado ao desacelerar do setor dos serviços e pela quebra de atividade da indústria transformadora. Não obstante, o consumo privado e o turismo deram sinais de resiliência, contribuindo de forma significativa para o *outlook* de crescimento para Portugal para 2023.**

A atividade turística tem apresentado uma dinâmica de forte crescimento. Nos primeiros cinco meses de 2023, as dormidas aumentaram 13.4% em relação a 2019 e os proveitos totais aumentaram 40.1%. O setor do turismo contribuiu para o excedente externo nacional nos primeiros 5 meses do ano, tendo atingido €704 milhões de Euros.

No terceiro trimestre, a procura externa será estimulada pela Jornada Mundial da Juventude. Um evento em que a PwC estima que tenha um impacto no VAB entre 411 e 564 milhões de euros, com o número de participantes estrangeiros esperado entre ~700-800 mil. Por outro lado, os níveis de ocupação de julho ficaram aquém do esperado.

A dinâmica da atividade turística, conjuntamente com a resiliência do consumo e um crescimento no 1º trimestre acima do esperado, contribuíram para uma revisão em alta das perspetivas de crescimento da economia portuguesa em 2023.

↑ **2.5% a 2.7%**

Perspetivas de crescimento económico em 2023 revistas em alta pelas instituições de referência.

📁 **~ 1.5% do PIB**

É o peso projetado da despesa ao abrigo do PRR, em 2023, constituindo um importante estímulo ao investimento público.

## Após a boa performance do início de 2023, aponta-se para um 2º trimestre mais discreto

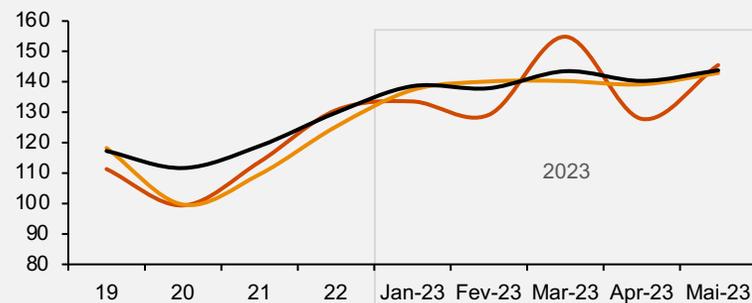
Após um 1º trimestre em que a economia portuguesa cresceu acima do esperado, os dados disponíveis apontam para um abrandamento do crescimento económico no 2º trimestre.

De acordo com a estimativa rápida do INE, no 2º trimestre, o PIB cresceu 2.3% em termos homólogos (-0.2 p.p. do que no 1º trimestre). Os indicadores setoriais apontam para uma desaceleração do volume de negócios, no 2º trimestre, dos serviços e do comércio a retalho e para uma quebra do volume de negócios da indústria, face ao período homólogo.

Por outro lado, o consumo privado, sustentado por um mercado de trabalho, com forte dinamismo, e o turismo, deram sinais de resiliência e de aumento de atividade, contribuindo de forma significativa para a manutenção da conjuntura positiva.

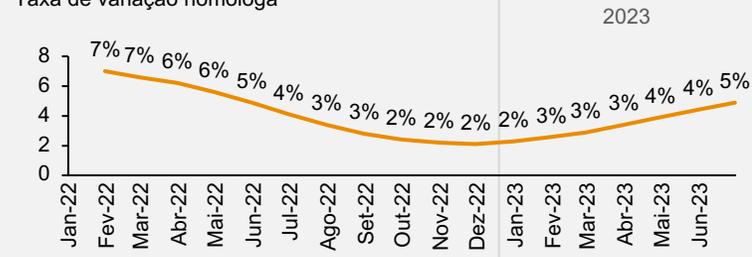
### Índices de volume de negócios

Não deflacionados, Base 2015



### Indicador coincidente para o consumo privado

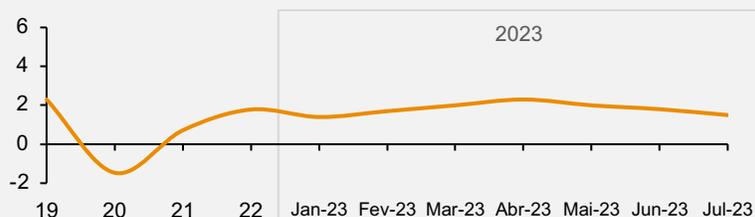
Taxa de variação homóloga



### Indicadores de conjuntura

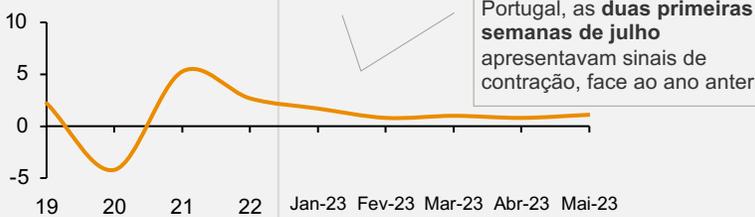
#### Indicador de clima económico

(Respostas empresas, SER/mm3m<sup>1</sup>)



#### Indicador de atividade económica<sup>2</sup>

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



Dar nota que, de acordo com o indicador diário de atividade económica (DEI) do Banco de Portugal, as duas primeiras semanas de julho apresentavam sinais de contração, face ao ano anterior

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Banco de Portugal

### Breves insights setoriais



#### Indústria transformadora

O índice de volume de negócios da indústria transformadora recuou em média 2.2% nos meses de abril e maio, depois de ter aumentado 9.1% no primeiro trimestre, em comparação com o período homólogo. A indústria de fabricação de produtos químicos (com uma tendência de descida iniciada em novembro de 2022) e a da pasta e do papel destacam-se pela quebra de atividade nestes dois meses. Por outro lado, o setor automóvel mantém-se com uma grande dinâmica de crescimento.



#### Construção

A confiança das empresas de construção e obras públicas melhorou no 2º trimestre de 2023, de acordo com o ICCOP<sup>3</sup>. A dificuldade em contratar pessoal continua a ser o maior obstáculo à atividade e aumentou no último trimestre. Segundo a AICCOPN<sup>4</sup>, no 1º trimestre 54% das empresas inquiridas reportaram que a atividade do setor estabilizou, enquanto 30% assinalaram um crescimento da atividade (um aumento de 5% face ao trimestre anterior).



#### Atividades de informação e de comunicação

A dinâmica da atividade deste setor continuou nos meses de abril e maio, muito em linha com o aumento registado no 1º trimestre (o índice de volume de negócios registou um aumento de 7%). No inquérito semestral ao investimento nos serviços, realizado em abril pelo INE, esta atividade é aquela onde uma proporção maior de empresas sinaliza que vai aumentar o seu investimento em 2023.

<sup>1</sup> Saldo de respostas extremas / Média móvel de três observações mensais; <sup>2</sup> Indicador relativo à atividade económica de curto prazo e na perspetiva da produção

<sup>3</sup> Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Construção e Obras Públicas, INE; <sup>4</sup> Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas

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

## O setor turístico deverá contribuir com a maior fatia das exportações em 2023

As exportações de serviços, nomeadamente aquelas que resultam das despesas no setor do Turismo, foram um dos principais motores de crescimento no 1º trimestre.

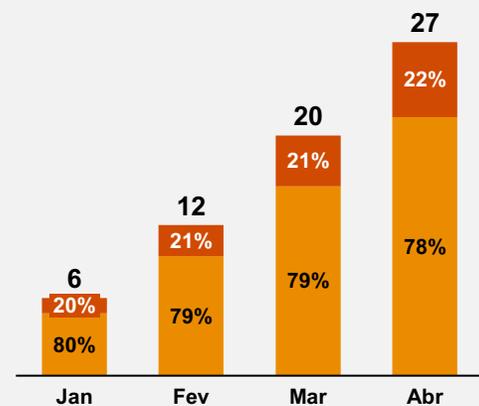
A atividade turística tem apresentado uma dinâmica de forte crescimento, contribuindo para o aumento da procura externa líquida (em comparação com o mesmo trimestre do ano passado). Este crescimento compensou, em parte, a desaceleração da procura interna causada pela diminuição do poder de compra, colocando o setor externo como o principal motor de crescimento da economia, no 1º trimestre de 2023.

Dados relativos aos meses iniciais do 2º trimestre demonstram a tendência de crescimento do setor do turismo. Particularmente, o número de dormidas e os proveitos totais de alojamentos

turísticos acumulados que, entre janeiro e maio de 2023, foram superiores aos referentes ao mesmo período de 2019, em todas as regiões do país.

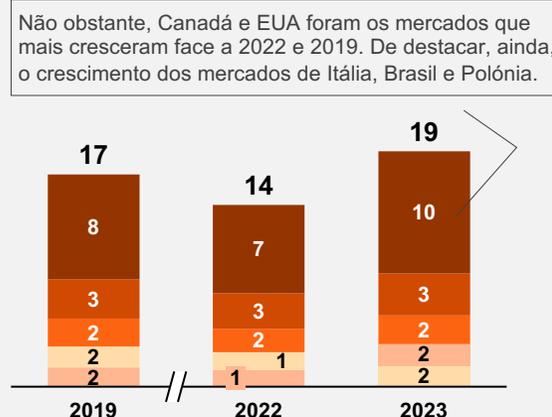
De destacar o desempenho, face a 2019, da região Norte, que contribuiu em 30% para o crescimento das dormidas totais, e da A.M. Lisboa, que contribuiu em 33% para o aumento dos proveitos totais dos alojamentos turísticos. No que respeita à A.M. Lisboa, ainda que a taxa de ocupação-quarto acumulada tenha sido inferior à verificada em 2019, a receita por quarto disponível e ocupado é superior (em termos homólogos face a 2019), tendo atingido o seu máximo histórico em maio de 2023.

Exportações acumuladas de serviços de viagem e turismo face ao total (em € mil milhões, 2023)



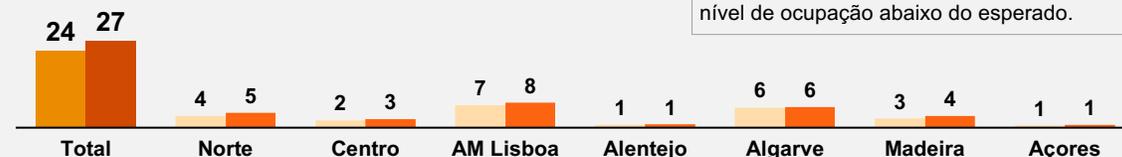
■ Exportações de Turismo  
■ Outras exportações de serviços

Número de dormidas acumuladas de não residentes (em milhões, jan-mai, por país de residência)



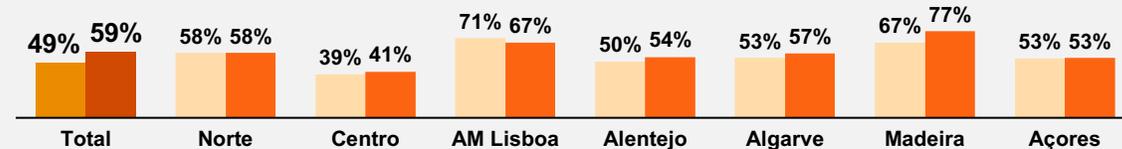
■ Outros ■ Alemanha ■ França  
■ Reino Unido ■ Espanha

Número de dormidas (acumulado, em milhões)

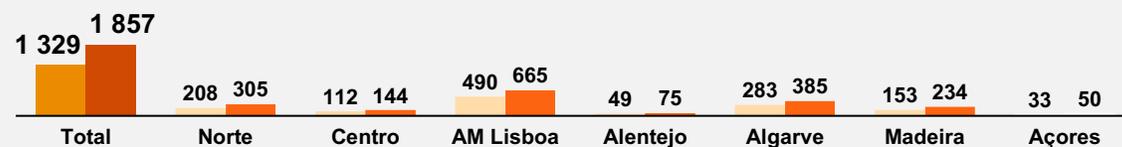


Junho manteve um nível de dormidas superior a 2019, embora o mês de julho anteveja um nível de ocupação abaixo do esperado.

Taxa de ocupação quarto (acumulado, em milhões)



Proveitos totais de alojamentos turísticos (acumulado, em milhões de €)



■ jan-mai 2019 ■ jan-mai 2023

## Juros continuaram a aumentar como resposta aos riscos associados à inflação subjacente

O BCE<sup>5</sup>, depois de em junho ter subido as taxas de juro de referência em 25 pontos base, na última reunião de política monetária a 27 de julho, voltou a subir os juros em mais 25 pontos base, como resposta aos níveis de inflação subjacente<sup>6</sup>.

A FED<sup>7</sup>, após uma pausa nas subidas em junho, na reunião de julho, também decidiu subir os juros em 25 pontos base.

A Área Euro entrou em recessão técnica<sup>8</sup> no 1º trimestre de 2023. No entanto, e apesar da inflação ter abrandado, o aumento da taxa de juro diretora do BCE apresenta-se como uma resposta à inflação subjacente, que não tem dado sinais de alívio no total da Zona Euro, assim como, em Portugal.

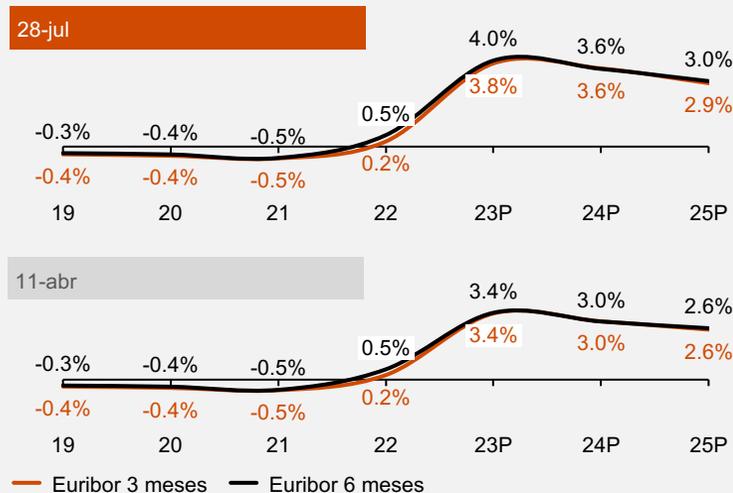
Em Portugal, a inflação total desacelera desde novembro de 2022, sendo que, nos últimos meses, parte desta desaceleração é explicada pelo efeito base<sup>9</sup>. No que toca à inflação subjacente, a mesma tem abrandado desde março de 2023, mas mantém-se num nível elevado (~5%).

Como consequência da política restritiva do BCE, as taxas de juro médias dos novos empréstimos aumentaram em todas as finalidades, explicando, em parte, a diminuição dos montantes de crédito ao consumo e às empresas concedidos entre janeiro e maio deste ano, face a 2022. Por outro lado, o montante de novos empréstimos à habitação aumentou nestes primeiros meses do ano, o que poderá refletir o contínuo aumento dos preços da habitação em Portugal.

Na última reunião, o BCE deixou incerteza quanto à evolução futura dos juros (pausa ou nova subida), dependendo a decisão de setembro, da evolução da economia.

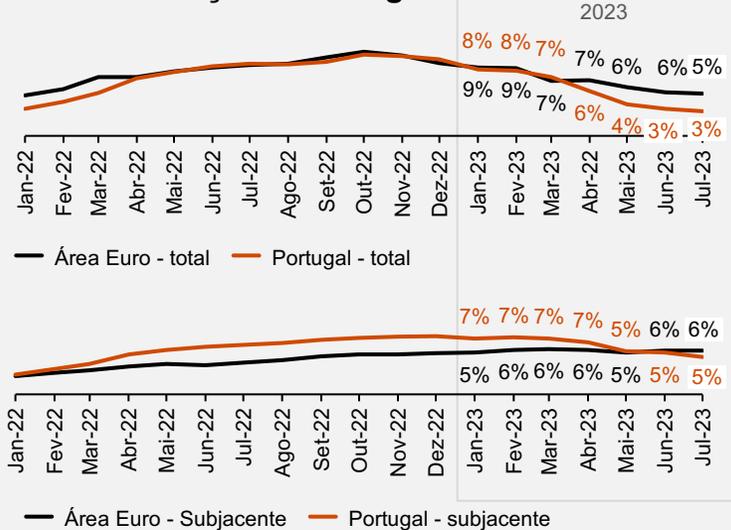
### Outlook Euribor<sup>10</sup>

Com base nos contratos de futuros a 11 de abril vs. 28 de julho de 2023



Fonte: Chatam, Euribor-rates.eu

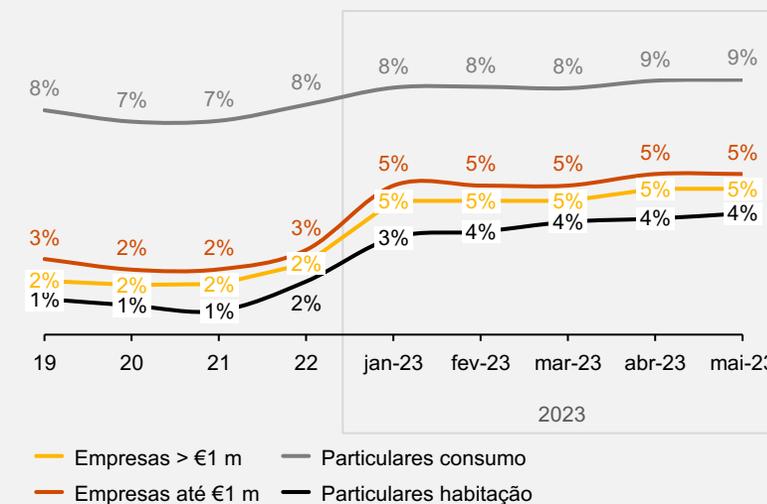
### Taxa de inflação homóloga



Fonte: Eurostat; INE

### Taxas de juro de novos empréstimos

Taxa acordada anualizada, %



Fonte: Banco de Portugal

<sup>5</sup> Banco Central Europeu; <sup>6</sup> Inflação total exceto produtos alimentares não transformados e produtos energéticos;

<sup>7</sup> Federal Reserve System

<sup>8</sup> A Área Euro apresentou uma diminuição em cadeia de 0.1% no PIB no último trimestre de 2022 e no 1º trimestre de 2023, confirmando assim os pressupostos de uma recessão técnica: quando o PIB diminui por 2 trimestres consecutivos

<sup>9</sup> Um determinado acontecimento menos usual que tenha ocorrido no ano precedente, como os elevados níveis inflacionários, pode ter uma influência significativa na taxa de evolução anual, pois altera a base da comparação. A este fenómeno chama-se efeito de base.

Neste caso, o efeito base prende-se com as elevadas taxas de inflação verificadas nos períodos homólogos de 2022

<sup>10</sup> As taxas EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) são as taxas de juro de referência do mercado monetário do Euro

Nota: P = Projeção; T... = Trimestre; € ... m = milhões de Euros

## As perspetivas sobre a economia portuguesa melhoraram: mais crescimento e inflação mais baixa

O desempenho acima do esperado no 1º trimestre e a redução das pressões inflacionistas externas, motivaram uma revisão generalizada, em alta, do crescimento para 2023 (prevendo-se superiores às da Área Euro) e em baixa, no caso da inflação, por parte das autoridades económicas.

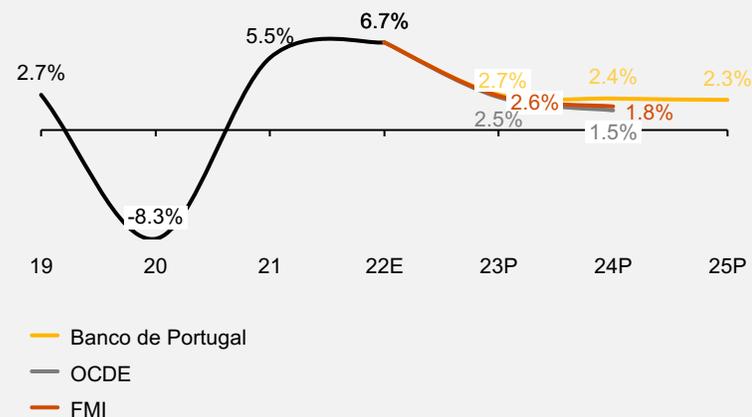
A contribuir para a robustez de crescimento da economia portuguesa destacam-se os efeitos da evolução favorável do mercado de trabalho, as medidas de apoio ao rendimento e a aplicação dos fundos europeus, que têm mitigado os constrangimentos causados pelos níveis (ainda) elevados da inflação e das taxas de juro. A execução do PRR, cuja despesa se projeta que atinja ~ 1.5% do PIB em 2023, é, também, um importante fator por detrás das perspetivas de crescimento, continuando, contudo a verificar-se riscos de atrasos na sua implementação.

Ainda que se preveja um abrandamento do crescimento dos níveis de preços, decorrente de menores pressões inflacionistas externas, a inflação continuará a contribuir para a desaceleração do consumo.

Relativamente ao mercado de trabalho, o mesmo continua a evoluir de forma positiva e prevê-se que os níveis de emprego se mantenham em níveis historicamente elevados, o que tem provocado uma pressão da procura face à oferta de trabalho. Apesar do impacto negativo do saldo natural da população na oferta de trabalho, perspetiva-se que o saldo migratório positivo e o aumento da atividade compensarão esse efeito, permitindo que os níveis de emprego continuem a aumentar. Este dinamismo e os níveis de inflação conduzirão a aumento das remunerações por trabalhador em 2023 – de acordo com o Banco de Portugal esse aumento deverá situar-se em 7.2%.

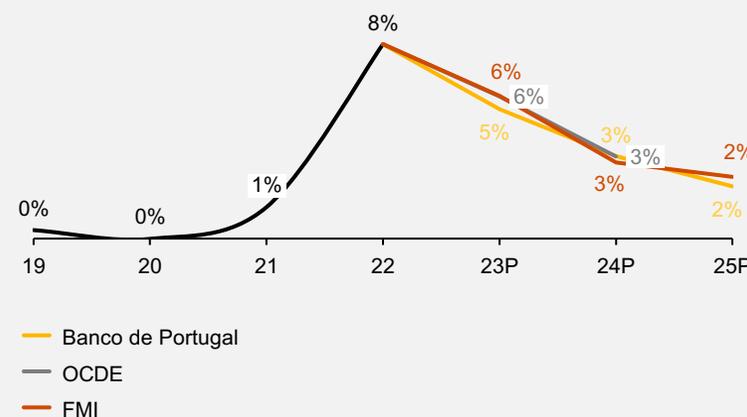
### Outlook PIB

Taxa de crescimento real do PIB, Base 2016



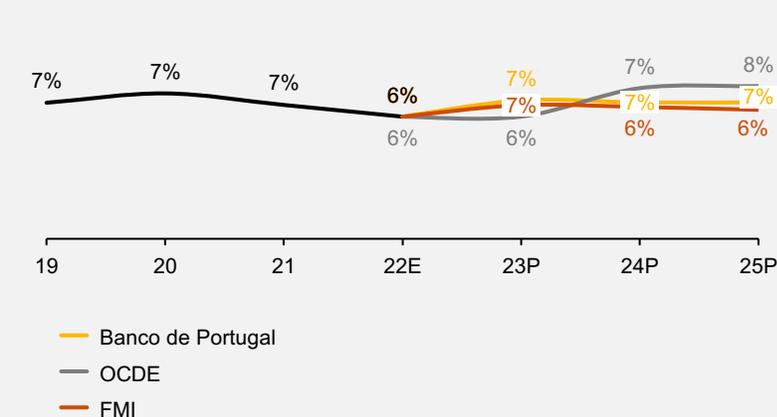
### Outlook Inflação

Taxa de variação homóloga do índice de preços no consumidor



### Outlook Taxa de desemprego

Percentagem de desempregados no total de ativos



Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Banco de Portugal, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), Fundo Monetário Internacional (FMI)

Nota: E = Estimativa; P = Projeção

## Principais temas económicos da atualidade



### Jornadas Mundiais da Juventude Lisboa 2023

Estudo prévio, realizado pela PwC, analisou o impacto económico estimado decorrente da realização em Portugal da Jornada Mundial da Juventude 2023. Os resultados indicam um impacto global estimado na economia nacional, entre €0.4 bn e €0.6 bn, em termos de valor acrescentado bruto (VAB).



### Recuperação discreta da China

Apesar de ter registado um crescimento económico de 4.5%, no 1º trimestre de 2023, a situação económica é frágil, tendo o Banco Central Chinês reduzido as taxas de juro e injetado ~\$33 bn de forma a estimular a economia, o que revela a preocupação com a situação económica por parte das autoridades. Uma vez que a China é, há vários anos, um dos maiores investidores estrangeiros em Portugal, detendo uma posição global de ~€11 bn no final de 2022, tal é fator de incerteza para a economia Portuguesa.



### Risco da dívida pública portuguesa

A robustez dos juros das Obrigações do Tesouro a 10 anos, permitiu a Portugal reduzir o prémio de risco<sup>11</sup> da dívida portuguesa (72 pontos-base no final de junho). Ainda que o *rating* da dívida de longo prazo seja classificado como BBB+<sup>12</sup>, Portugal apresenta prémios de risco mais baixos que outras obrigações do tesouro com melhores *ratings* de crédito, afastando-se, assim, da Grécia e de Itália, países do grupo de periféricos da Zona Euro. Em termos futuros, o algoritmo do *World Government Bonds* aponta que o prémio de risco da dívida portuguesa desça para 47 pontos-base, em dezembro de 2023, abaixo daquele que é projetado para a França, Finlândia, Áustria e Bélgica.



### Aumento da pressão sobre os preços dos semicondutores e dos cereais a nível global

A China proibiu a exportação de materiais essenciais à produção de semicondutores. Esta medida poderá levar a algumas restrições no abastecimento destes materiais, causando pressão nos seus preços. O acordo para exportações de cereais pela Ucrânia através do Mar Negro foi suspenso pela Rússia, perspetivando-se que esta decisão afete países mais vulneráveis em termos de acesso a alimentos e pressione os preços a nível global.



### O regresso do El Niño

A Organização Meteorológica Mundial (OMM) anunciou recentemente o início do fenómeno climatérico El Niño<sup>13</sup>, referindo que o mesmo aumentará consideravelmente a probabilidade de se ultrapassarem recordes de temperatura e o risco de seca em várias regiões. Pode, também, desencadear precipitações extremas noutras regiões do mundo. No caso de Portugal, de acordo com a vice-diretora do *Copernicus Climate Change Service*, as previsões sugerem que este Verão seja mais húmido do que a média do Mediterrâneo. Em algumas regiões os impactos económicos poderão ser significativos, podendo levar a um aumento de preços de alguns alimentos, afetando o turismo e podendo alterar padrões de consumo devido às alterações meteorológicas. Relativamente à economia portuguesa, neste momento não se anteveem impactos relevantes.

<sup>11</sup> O prémio de risco refere-se à diferença entre o juro nos títulos a 10 anos de um dado membro do euro e o juro registado para a dívida alemã, no mesmo prazo

<sup>12</sup> Rating de Crédito. BBB+ refere-se a ativos que apresentam capacidade adequada para cumprir compromissos financeiros, mas mais sujeitos a condições económicas adversas

<sup>13</sup> Padrão climático natural no Oceano Pacífico tropical que provoca temperaturas da superfície do mar mais quentes do que a média e tem uma grande influência no clima em todo o mundo. Acontece em rotação com o fenómeno oposto La Niña

Nota: € ... m = milhões de Euros; € ... bn = mil milhões de Euros; \$ ... bn = mil milhões de dólares

## Como podemos ajudar?



Modelização económica e econométrica e análise de dados



Análise macroeconómica e setorial



*Economic and Sustainable Impact Assessment*



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

## Fale connosco!



Cláudia Rocha  
Strategy & Value Creation  
Partner  
claudia.rocha@pwc.com



Marta Alves Carvalho  
Economics & Sustainability  
Director  
marta.alves.carvalho@pwc.com



Clique [aqui](#) para subscrever esta publicação



Aceda a todas as edições em [pwc.pt/momento-economico](http://pwc.pt/momento-economico)



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