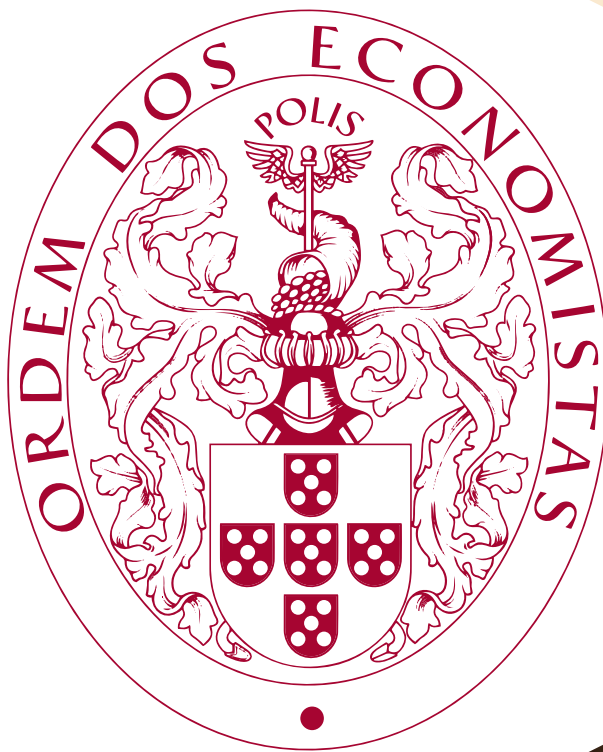


# Conjuntura Macroeconómica Portuguesa

DEZEMBRO  
2022

**25** anos  
**E** Ordem dos  
Economistas

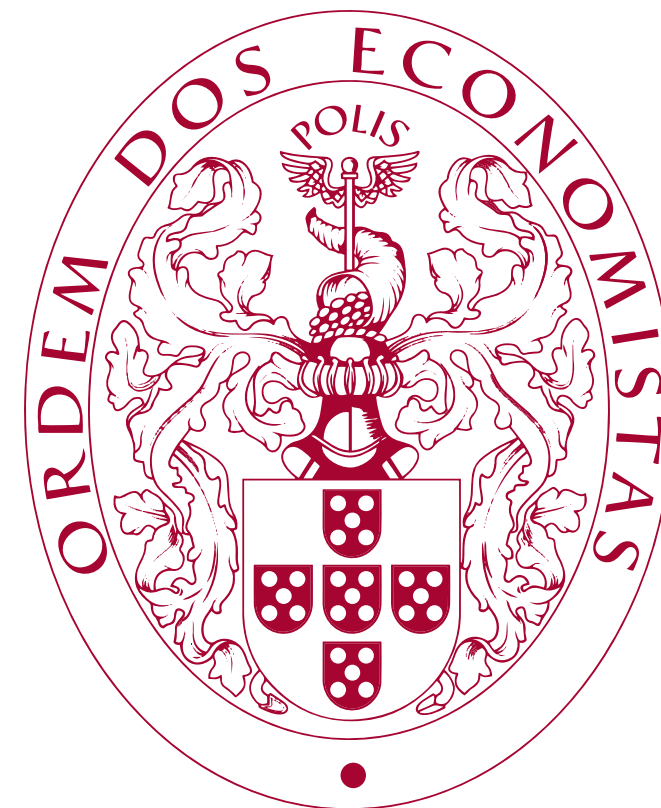


Miguel Cáceres

© Copyright - Ordem dos Economistas. All Rights Reserved

# ÍNDICE

- **Nota Introdutória do Bastonário**
- **PIB**
  - Previsões de Crescimento Económico
  - Evolução
  - Comparação Europeia
  - Per Capita
  - Paridade de Poder de Compra
- **Inflação**
  - Previsões
  - Evolução
  - Setorial
  - Comparação Europeia
  - Taxas de Juro
- **Taxa de Desemprego**
  - Previsões
  - Evolução
  - Comparação Europeia
- **Saldo Orçamental**
  - Previsões
  - Comparação Europeia
- **Dívida Pública**
  - Previsões
  - Evolução
  - Comparação Europeia
- **Dados 3º Trimestre**
- **Economia Mundial**
- **Carga Fiscal**
- **Monitorização PRR**





27, Dezembro 2022

## Caras e Caros Colegas,

A encerrar este ano de 2022, levamos ao vosso conhecimento a Conjuntura Macroeconómica n.º 3. Trata-se de uma compilação da informação mais recente sobre a evolução da economia portuguesa e internacional, produzida por instituições nacionais e internacionais de referência, que será de grande utilidade.

Não apenas para uma leitura atualizada das principais dinâmicas da conjuntura económica que atravessamos, como também para conhecer o que se projeta para 2023 e 2024, ainda que tendo consciência de que a incerteza não deixa de se reforçar e condicionar qualquer projeção para horizontes temporais que ultrapassem os poucos meses.

No entanto, tudo parece apontar para uma forte e generalizada desaceleração da atividade económica, variando o grau em que é considerada pelas diferentes projeções.

Não obstante o enorme salto registado na inflação, a economia portuguesa registou uma performance assinalável em 2022, ainda que influenciada pelos efeitos de base dos dois anos anteriores, ganhando uma margem de manobra, designadamente em termos orçamentais, que lhe poderá ser muito útil no imediato e nos tempos mais próximos. Mas não foge à regra na evolução projetada para 2023, embora se mantenha entre as economias da zona euro que menos desaceleram, continuando a convergência com a média, ainda que num contexto de crescimento medíocre de conjunto.

A Ordem dos Economistas permanecerá atenta à evolução da economia portuguesa, nas suas dimensões macro, micro e da definição de políticas. E continuará a mobilizar os Economistas, não apenas para a análise e a intervenção no plano dos problemas conjunturais, mas, sobretudo, para a procura de soluções para os constrangimentos estruturais que persistem em condicionar as potencialidades do nosso tecido empresarial - a inovação, a eficiência da administração pública, a progressão de rendimentos, a própria ausência de definição de orientações estratégicas - que comprometem o desenvolvimento sustentado do país.

As iniciativas programadas para 2023, no âmbito das comemorações dos 25 anos da criação da Ordem - e que culminarão com o Congresso Nacional de outubro -, terão esta preocupação como referência e procurarão reforçar a atenção dos Economistas, nas suas diferentes formações e responsabilidades profissionais, para intervirem com as suas competências próprias, exigência, rigor e ética, na procura das melhores soluções para os problemas do país.

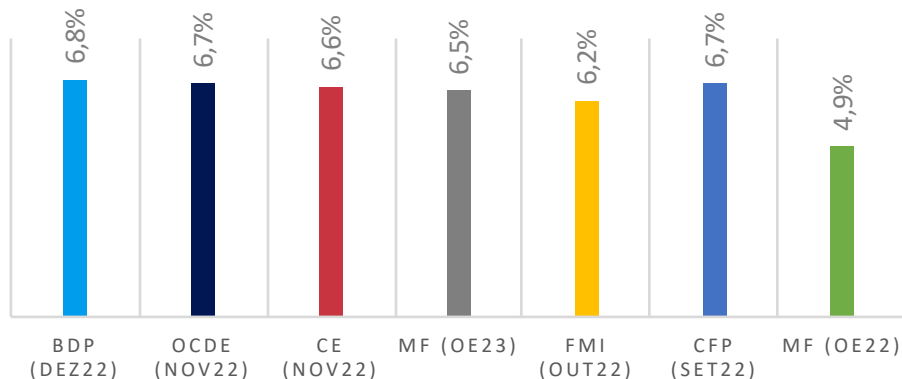
A terminar, renovo os meus votos de **Bom Ano Novo.**



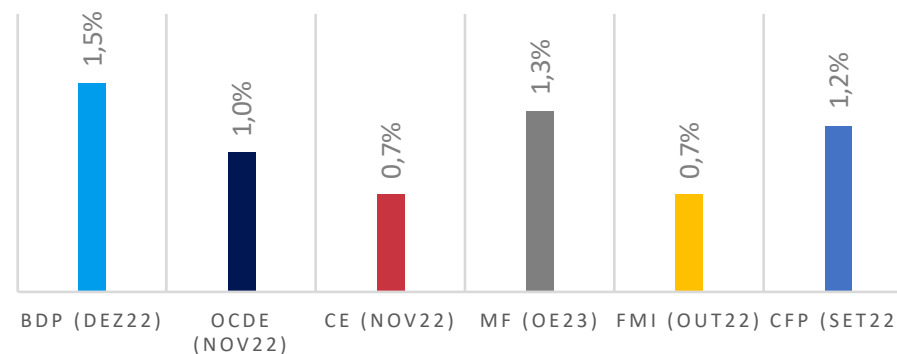


## Apesar da atual tendência inflacionista, Portugal fechará 2022 com uma taxa de variação do PIB significativamente positiva.

### CRESCIMENTO DO PIB VARIAÇÃO, % 2022



### CRESCIMENTO DO PIB VARIAÇÃO, % 2023

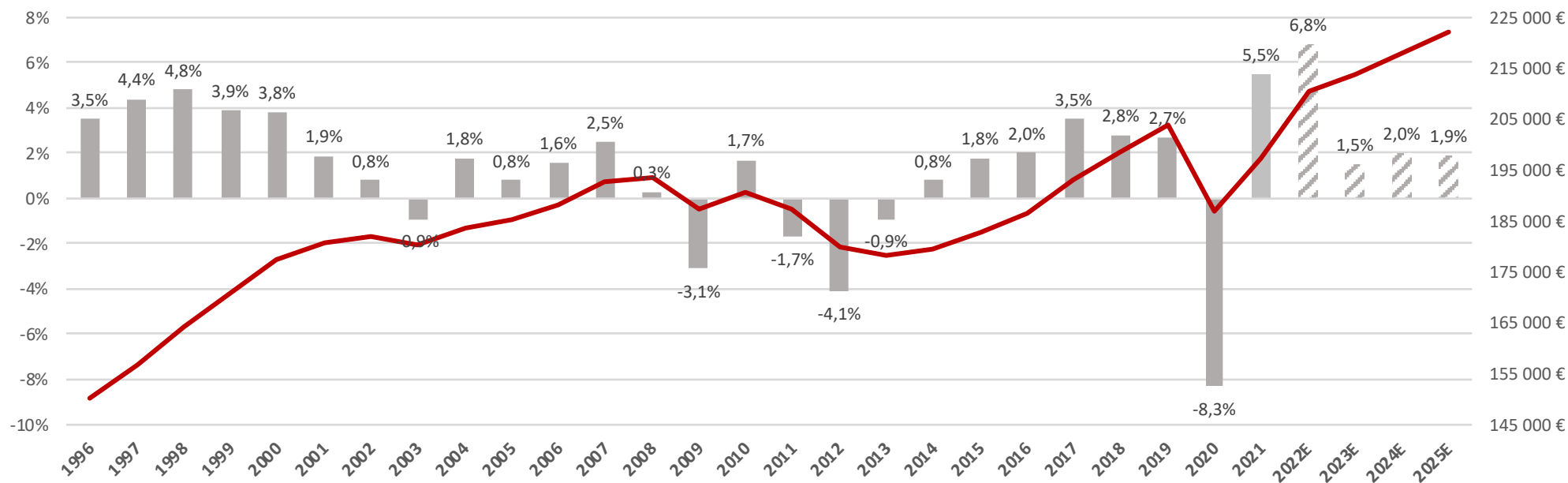


O crescimento deverá fixar-se entre 6,8% e 6,5%, superior aos 4,9% estimados no OE22, com o efeito *rebound* da pandemia a sobrepôr-se ao efeito da inflação e às disrupções nas cadeias de valor. Em 2023, antecipa-se um forte abrandamento da economia, com as mais recentes previsões a antever um crescimento positivo, mas de apenas 0,7% a 1,3%.



Entre 1996 e 2021 Portugal cresceu em média 1,2% ao ano. Em 2022 o PIB em volume alcançará os 210 mil milhões de Euros. Segundo o BdP, entre 2023 e 2025 o PIB crescerá, em média, 1,8% ao ano.

**Taxa de Crescimento do PIB / PIB em volume**  
 % de variação anual / milhões euros





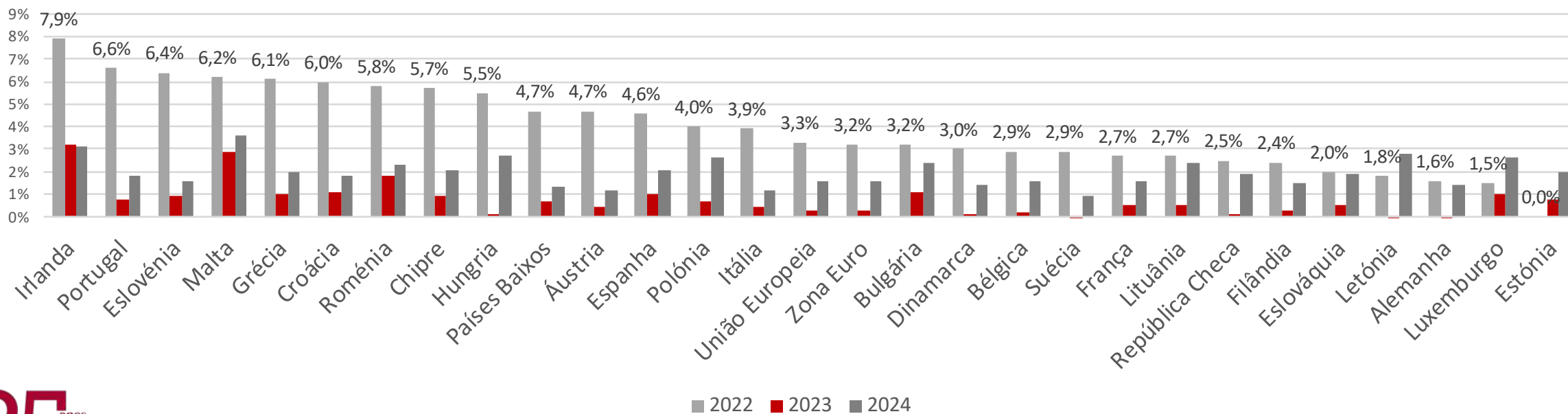


De acordo com a CE a economia portuguesa terá em 2022 a 2ª maior taxa de crescimento do PIB da UE. Este crescimento elevado surge no seguimento de ter tido a 6ª/27 maior retração do PIB em 2020, com uma recuperação abaixo da média da UE em 2021 (16ª/27)\*.

\*16º maior crescimento do PIB em 2021

### Taxa de Crescimento do PIB

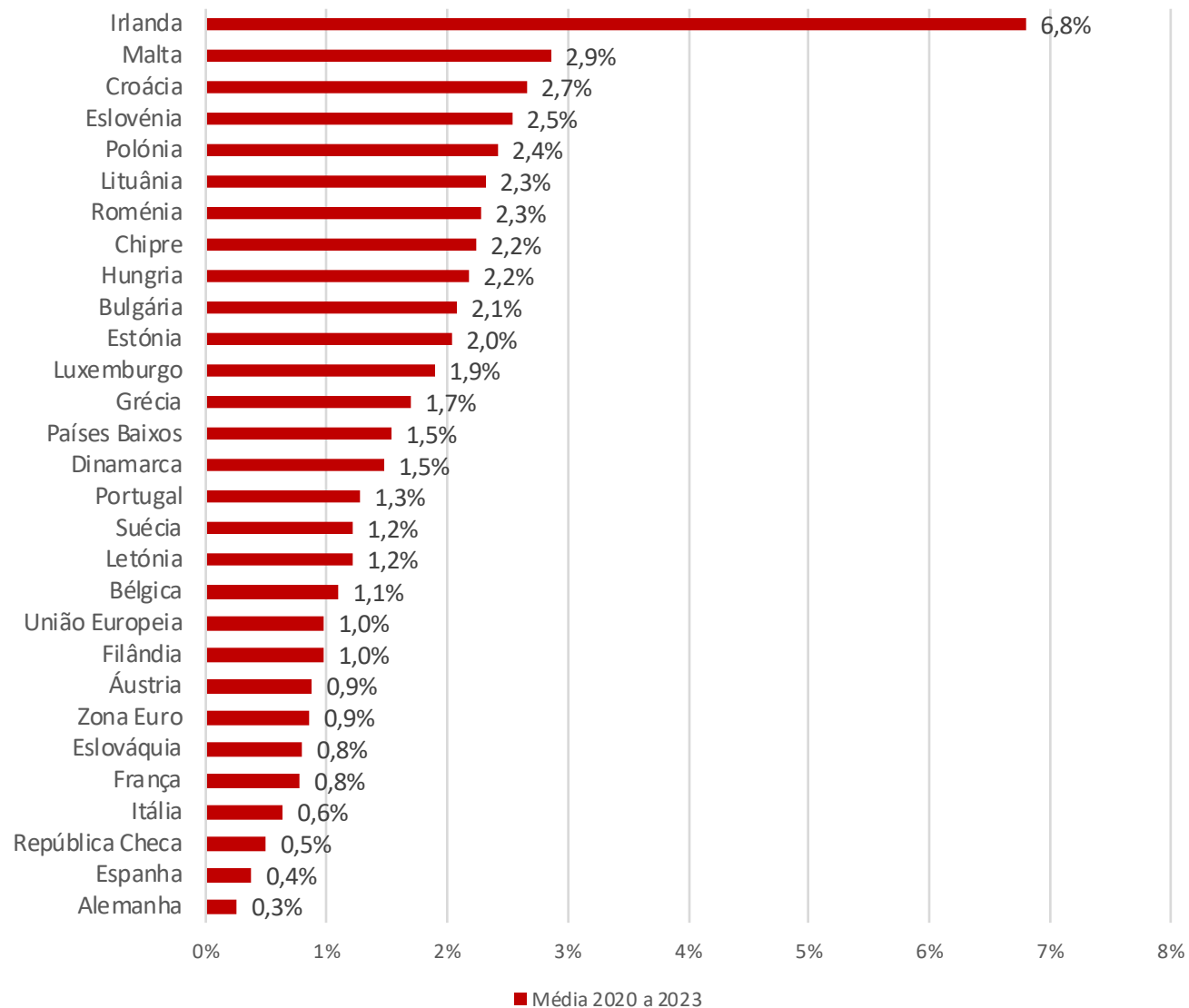
% de variação anual



De acordo com as previsões da CE a economia portuguesa terá um crescimento médio anual entre 2020 e 2025 de 1,3%, ficando acima da média da UE (1%) e da ZE (0,9%). A economia Alemã será a que menos cresce (0,3%), em contraponto com a Irlanda que apresenta o maior crescimento (6,8%).

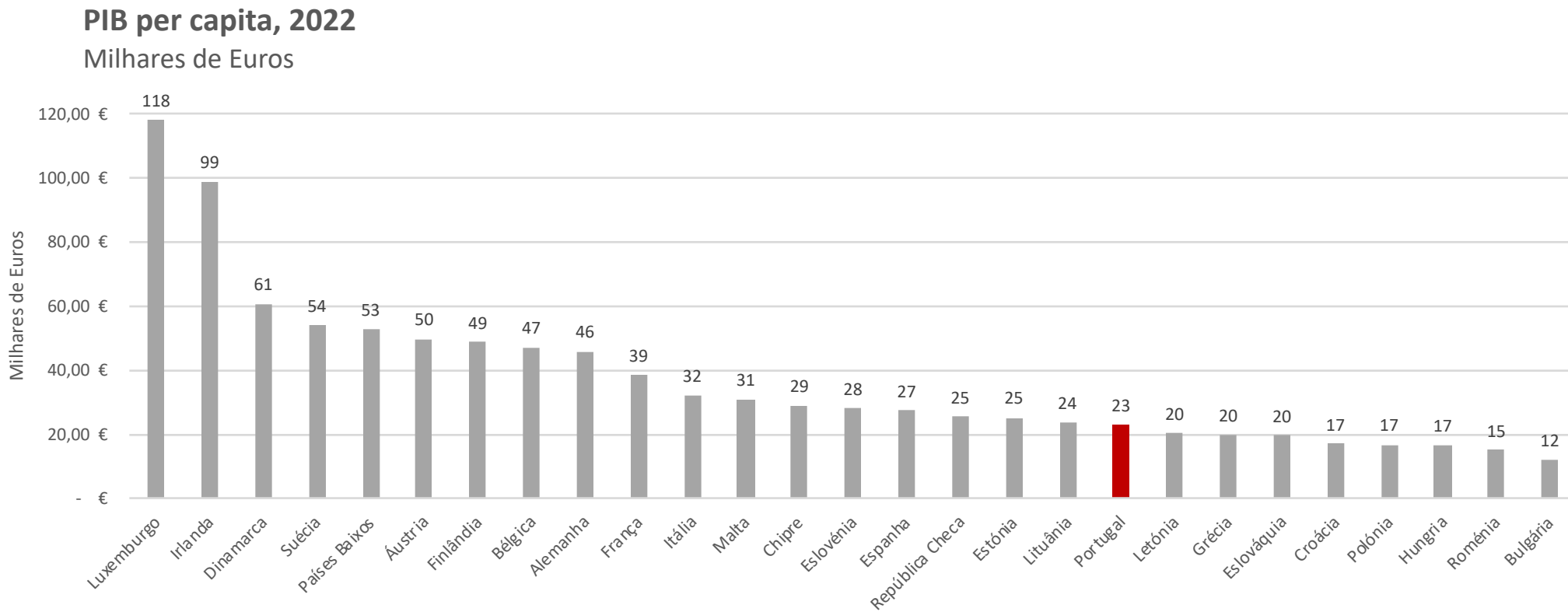
## Taxa de Crescimento do PIB

Média 2020 - 2024 (% var anual)





O PIB per capita em 2022 foi de 23 mil euros por habitante, abaixo do PIB per capita da Lituânia, Estónia, República Checa e Eslovénia.



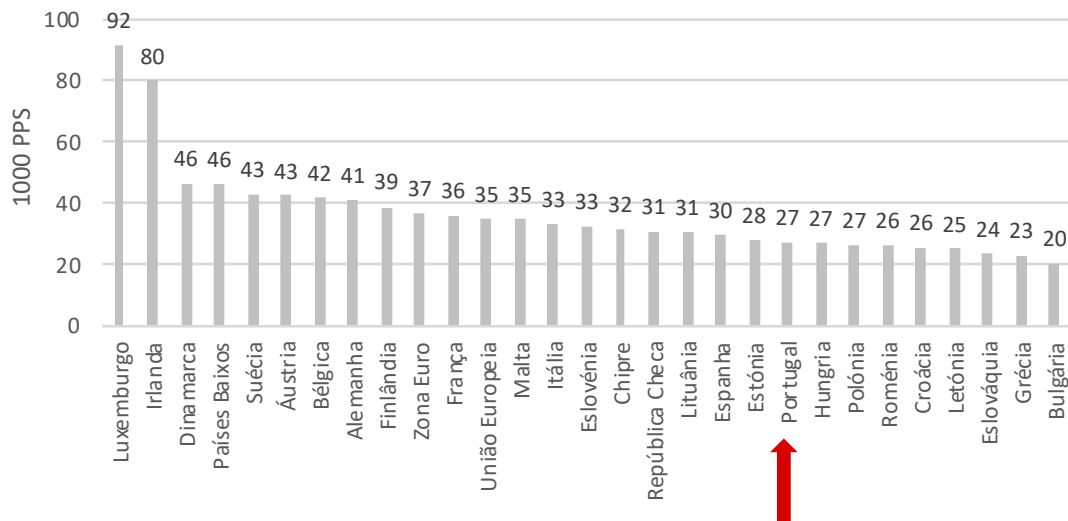




De acordo com a previsão da CE o PIB per capita português, em Paridade de Poder de Compra (PPC), passará da 19ª posição em 2022 para a 20ª posição em 2024 no conjunto da União Europeia.

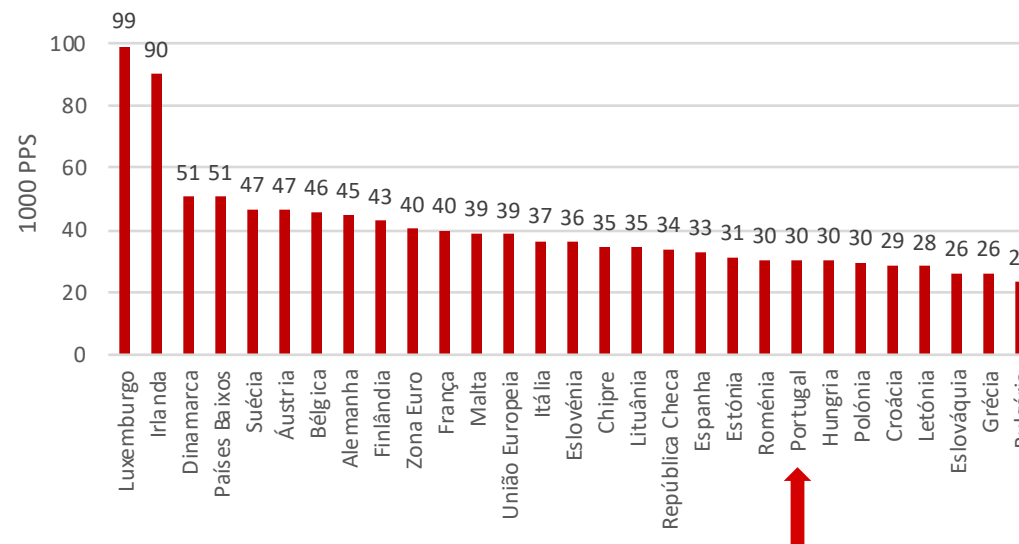
PIB per capita em PPS, 2022

1000 PPS

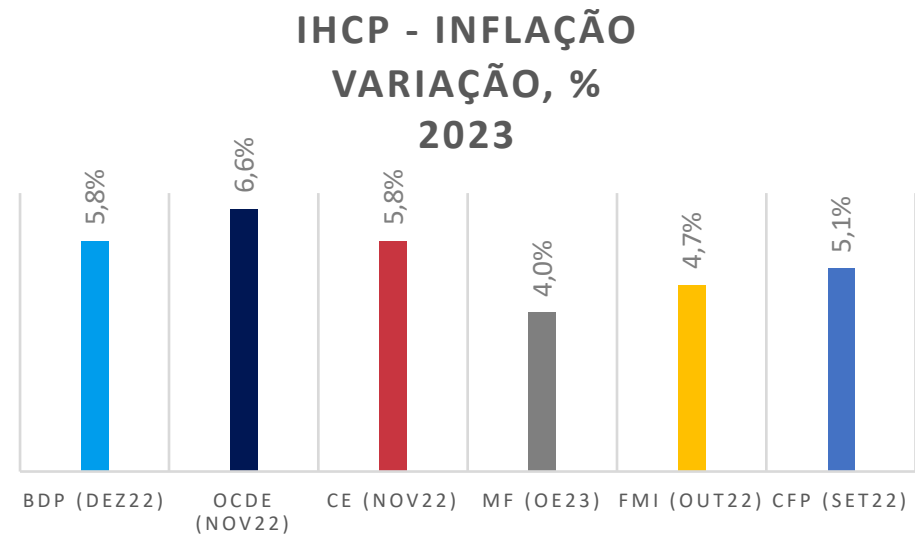
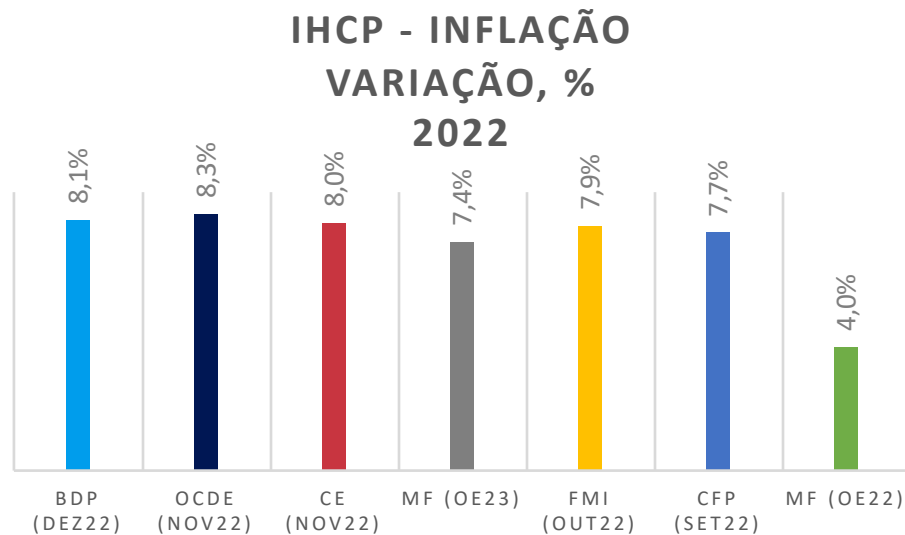


PIB per capita em PPS, 2024

1000 PPS



As mais recentes previsões apontam para uma inflação em 2022 entre 8,0% e 8,3%, com o valor no OE23 (7,4%) a ser demasiado otimista, atendendo à persistência da subida de preços e aos dados entretanto divulgados.



Em 2023 a inflação continuará acima do objetivo de estabilidade (de 2%) do BCE, voltando o Ministério das Finanças (em Novembro) a subestimar o valor atendendo às previsões divulgadas recentemente, que oscilará entre 5,8% e 6,6%.



A variação homóloga do IHPC, de acordo com os dados do INE / BdP foi de 10,2% em Novembro 2022. O valor da média da taxa de variação do IHPC de Janeiro a Novembro corresponde a 7,9%.

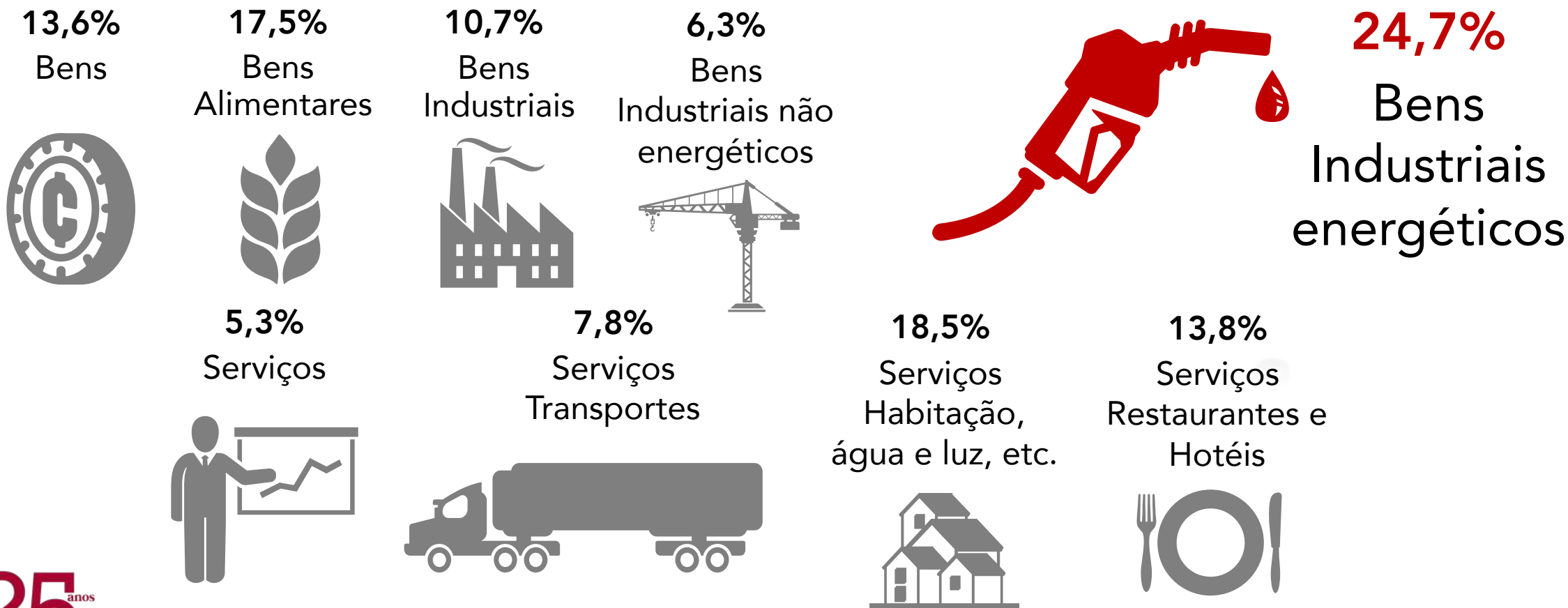
### Inflação IHPC (mensal)

% taxa de variação homóloga



# Taxa de variação homóloga do IHPC por setores, em Novembro de 2022.

Conjuntura Macroeconómica Portuguesa

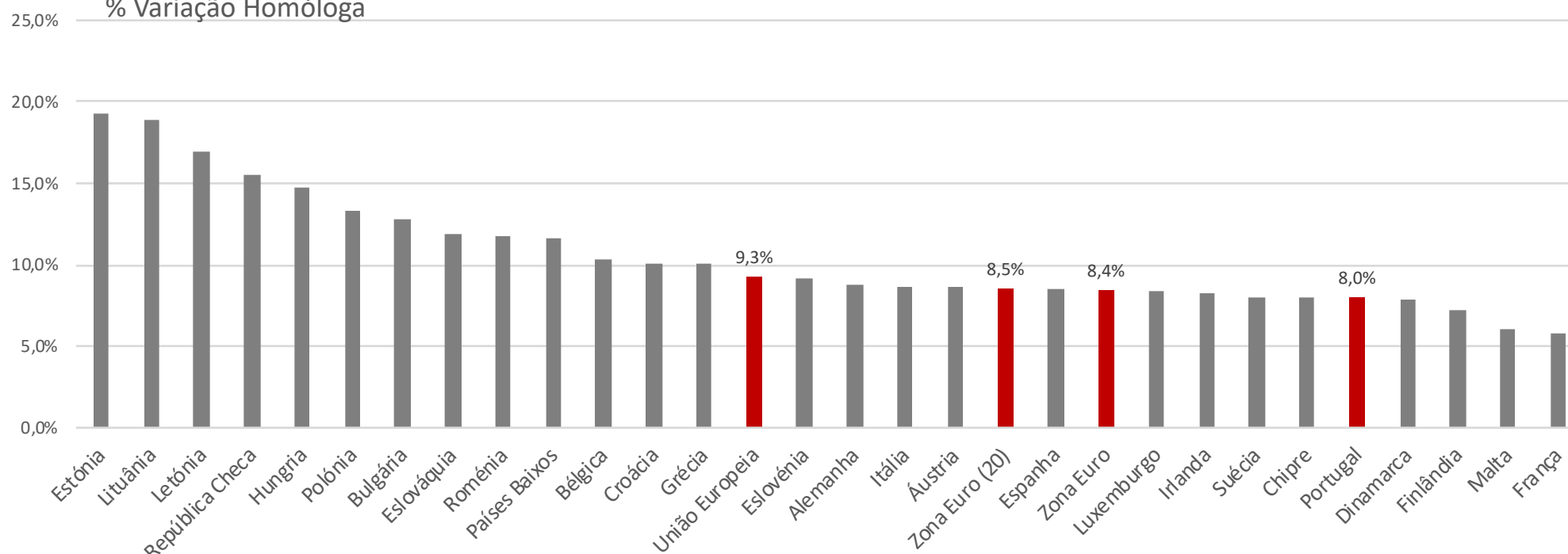




A taxa de inflação na União Europeia em 2022 será de 9,3%. Os países com maior proximidade e dependência energética à Rússia apresentam os maiores aumentos de preços, com França a ser o menos prejudicado devido à sua capacidade de energia nuclear.

Inflação 2022 (Comissão Europeia)

% Variação Homóloga

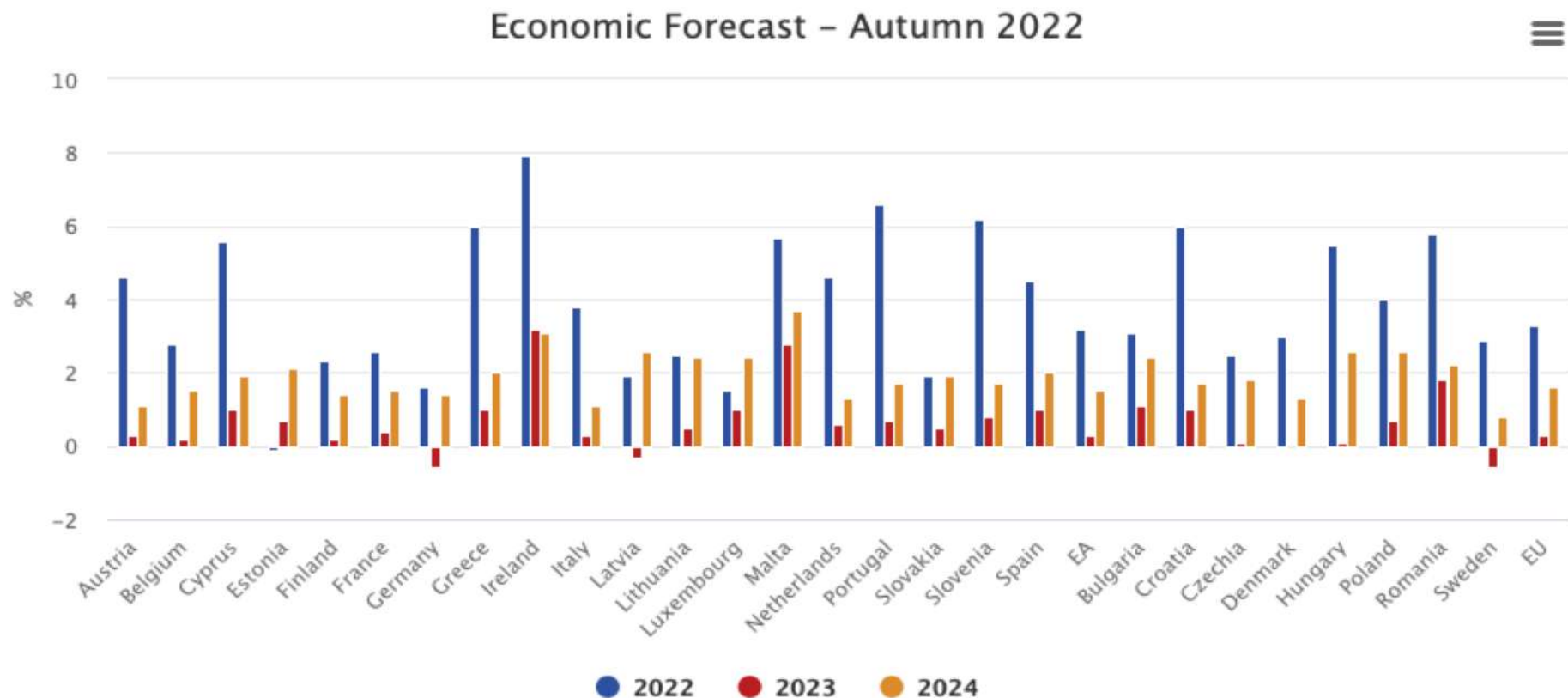


Fontes:

Comissão Europeia CE - Autumn 2022 Economic Forecast - novembro 2022



As previsões da inflação na União Europeia, de acordo com a *Autumn Forecast* da CE, apontam para valores de 9,3% em 2022, 7% em 2023 e de 3% em 2024, ficando ainda acima da meta do BCE de 2%..



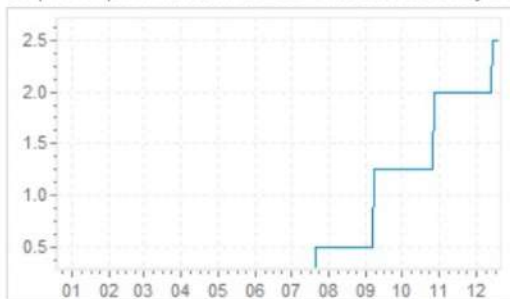


O BCE aumentou 4x as taxas de juro em 2022, antecipando a continuidade dos aumentos em virtude da elevada inflação que persiste e se manterá acima de 2%, pelo menos até 2024.

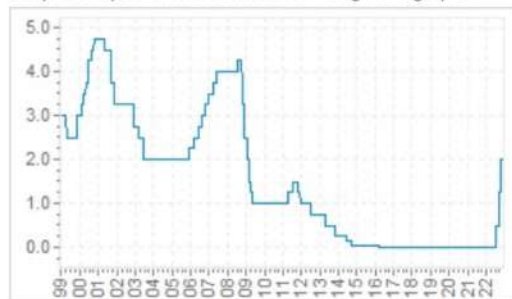
## Histórico de taxas de juros BCE

Charts - historic ECB interest rates

Graph European interest rate ECB - interest rates last year



Graph European interest rate ECB - long-term graph

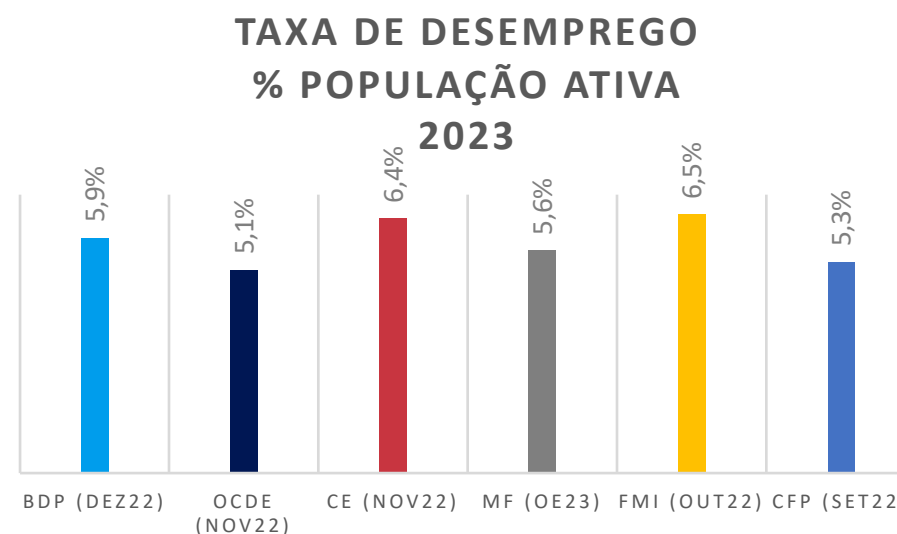
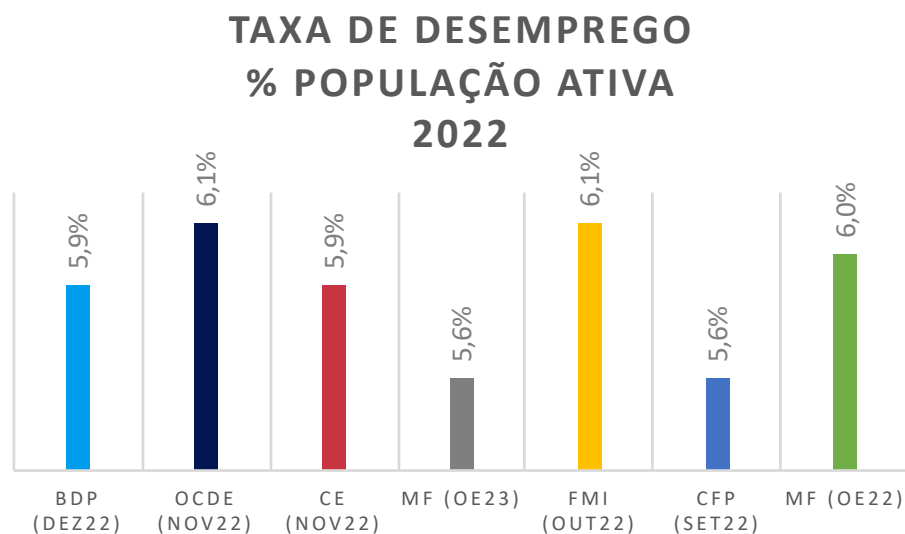


The current European interest rate ECB (base rate) is 2.500 %

Name of interest rate	country/region	current rate	direction	previous rate	change
American interest rate FED	United States	4.500 %	↑	4.000 %	12-14-2022
Australian interest rate RBA	Australia	3.100 %	↑	2.850 %	12-06-2022
Banco Central interest rate	Chile	11.250 %	↑	10.750 %	10-13-2022
Bank of Korea interest rate	South Korea	3.250 %	↑	3.000 %	11-24-2022
Brazilian interest rate BACEN	Brazil	13.750 %	↑	13.250 %	08-04-2022
British interest rate BoE	Great Britain	3.500 %	↑	3.000 %	12-15-2022
Canadian interest rate BOC	Canada	4.250 %	↑	3.750 %	12-07-2022
Chinese interest rate PBC	China	3.650 %	↓	3.700 %	08-22-2022
Czech interest rate CNB	Czech Republic	7.000 %	↑	5.750 %	06-22-2022
Danish interest rate Nationalbanken	Denmark	1.900 %	↑	1.400 %	12-15-2022
<b>European interest rate ECB</b>	Europe	<b>2.500 %</b>	<b>↑</b>	<b>2.000 %</b>	<b>12-15-2022</b>
Hungarian interest rate	Hungary	13.000 %	↑	11.750 %	09-27-2022
Indian interest rate RBI	India	6.250 %	↑	5.900 %	12-07-2022
Indonesian interest rate BI	Indonesia	6.500 %	↓	6.750 %	06-16-2016
Israeli interest rate BOI	Israel	3.250 %	↑	2.750 %	11-21-2022
Japanese interest rate BoJ	Japan	-0.100 %	↓	0.000 %	02-01-2016
Mexican interest rate Banxico	Mexico	10.500 %	↑	10.000 %	12-15-2022
New Zealand interest rate	New Zealand	3.500 %	↑	3.000 %	10-05-2022
Norwegian interest rate	Norway	2.750 %	↑	2.500 %	12-15-2022
Polish interest rate	Poland	6.750 %	↑	6.500 %	09-07-2022
Russian interest rate CBR	Russia	7.500 %	↓	8.000 %	09-16-2022
Saudi Arabian interest rate	Saudi Arabia	5.000 %	↑	4.500 %	12-15-2022
South African interest rate SARB	South Africa	7.000 %	↑	6.250 %	11-24-2022
Swedish interest rate Riksbank	Sweden	2.500 %	↑	1.750 %	11-24-2022
Swiss interest rate SNB	Switzerland	1.000 %	↑	0.500 %	12-15-2022
Turkish interest rate CBRT	Turkey	9.000 %	↓	10.500 %	11-24-2022



A taxa de desemprego continuará a sua trajetória de consolidação em 2022, diminuindo de 6,6% (2021) para um valor de 5,6%, de acordo com o OE23, ou de 5,9% a 6,1% face às previsões de dezembro.

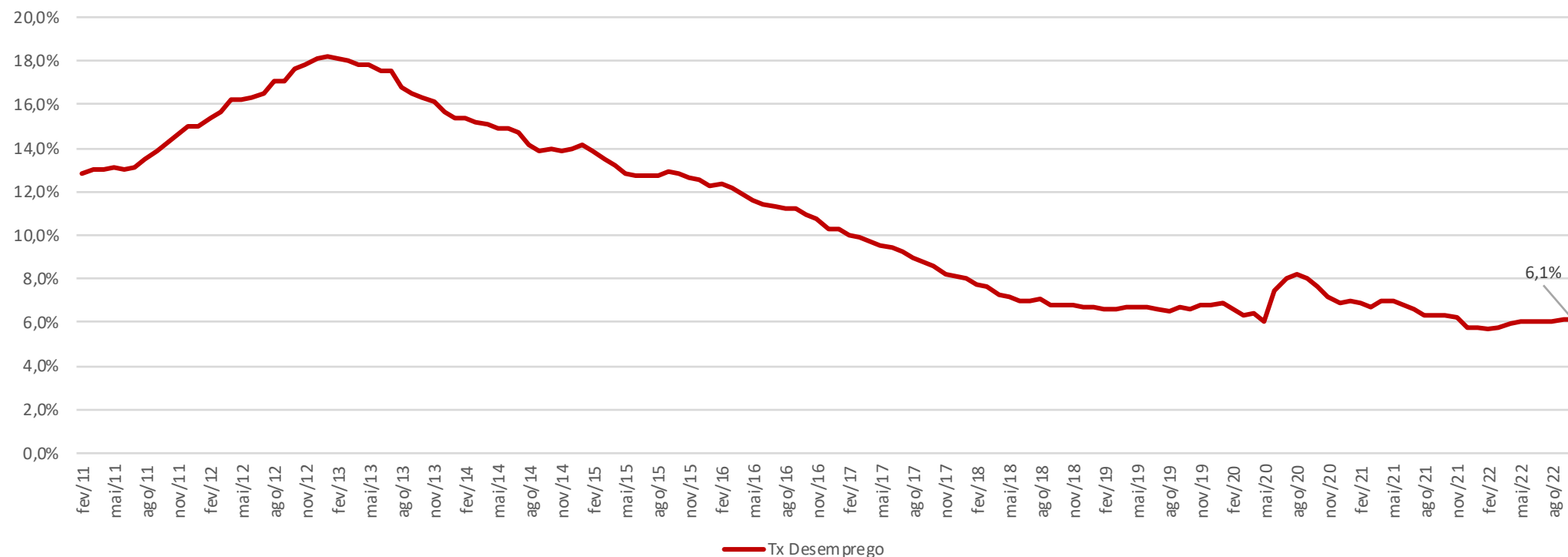


Em 2023 a taxa de desemprego deverá manter-se constante, ou apresentando uma ligeira redução. A diminuição da taxa de desemprego em 2022 é também sustentada com uma variação positiva do emprego de 1,9% (MF) e 2,3% de acordo com o boletim económico de dezembro do BdP. Em linha com as alterações previstas para 2023, a variação do emprego em 2023 manter-se-á inalterada.



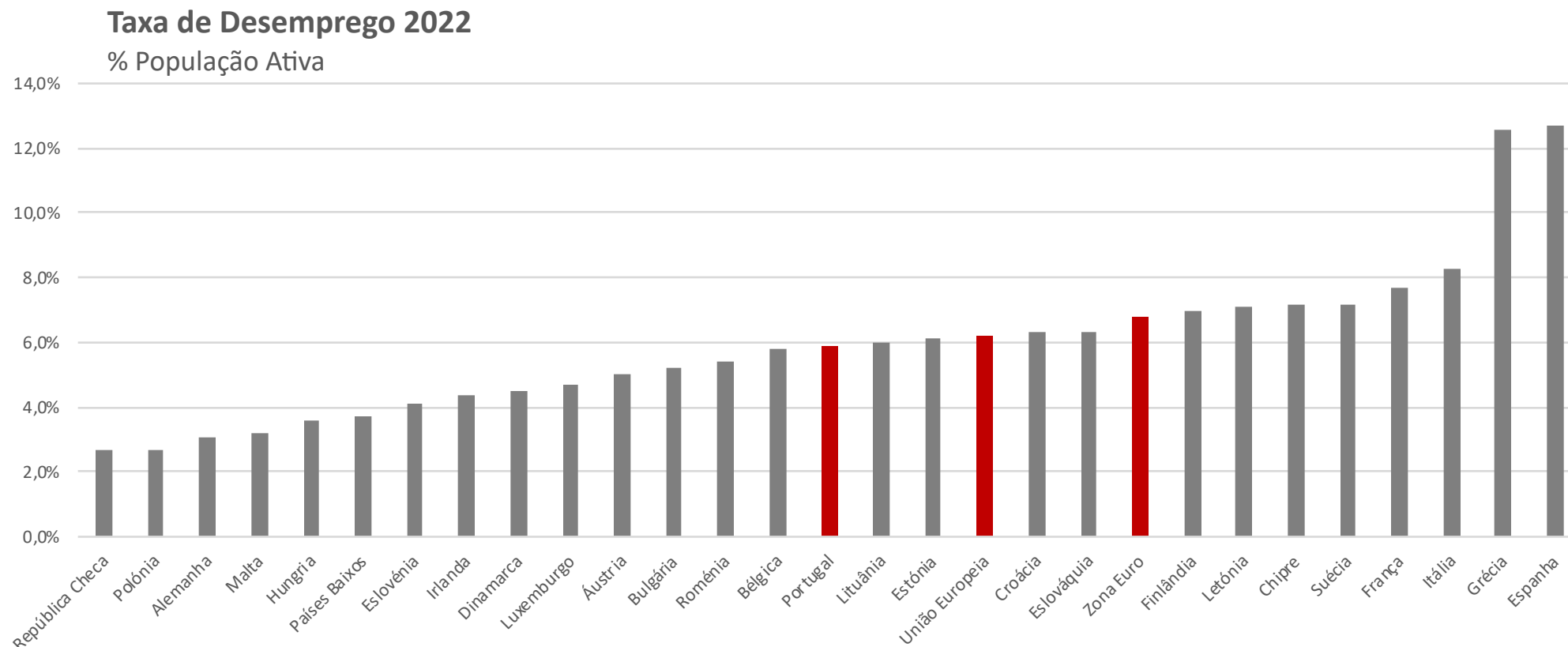
Apesar dos impactos da pandemia, a taxa de desemprego tem-se mostrado resiliente, mantendo-se em torno dos 6%, com as previsões a apontar para a manutenção da estabilidade em 2023.

Taxa de Desemprego  
% População Ativa (trimestral)



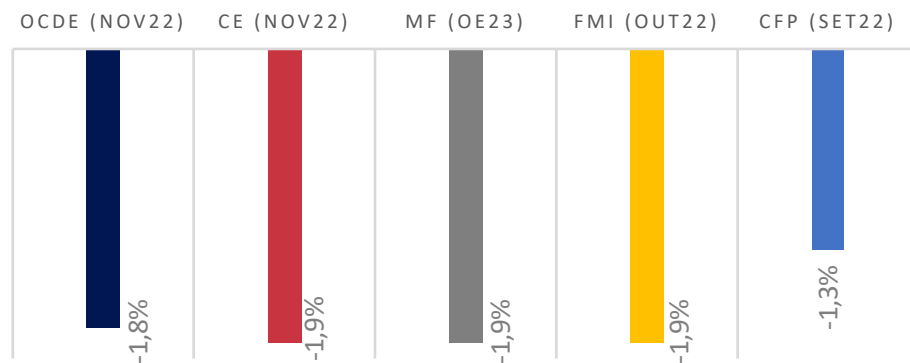


Em 2022 a taxa de desemprego de Portugal encontra-se abaixo da media europeia, sendo a 15ª mais baixa dos 27 países membros.

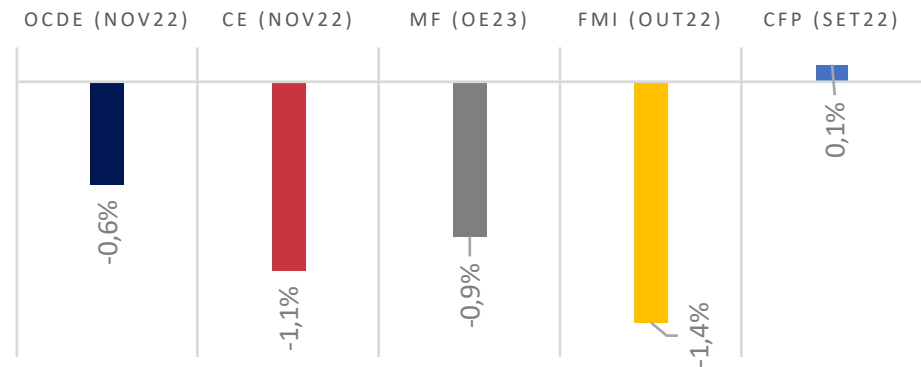


Em 2022 é esperada uma diminuição do défice de 1,1 p.p. face a 2021, em que foi de -2,9% do PIB. O SO beneficia assim da atual inflação, que resulta numa aumento da receita de impostos do estado.

SALDO ORÇAMENTAL  
% DO PIB  
2022



SALDO ORÇAMENTAL  
% DO PIB  
2023

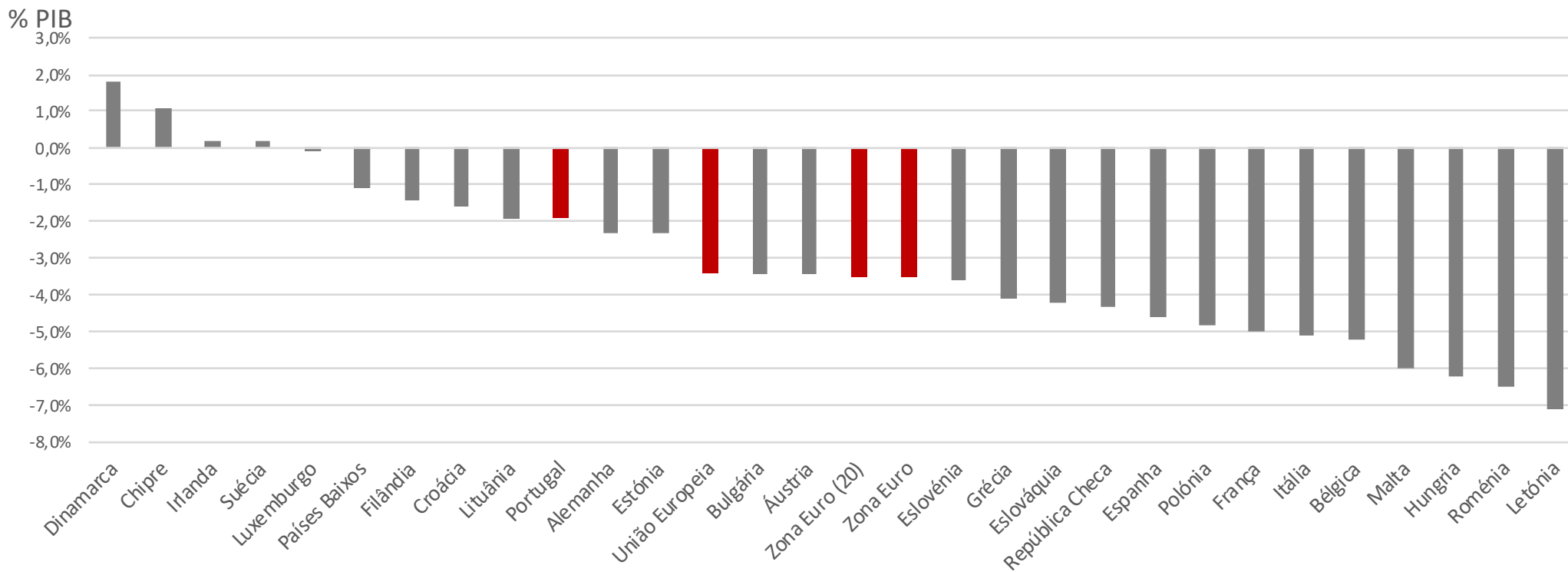


Em 2023 é esperada uma continuidade da melhoria do Saldo Orçamental, aproximando-se este de 0%, ficando abaixo de 1%, em continuidade com o cenário de elevada inflação.



Depois de o SO em 2021 ter ficado abaixo dos 3% (melhor do que todas as previsões), para 2022 as previsões mais recentes antevêm um défice entre 1,5% e 2,2%, reduzindo para 1% em 2023.

Saldo Orçamental, 2022

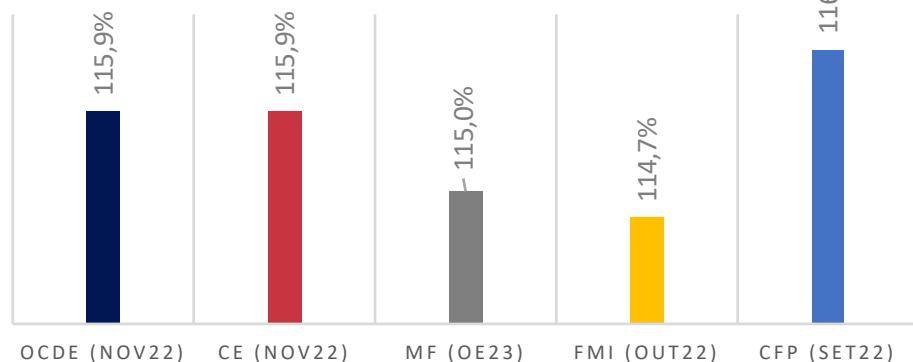




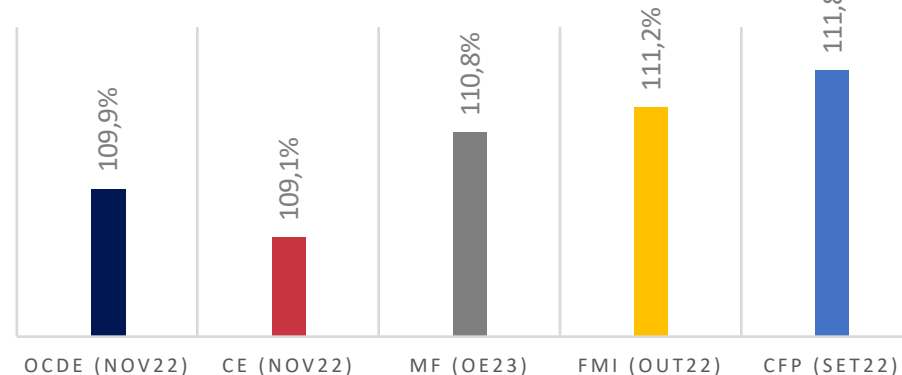


A Dívida Pública terá uma redução expressiva em 2022, descendo de 125,5% do PIB em 2021 para um valor em torno dos 115% em 2022.

DÍVIDA PÚBLICA  
% DO PIB  
2022



DÍVIDA PÚBLICA  
% DO PIB  
2023



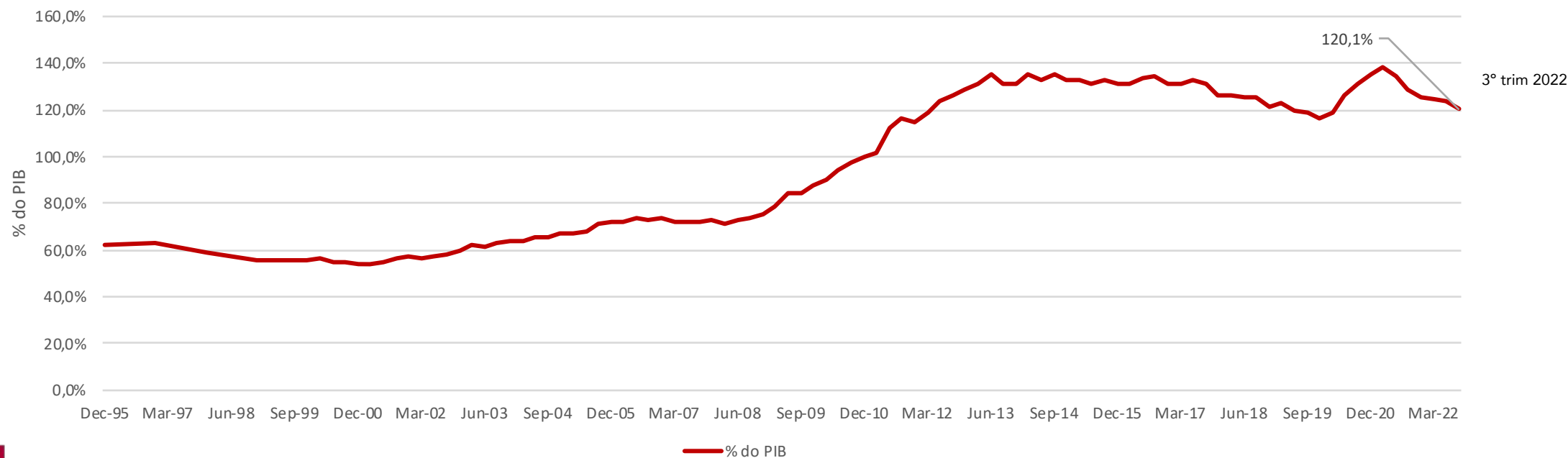
Em 2023 a tendência de diminuição continuará, esperando-se uma redução em torno dos 5 p.p. A taxa de inflação beneficiará a Dívida Pública, que em termos reais perderá valor. Contudo, o efeito do aumento das taxas de juro irá certamente deteriorar as condições de financiamento no curto-prazo.



Após o máximo histórico de 138,3% no 1º trimestre de 2021, a Dívida Pública iniciou a sua tendência de diminuição, encontrando-se no final do 3º trimestre de 2022 em 120,1% do PIB, com as previsões a projetar uma redução de até 5 p.p. até ao final do ano.

Dívida Pública (Trimestral)

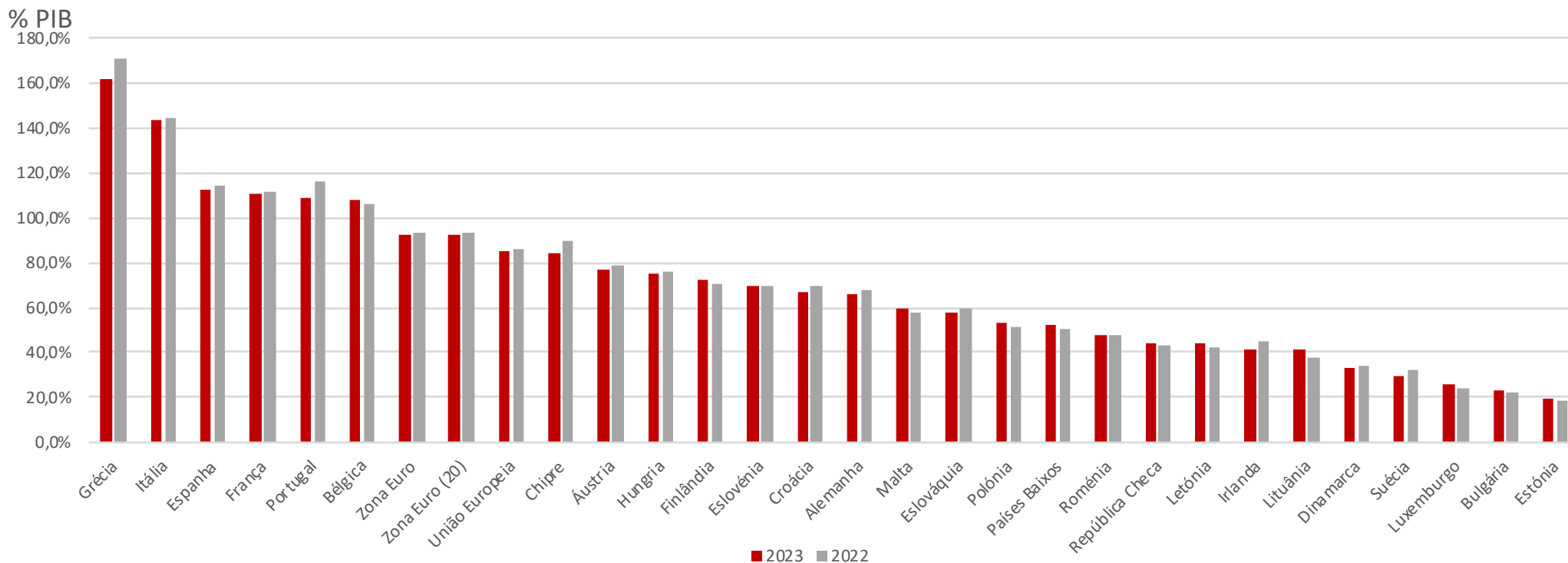
% PIB





Em 2023 Portugal deixará de ter o 3<sup>a</sup> maior rácio de dívida pública na UE melhorando para a 5<sup>a</sup> na sequência da ultrapassagem de Espanha e França. Em 2022 mantém ainda a 3<sup>a</sup> posição.

Dívida Pública, 2022 e 2023



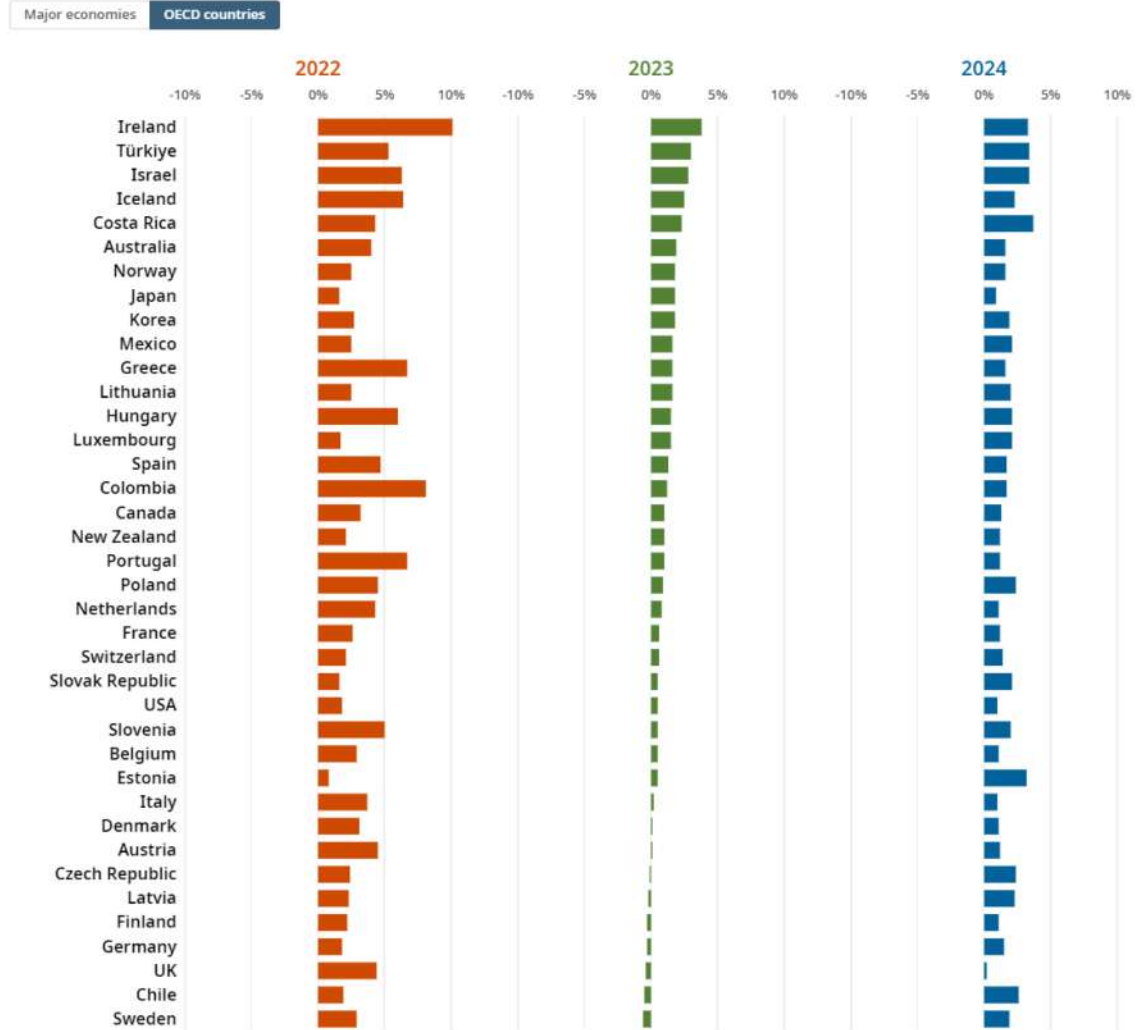


O crescimento mundial tem abrandado, em consequência do cenário atual de inflação, de uma política monetária mais rígida, de taxas de juro mais elevadas, da escalada dos preços energéticos, da diminuta atualização de salários e do declínio da confiança.

**2.2%**

world GDP growth in 2023

GDP for 2022, 2023 and 2024  
%, year-on-year



Source: OECD Economic Outlook (Edition 2022/2)





### Saldo das AP\*

\*No conjunto dos 3 primeiros trimestres

2,8%

No conjunto dos três primeiros trimestres de 2022, o saldo das AP fixou-se em 4 980 milhões de euros (2,8% do PIB, que compara com -2,5% do PIB em igual período de 2021).

O Rendimento Nacional Bruto (RNB) e o Rendimento Disponível Bruto (RDB) aumentaram, respetivamente, 2,1% e 2,0% (crescimentos de 2,7% e 2,4% no trimestre anterior). A redução do saldo externo da economia reflete a diminuição dos saldos de todos os setores internos, com exceção das Administrações Públicas (AP).

2,1%

### O Rendimento Nacional Bruto (RNB)





## Rendimento Disponível Bruto das Famílias Real

-0,4%

O Rendimento Disponível Bruto (RDB) das Famílias aumentou 1,0% face ao trimestre anterior, verificando-se crescimentos de 1,8% e 1,0% das remunerações e do Valor Acrescentado Bruto (VAB), respetivamente. Em termos reais, o RDB ajustado per capita das Famílias diminuiu 0,4% no 3º trimestre de 2022.

A taxa de poupança diminuiu para 5,1% (6,1% no trimestre anterior), em resultado do aumento da despesa de consumo final em 2,0% (2,7% no trimestre anterior), o que conduziu a uma necessidade de financiamento de 0,2% do PIB (capacidade de financiamento de 0,4% do PIB no trimestre anterior).

5,1%

## Taxa de Poupança

## Saldo das Sociedades Não Financeiras

-3,4%

O saldo das Sociedades Não Financeiras (SNF) fixou-se em -3,4% do PIB, menos 0,5 pontos percentuais (p.p.) que no trimestre anterior. O saldo das Sociedades Financeiras diminuiu 0,2 p.p. para 1,2% do PIB no 3º trimestre de 2022.





A economia portuguesa registou um agravamento da necessidade de financiamento no 3º trimestre de 2022, que passou de 0,8% do PIB no 2º trimestre de 2022 para 1,2%.

1,2%

## Necessidade de Financiamento

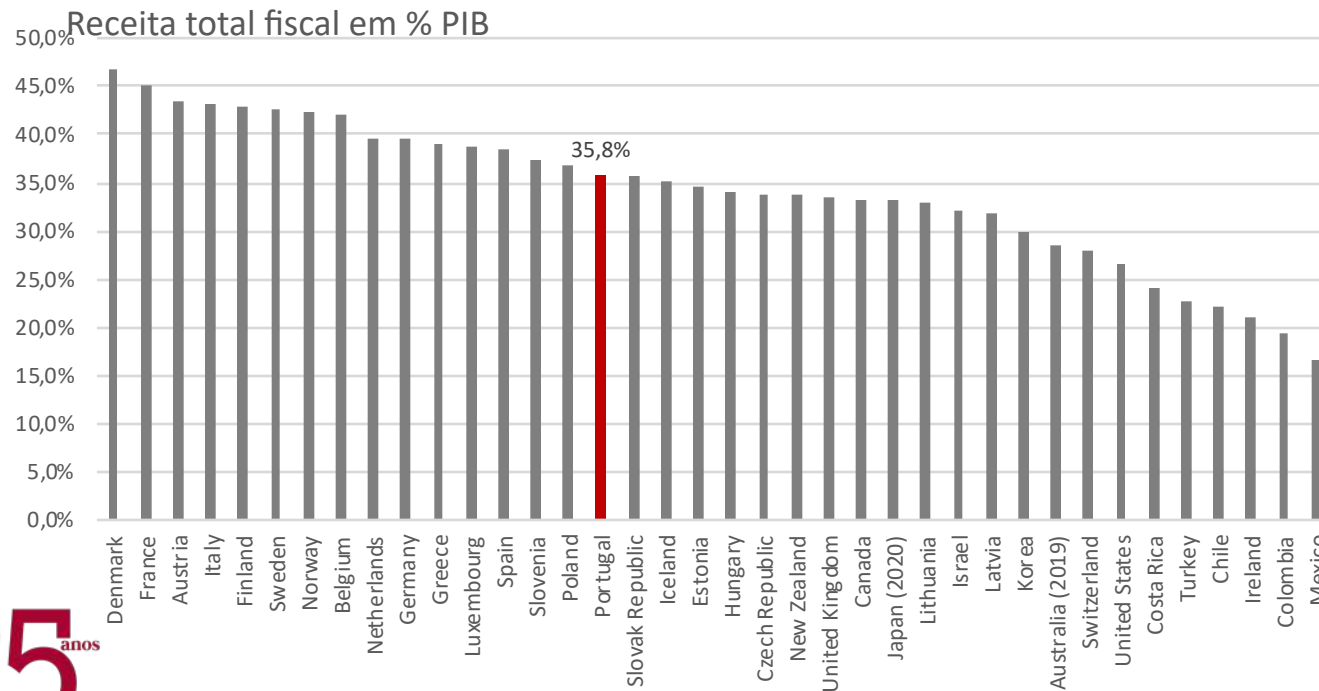
## PIB Nominal Trimestral (tvh)

10,8%

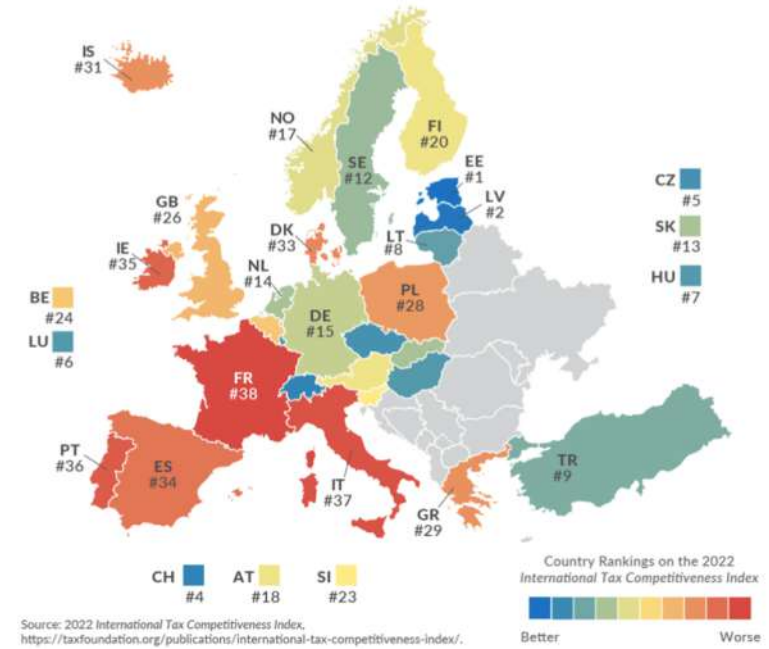
O PIB nominal aumentou 2,5% face ao trimestre anterior e 10,8% comparativamente com o trimestre homólogo. O RNB e o RDB aumentaram, respetivamente, 2,1% e 2,0% relativamente ao trimestre anterior (10,5% e 9,8% face ao trimestre homólogo).

Em 2021 a carga fiscal foi de 35,8% do PIB, aumentando de 34,75%, em 2020 (subindo da 18ª para 16ª maior) e seguindo a tendência da OCDE, que em média subiu de 31,5% para 34,1%. Já no ranking de competitividade fiscal desceu da 34ª posição para a 36ª/38\* posição.

Carga Fiscal, 2021



\*37 países no ranking de 2021  
European OECD Country Rankings on the 2022 International Tax Competitiveness Index



# Execução do PRR

Informação disponível a 14/12/2022.



# PRR

Plano de Recuperação e Resiliência



21/12/2022.



13/7/2022.







DEZEMBRO 2022

## Conjuntura Macroeconómica Portuguesa / Ordem dos Economistas

[www.ordemeconomistas.pt](http://www.ordemeconomistas.pt)

Rua Ivone Silva, Edifício Arcis, N° 6,  
5° andar,  
1050-124 Lisboa

Para questões ou sugestões: [miguel.caceres@ordemeconomistas.pt](mailto:miguel.caceres@ordemeconomistas.pt)



**25** anos  
**E** Ordem dos  
**Economistas**