



BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL
DE ECONOMIA PORTUGUESA

JULHO 2026

GPEAR

Gabinete de Planeamento, Estratégia,
Avaliação e Relações Internacionais
MINISTÉRIO DAS FINANÇAS

Office for Economic Policy
and International Affairs
MINISTRY OF FINANCE

DGE

Direção-Geral da Economia

■ Índice

●	Sumário.....	5
●	Enquadramento Internacional.....	6
●	Economia Portuguesa.....	13
	Atividade Económica	13
	Mercado de Trabalho	18
	Preços	26
	Comércio Internacional	28
	Contas Externas	29
	Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras.....	30
	Dinamismo Empresarial.....	35
	Finanças Públicas.....	39
	Financiamento das Instituições Financeiras Europeias.....	41
	Previsões Económicas.....	42
●	Política Económica	43
	Política Europeia.....	43
	Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2026.....	45
●	Artigos.....	53
	The 3,5% Horizon: Modeling the Pathway of Defense Spending towards Economic Growth	53
	Restrições ao Alojamento Local em Lisboa: Efeitos na Construção e Reabilitação Urbana.....	53
	Avaliação do Impacto da Aquisição da Nowo nos Preços das Telecomunicações	54

■ Índice de caixas

Caixa 1. 25 anos da entrada em circulação do euro (Foco em Portugal)	8
Caixa 2. Despesa de defesa e crescimento económico: simulações para Portugal	16
Caixa 3. Projeções da população: EUROPOP2025	19
Caixa 4. Part-time em Portugal: involuntariedade e tipo de contrato	23
Caixa 5. Investimento Direto Estrangeiro – Evolução no 1.º trimestre de 2026	32
Caixa 6. Incubação empresarial e ecossistemas empreendedores: evidência recente da OCDE e o caso português.....	37
Caixa 7. Comboio de tempestades – Dimensão de algumas medidas de apoio a empresas.....	45

■ Sumário

O conflito no Médio Oriente entre os Estados Unidos e o Irão marcou a primeira metade do ano de 2026, contribuindo para um aumento das tensões geopolíticas e da incerteza económica. O crescimento da economia mundial no primeiro trimestre foi liderado pelos Estados Unidos, enquanto a área do euro registou uma desaceleração na sua atividade económica. Em consequência do conflito do Médio Oriente surgiram novas pressões inflacionistas nos EUA e na área do euro, o que motivou, na área do euro, uma subida das taxas de juro diretoras. Os mercados financeiros continuam voláteis e o dólar tem vindo a valorizar-se.

Em Portugal, **o primeiro trimestre ficou marcado por um comboio de tempestades**, que afetou principalmente as regiões de Leiria, Lisboa e Coimbra e resultou em danos avultados e posterior conjunto diversificado de medidas de auxílio e mitigação dos prejuízos (ver Caixa 7).

No mesmo trimestre, a economia portuguesa acelerou em termos homólogos. O contributo da procura interna para o crescimento do PIB aumentou, refletindo a aceleração do investimento e do consumo privado e a aceleração do investimento. A procura externa líquida acentuou o seu contributo negativo, refletindo uma aceleração das importações superior à das exportações.

No primeiro trimestre de 2026, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais, mas têm vindo a perder expressão relativa no PIB, num contexto em que o crescimento da economia assenta sobretudo na procura interna.

A taxa de desemprego fixou-se em 6,1% no primeiro trimestre de 2026, menos 0,5 p.p. do que no período homólogo. De acordo com o Inquérito ao Emprego, e comparativamente com o trimestre anterior, as populações ativa e empregada diminuíram 0,3% e 0,7%, respetivamente, apesar de terem registado crescimentos homólogos de 1,8% e 2,3%, respetivamente.

A inflação acelerou no segundo trimestre, refletindo, sobretudo, a variação dos produtos energéticos. Quando aferida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), a inflação no segundo trimestre deverá fixar-se em 3,3%. Os preços na habitação mantêm a tendência de aceleração, apesar da diminuição do número de transações.

No primeiro trimestre, o saldo orçamental registou um défice de 0,7% do PIB e, no final do período, a dívida pública aumentou 1,3 p.p., para 91% do PIB, face ao final de 2025, mas situou-se 3,8 p.p. abaixo do registado no trimestre homólogo, prolongando a trajetória descendente iniciada em 2021.

No primeiro trimestre de 2026, o montante de novos empréstimos aumentou 25,5% face ao período homólogo, tendo sido concedidos, neste período, 8 107 milhões de euros, dos quais 4 304 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 3 803 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 25,2% e 25,9%, respetivamente, face ao período homólogo.

O primeiro trimestre de 2026 revelou sinais de abrandamento do dinamismo empresarial. A constituição de empresas em Portugal decresceu, em termos homólogos, enquanto as dissoluções cresceram, posicionando-se ambas abaixo dos níveis registados no mesmo período de 2019. As insolvências decretadas mantiveram-se estáveis relativamente ao período homólogo, e os setores da Indústria Transformadora e do Comércio foram os que assinalaram maior número de processos. O setor da Construção foi dos que observou maior crescimento homólogo.

■ Enquadramento Internacional

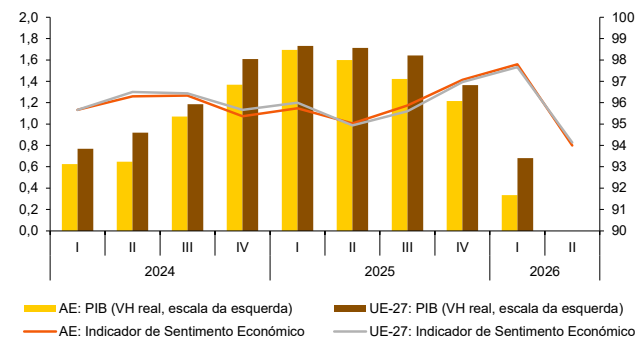
No início de 2026, a economia mundial enfrentou um novo choque energético, decorrente do conflito no Médio Oriente entre os Estados Unidos (EUA) e o Irão, o qual contribuiu para o agravamento das tensões geopolíticas e para a incerteza económica global. Este desenvolvimento surge num contexto em que a economia mundial se demonstrava resiliente por via de vários fatores, nomeadamente pelo dinamismo dos investimentos em inteligência artificial (IA), pelas condições financeiras mais favoráveis associadas ao processo de desinflação observado nas principais economias e, ainda, por um enquadramento comercial mais favorável fruto do chumbo das tarifas dos EUA pelo Supremo Tribunal.

No primeiro trimestre de 2026, o ritmo de crescimento do PIB do G20, em volume, foi de 3,2% em termos homólogos (igual ao registado no último trimestre de 2025). O PIB mundial manteve uma taxa de crescimento de 3,2% em termos homólogos reais, mas enquanto se assistiu a um maior dinamismo da economia norte americana, para 2,7% (2,0% no trimestre precedente), o desempenho da economia europeia foi mais fraco, tendo-se deteriorado para 0,7% no início do ano (1,4% no final de 2025). A evolução da economia norte americana refletiu, por um lado, a normalização da despesa pública após os efeitos associados ao *shutdown* no final de 2025 e, por outro, o contributo positivo do investimento, especialmente por via da componente não residencial e do dinamismo associado aos investimentos em IA. O consumo privado manteve um crescimento moderado (crescimento homólogo de 2,1%, igual ao trimestre precedente) e a componente externa contribuiu negativamente, por via do reforço das importações de produtos ligados ao investimento em IA, que continuam a ser fornecidos em larga medida por economias especializadas nessa produção. Na China, o crescimento económico acelerou para 5% em termos homólogos no primeiro trimestre de 2026 (4,5% no período anterior). Apesar da procura interna se manter frágil por via do setor imobiliário, a procura externa manteve-se dinâmica, beneficiando do otimismo associado aos investimentos em IA.

O comércio mundial de mercadorias acelerou para um crescimento de 5,8% em termos homólogos no primeiro trimestre (4,0% no período anterior), influenciado pelo enquadramento comercial mais favorável, com o chumbo das tarifas do Supremo Tribunal dos EUA e com um maior investimento em áreas tecnológicas, o que incentiva as trocas comerciais das economias especializadas na produção desses produtos para as economias que captam esse investimento. De destacar o caso da China, cujas exportações de mercadorias registaram um crescimento homólogo de cerca de 20% (o que compara com 8% no trimestre precedente).

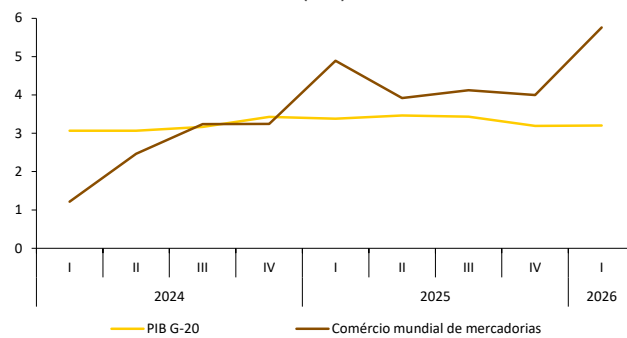
A economia na área do euro desacelerou no primeiro trimestre do ano. O crescimento do PIB na área do euro desacelerou para 0,3% em termos homólogos (1,2% no período anterior) e, em cadeia, verificou-se uma quebra de 0,2% (+0,2% no período anterior). Contudo, esta evolução encontra-se influenciada pela volatilidade no crescimento da Irlanda, que, no primeiro trimestre registou uma quebra significativa (-16,8% em termos homólogos), comparado com um crescimento homólogo de 2,9% no trimestre anterior. A desaceleração no crescimento na área do euro esteve associada a um crescimento mais moderado do consumo, privado e público, e à contração da componente do investimento. O setor externo contribuiu de forma negativa para o crescimento na área do euro devido sobretudo à evolução desfavorável da Irlanda. No que diz respeito às principais economias da área do euro, a França registou uma desaceleração do seu crescimento para 0,9% em termos homólogos (1,1% no trimestre anterior), a Alemanha abrandou para 0,3% (0,4% no último trimestre de 2025) e a economia italiana também apresentou um crescimento mais fraco, de 0,8% (0,9% anteriormente).

Gráfico 1. PIB e Sentimento Económico
(tvh, %; SRE)



Fonte: Eurostat

Gráfico 2. PIB do G-20 e comércio mundial de mercadorias
(tvh)

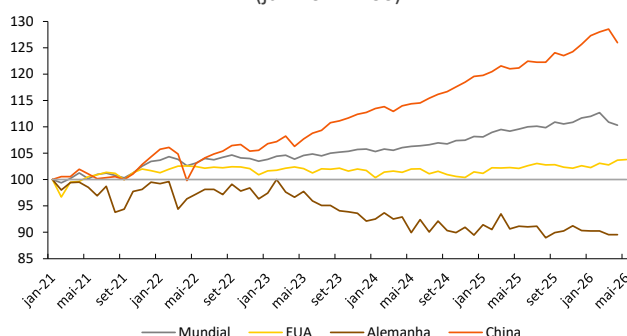


Fonte: OCDE; CPB; NL

No segundo trimestre, os indicadores indiciavam uma atividade económica global mais fraca tendo em conta os desenvolvimentos do Médio Oriente. O índice PMI Global situou-se em 51,8 em maio, o qual se manteve inalterado face ao mês de abril e permaneceu abaixo dos níveis observados antes do início do conflito (53,3 em fevereiro). Em termos setoriais, o PMI da indústria transformadora subiu ligeiramente para 52,7 (52,6 em abril), e situou-se num patamar superior ao dos serviços (51,3). Esta evolução na indústria transformadora poderá ser justificada face à antecipação das encomendas devido ao risco de um possível aumento de preços e também a possíveis perturbações nas cadeias de abastecimento.

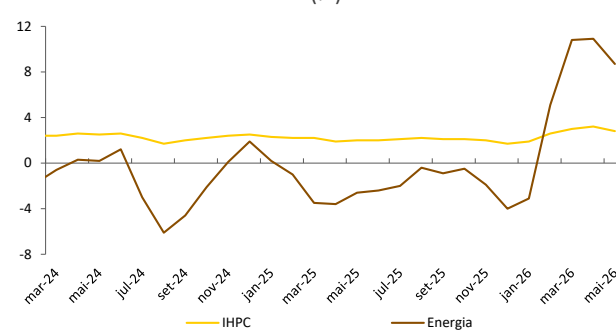
Os indicadores disponíveis sugerem um abrandamento da atividade económica da área do euro no segundo trimestre, embora em junho se tenha observado uma ligeira melhoria nos indicadores de confiança. Após a diminuição do Indicador de Sentimento Económico (ISE) durante três meses consecutivos, este inverteu-se em maio e junho, tendo aumentado para 93,7 e 95 pontos, respetivamente. A melhoria do ISE em junho foi justificada, em parte, por uma melhoria na confiança nos consumidores em praticamente todos os setores, nomeadamente, na indústria, nos serviços e no comércio a retalho. No entanto, este valor permanece abaixo do nível de longo prazo (nível 100) e abaixo dos valores registados antes do conflito (o qual se situou em 98 pontos em fevereiro). Também o PMI da área do euro aumentou em junho, situando-se em 49,5, influenciado pela melhoria do setor dos serviços, mas mantendo-se abaixo de 50 (limiar que sinaliza o crescimento).

Gráfico 3. Índice de Produção Industrial
(jan 2021=100)



Fonte: CPB, NL; Instituto de Estatística dos EUA; Eurostat.

Gráfico 4. Taxa de Inflação na Área do Euro
(%)



Fonte: Eurostat.

Caixa 1. 25 anos da entrada em circulação do euro (Foco em Portugal)

Introdução

Portugal fez parte dos países fundadores do euro em 1999 (abrangendo 11 países¹), espaço que se foi alargando gradualmente a mais países, em linha com o processo do alargamento da UE aos vários países do sul, centro e leste da Europa, sendo atualmente constituído por 21 países. O peso de Portugal na área do euro (AE-21) em 2025 era cerca de 3% do total da população, 1,9% do PIB e 3,1% do emprego, valores semelhantes aos registados em média nos últimos 25 anos. Porém, na sequência do rápido envelhecimento da população portuguesa, evidencia-se um peso crescente da população com pelo menos 65 anos de idade, o qual ascendeu a 3,4% da área do euro em 2023 (o mais elevado desde 1999). Com efeito, em Portugal, a população que tinha pelo menos 65 anos de idade (2,6 milhões de pessoas) representava 24,5% do total em 2025², comparado com 16% do total em 1999 (1,6 milhões).

Quadro 1. Indicadores económicos e sociais de Portugal e da área do euro

Alguns Indicadores	Média (1999-2025)			2025	
	Portugal	Área do Euro (AE-21)	Área do Euro (AE-12)	Portugal	Área do Euro (AE-21)
PIB em volume (variação média anual, em %)	1,2	1,4	1,4	1,9	1,4
PIB nominal (variação média anual, em %)	3,9	3,5	3,4	5,9	3,9
PIB real per capita (variação média anual, em %)	1,0	1,1	1,0	0,8	1,1
PIB per capita em PPC (UE-27=100)	80,0	107,1	110,9	81,3	103,2
Produtividade em PPC (UE-27=100)	76,9	106,5	110,0	79,4	102,7
Produtividade (variação média anual, em %)	0,8	0,6	0,5	-0,4	0,7
Emprego (variação média anual, em %)	0,4	0,8	0,9	2,3	0,7
Taxa de Desemprego, média anual (%)	9,2	8,9	n.d.	6,0	6,3
Taxa de inflação, média anual (IHPC)	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1

Fontes: INE, Eurostat, AMECO.

Evolução global da economia portuguesa (1999-2025)

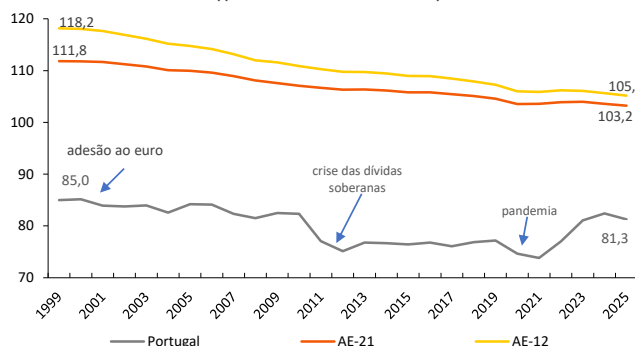
O PIB real da economia portuguesa aumentou, em média, 1,2% (1,4% na área do euro) e a taxa de inflação foi, em média, de 2,2%, sensivelmente igual à área do euro, refletindo a orientação da política monetária do Banco Central Europeu no sentido de ancorar as expectativas de longo prazo em torno de 2%. O PIB per capita de Portugal em percentagem da média europeia (UE-27=100) em PPC oscilou ao longo dos últimos 25 anos, para se situar em 80% em termos médios neste período, com destaque para uma recuperação significativa no período mais recente, pós pandemia do COVID-19, após ter atingido os valores mais baixos em 2021 (73,8%) e em 2012 (75,1%). No primeiro caso, correspondeu à paralisia quase generalizada da atividade económica sob o efeito da pandemia, enquanto, no segundo caso, se deveu ao impacto da crise das dívidas soberanas³ que afetou severamente o país por este ter atingido elevados desequilíbrios macroeconómicos no âmbito das contas externas e da situação de finanças públicas.

¹ Alemanha, França, Itália, Espanha, Portugal, Áustria, Bélgica, Finlândia, Irlanda, Luxemburgo e Países Baixos em 1999, seguido da Grécia em 2001, perfazendo um total de 12 países entre 2001 e 2006.

² Na área do euro, apesar da tendência ser similar à de Portugal, com um número crescente da população idosa no total da população, a que tinha pelo menos 65 anos de idade diminuiu ligeiramente em 2023, de acordo com o último valor disponível pela CE, para 21,1%, após um máximo registado em 2022 (21,6%).

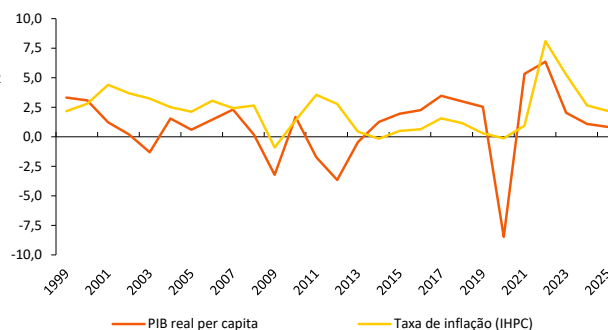
³ A situação de *default* do país levou à intervenção externa mediante o cumprimento do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro (PAEF) entre 2011 e 2014.

Gráfico 5. Evolução do PIB per capita em PPC de Portugal e da área do euro ((% da média da UE-27))



Fonte: AMECO.

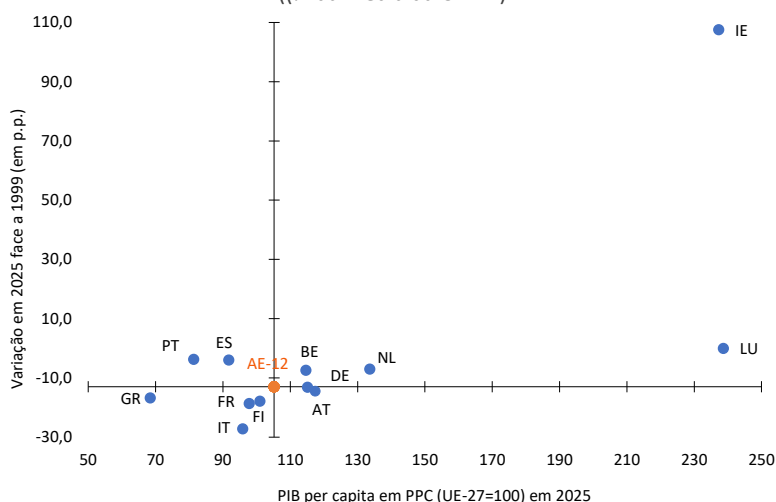
Gráfico 6. PIB per capita e Taxa de inflação de Portugal (tvh, %)



Fonte: INE.

Ao compararmos a evolução do PIB *per capita* em PPC dos 12 países da área do euro (11 fundadores, a que se juntou a Grécia em 2001) nos últimos 25 anos, verifica-se que, apesar do PIB *per capita* de Portugal ter diminuído em 2025 face a 1999, a sua evolução foi mais favorável do que a maioria dos restantes países, com exceção da Irlanda e do Luxemburgo. Com efeito, este indicador reduziu-se em cerca de 4 p.p. para Portugal e Espanha, enquanto a média dos 12 países do euro diminuiu 13 p.p., com destaque para o recuo expressivo de Itália, França e Grécia.

Gráfico 7. PIB per capita em PPC em 2025 e variação face a 1999 dos países fundadores do euro* ((% da média da UE-27))



* São considerados 12 países da área do euro (11 fundadores mais a Grécia), ver Nota de rodapé nº1

Fonte: AMECO.

Desindustrialização da economia portuguesa

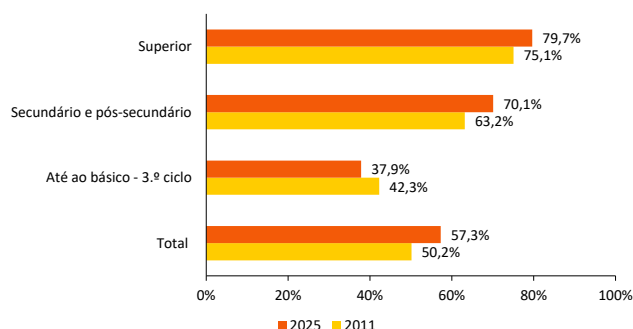
Neste ciclo de 25 anos, constata-se que a economia portuguesa sofreu profundas alterações na sua estrutura produtiva e setorial, tornando-se mais dependente do setor dos serviços, o qual aumentou de 68% do VAB em 1999 para 76% em 2024, essencialmente através dos ramos do comércio, reparação de veículos, do transportes e armazenagem e do alojamento e restauração (com um peso de 23% do total). Pelo contrário, as atividades da indústria, agricultura e construção perderam importância económica e tornaram-se menos dinâmicas, tendo diminuído para cerca de 24% do total do VAB em 2024 (32% em 1999). Em consequência destas alterações, o emprego em Portugal, que predominava no setor da

indústria em 1999 (peso de 22% do total), passou a ser expressivamente desempenhado pelo setor dos serviços (73% do total em 2025, que compara com 54% em 1999), nomeadamente pelo comércio, transportes e atividades ligadas ao turismo, setor que representou 25% do total em 2025 (cerca de 21% em 1999 e inferior ao peso da Indústria). Também é de realçar a forte quebra do emprego registada no setor da construção neste período, especialmente por ocasião das crises financeira global (2007-2009) e das dívidas soberanas.

Melhoria da qualificação dos recursos humanos

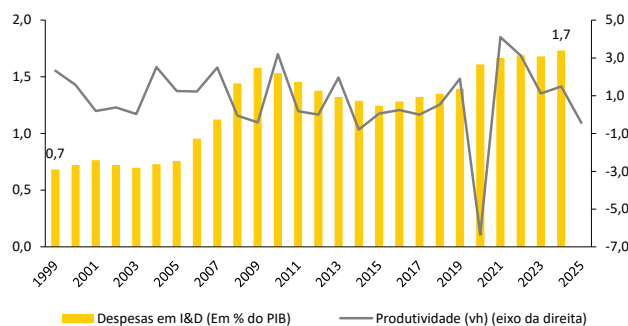
Paralelamente às transformações estruturais do país, ao crescimento robusto do emprego na última década (com exceção do período da pandemia) e ao elevado dinamismo do mercado de trabalho nos anos mais recentes, assistiu-se a uma melhoria significativa da qualificação dos recursos humanos em Portugal. De facto, a taxa de emprego situava-se em 50,2% em 2011 e aumentou para 57,3% em 2025 (+7 p.p.), devido essencialmente ao peso crescente dos trabalhadores com a escolaridade correspondente ao ensino secundário e superior. Pelo contrário, o peso do emprego até ao ensino básico regrediu nos últimos 15 anos.

Gráfico 8. Taxa de emprego, segundo os níveis de escolaridade em Portugal ((%))



Fonte: INE.

Gráfico 9. Produtividade e Despesa em Investigação e Desenvolvimento (I&D) de Portugal (tvh, %)



Fonte: OCDE e cálculos do GPEARI baseados nos dados do INE, Contas nacionais.

Fraco crescimento da produtividade

À semelhança dos restantes países da área do euro, a produtividade apresentou um fraco crescimento em Portugal: 0,8% em média anual entre 1999 e 2025 (0,6% para a AE-21). De facto, a produtividade⁴ em PPC de Portugal situou-se em 76,9% da média europeia (UE-27=100) entre 1999 e 2025, não muito distante do valor de 2025 (79,4%). Alguns fatores poderão estar a condicionar a evolução desfavorável do crescimento da produtividade, tais como: o envelhecimento da população e os desajustamentos do mercado de trabalho, as consequências do fraco crescimento do investimento da década de 2010⁵, os elevados encargos financeiros suportados pelas empresas após o choque energético (2022), a elevada incerteza do enquadramento internacional e tensões geopolíticas crescentes no período mais recente. Por outro lado, o fraco impulso da despesa em I&D na UE face aos EUA também tem contribuído para a debilidade da produtividade.

⁴ Produtividade equivale ao PIB a dividir pelo número de indivíduos empregados.

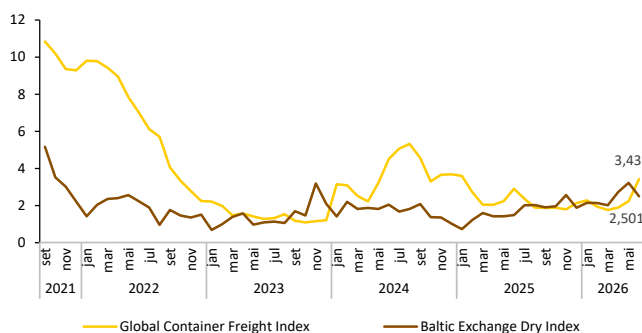
⁵ Segundo a OCDE "Compendium of productivity indicators", junho de 2026, a fraqueza da taxa de investimento na década de 2010 nunca recuperou totalmente a evolução do período antes da crise financeira global.

O conflito do Médio Oriente aumentou as pressões inflacionistas e a trajetória da taxa de inflação reverteu-se. Antes do conflito do Médio Oriente, a inflação seguia uma trajetória de desaceleração nas economias avançadas. Em particular, a OCDE registou uma taxa de inflação, em termos homólogos, de 3,6% no primeiro trimestre de 2026 (3,9% no primeiro trimestre de 2025), o que contrasta com um crescimento de 4,5% no conjunto dos meses de abril e maio de 2026. Nos EUA, a taxa de inflação global aumentou, em maio, para 4,2% (um aumento de 0,4 p.p. face a abril) e a inflação subjacente situou-se em 2,9% (um aumento de 0,1 p.p.), com destaque para a variação da componente energética para 23,5% (face a uma variação de 17,9% em abril).

De acordo com estimativas rápidas, a taxa de inflação na área do euro desacelerou para 2,8% em junho (3,2% em maio de 2026) e a taxa de inflação subjacente desacelerou para 2,4% (2,6% em maio). A influenciar este desenvolvimento esteve a dinâmica da componente energética, onde as pressões nos preços diminuíram em consequência dos desenvolvimentos nas negociações do conflito do Médio Oriente. Concretamente, a componente da energia registou uma desaceleração do seu crescimento para 8,7% (10,8% em maio). Por sua vez, também os serviços e os bens alimentares registaram uma ligeira desaceleração em junho. Contudo, apesar da ligeira desaceleração da taxa de inflação em junho, os valores deste indicador mantêm-se num patamar superior ao registado em fevereiro, aquando do começo do conflito no Médio Oriente, em que a taxa de inflação se situava em 1,9%.

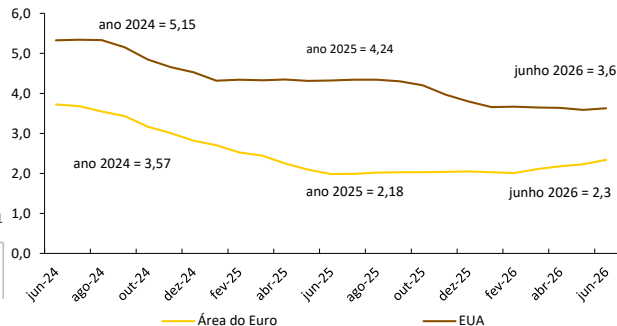
No segundo trimestre de 2026 o “Global Container Freight Index” iniciou uma tendência crescente num contexto de aumento do preço dos combustíveis e instabilidades geopolíticas. Por outro lado, após um pico em maio o “Baltic Exchange Dry Index” registou uma descida no final do trimestre regressando a valores próximos dos registados no início do ano.

Gráfico 10. Preço Unitário dos Contentores⁶
(milhares de dólares)



Fonte: DGE, com base nos dados da *Freightos* e *Baltic Exchange*.

Gráfico 11. Taxas de Juro de curto prazo
(%)



Fonte: BCE.

Após a manutenção das taxas de juro diretoras durante cerca de um ano, o BCE procedeu à sua subida, em resposta ao agravamento das tensões inflacionistas. Na reunião de junho de 2026, o Banco Central Europeu (BCE) aumentou, pela primeira vez este ano, em 25 p.b. as taxas de juro diretoras, com as taxas das operações principais de refinanciamento (refi) e de facilidade permanente de depósito a aumentarem para 2,40% e 2,25%, respetivamente. Quanto aos EUA, a Reserva Federal manteve as taxas de juro diretoras (fed funds) inalteradas, no intervalo entre 3,50% e 3,75%.

⁶ Os valores apresentados para o GCFI e BEDI, correspondem à média dos valores observados na última semana do mês e ao valor observado no último dia do mês, respetivamente. No caso do GCFI, o índice refere-se ao preço unitário médio de um contentor de 40 pés (*forty-foot equivalent unit*). No caso do BEDI, trata-se de um índice composto de três subíndices para contentores de granel seco com dimensões diferentes.

Desde o início do conflito no Médio Oriente entre os EUA e o Irão, os mercados de energia têm registado uma elevada volatilidade, com o preço do petróleo Brent a ter períodos em que ultrapassou o patamar dos 100 USD/barril, atingindo níveis não observados desde o ano de 2022. No segundo trimestre de 2026, o preço médio do petróleo Brent situou-se, em média, em cerca de 96,1 USD/barril (82,6€/barril), o que compara com um preço médio de 68,07 USD/barril (60,54 €/barril) no ano de 2025, representando um crescimento homólogo de cerca 45% em dólares e de 41% em euros face ao primeiro trimestre de 2026. O Gás Natural TTF também registou uma valorização significativa, atingindo um preço médio de cerca de 45€/MWh no segundo trimestre de 2026 (39,82€/MWh no período precedente). Apesar dos entraves nas negociações e da incerteza subjacente ao conflito, a assinatura do Memorando de Entendimento entre os dois países e o compromisso de abertura progressiva do Estreito de Ormuz contribuíram para atenuar as tensões geopolíticas nos mercados energéticos. Estes desenvolvimentos influenciaram, já em junho, o preço médio do petróleo Brent, o qual diminuiu para cerca de 84,37USD/barril (73,25€/barril), após ter atingido um valor médio de 102,5 USD/barril (87,8€/barril) em maio.

O euro desvalorizou-se 2,7% face ao dólar no final de junho, para uma cotação de cerca 1,14 dólares, o que compara com 1,17 dólares no final de abril. Esta evolução pode ser explicada, em parte, pela escalada do conflito do Médio Oriente entre os EUA e o Irão, em que o comportamento do dólar se assemelhou ao de um ativo de refúgio. A resiliência da economia norte americana tem também influenciado a valorização do dólar, face à expectativa de uma possível alteração na condução da política monetária por parte da Reserva Federal, com um aumento na probabilidade de uma subida das taxas de juro direcionadas até ao final do ano.

As taxas de juro de curto prazo da área do euro apresentaram uma tendência ascendente desde o ressurgimento do conflito no Médio Oriente. A taxa Euribor a 3 meses situou-se, em média, em 2,34%, em junho, o que compara com um valor médio de 2,0% em fevereiro (aumento de 33 pontos base). Nos EUA, pelo contrário, observou-se uma tendência descendente das taxas de juro de curto prazo desde o início do ano até maio, invertendo-se a tendência em junho, em linha com possíveis alterações na orientação da política monetária por parte do FED no curto prazo.

As taxas de juro de longo prazo (yields) aumentaram desde o início do conflito no Médio Oriente, na área do euro e nos EUA. Em junho, as yields situaram-se em média em 3,4% na área do euro, atingindo os níveis mais elevados desde 2023, e em 4,5% nos EUA. Esta evolução foi influenciada, em parte, pela incorporação de expectativas de inflação mais elevadas, associadas ao impacto do conflito no Médio Oriente. Estes valores comparam com 3,2% e 4,3%, respetivamente, em janeiro de 2026, correspondendo a um aumento de cerca de 20 pontos base em ambos os casos. Não obstante, em junho observou-se um recuo das mesmas que pode estar associado, em parte, à redução das tensões geopolíticas no Médio Oriente.

Após a quebra inicial nos índices dos mercados financeiros internacionais na sequência do conflito do Médio Oriente, os mesmos evoluíram de forma positiva no segundo trimestre de 2026. Embora a volatilidade se tenha mantido elevada, em resultado da incerteza e das tensões geopolíticas, os índices bolsistas da área do euro e dos EUA registaram ganhos de cerca de 9,3% e 8,9%, respetivamente, desde dezembro de 2025 até ao final de junho. Este desempenho foi influenciado pelos ganhos no setor tecnológico e pelos fortes investimentos em IA, onde concretamente o índice NASDAQ registou uma valorização de aproximadamente 20% no mesmo período.

■ Economia Portuguesa

Atividade Económica

A economia portuguesa registou um crescimento homólogo real de 2,3% no primeiro trimestre de 2026. Esta aceleração, face aos 1,9% do trimestre anterior, foi sustentada pelo contributo da procura interna (4,3 p.p.), com a procura externa líquida a registar um contributo negativo (-2,1 p.p.). Apesar deste crescimento homólogo, o PIB registou uma variação nula em cadeia. Esta evolução mantém a economia portuguesa a crescer acima da área do euro, onde o PIB registou um crescimento de 0,3%, em termos homólogos.

A procura interna foi impulsionada pela significativa aceleração do investimento. A procura interna registou um crescimento homólogo de 4,3% no primeiro trimestre de 2026 (+1,2 p.p. face ao trimestre anterior), refletindo a aceleração do investimento para 10,2% (5,3% no trimestre anterior). O consumo privado manteve um crescimento robusto de 3,0%, registando uma ligeira aceleração face ao trimestre anterior (+0,2 p.p.), enquanto o consumo público desacelerou ligeiramente para 1,6% (-0,1 p.p.).

Gráfico 12. PIB e componentes
(tvh acumulada, %, p.p.)

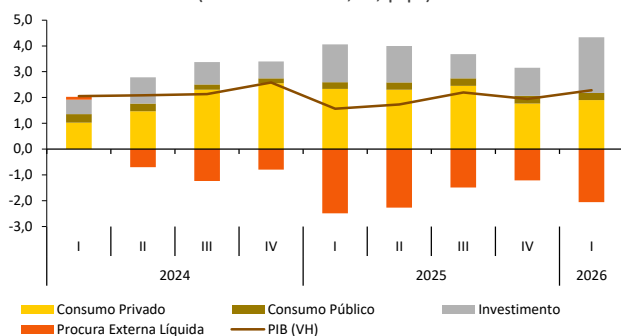
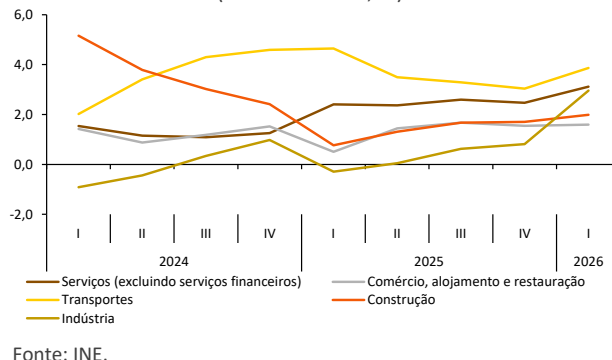


Gráfico 13. VAB por sector
(tvh acumulada, %)



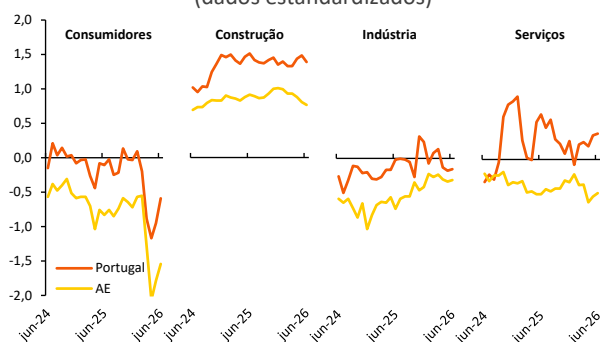
No primeiro trimestre de 2026, a procura externa líquida registou um contributo negativo para o crescimento do PIB. Apesar de ter melhorado o contributo para o crescimento do PIB em 0,4 p.p. face ao período homólogo de 2025, a procura externa continuou a registar um contributo negativo para o crescimento do PIB (-2,1 p.p.), refletindo um crescimento homólogo das exportações (1,6%) inferior ao das importações (5,8%).

O Valor Acrescentado Bruto (VAB) da economia portuguesa registou um crescimento homólogo robusto de 2,2%, acima da média verificada em 2025. Para este crescimento contribuíram de forma positiva todos os setores de atividade com exceção do setor da “Agricultura, silvicultura e pesca”, que registou uma quebra de 10,5%. O maior contributo foi dado pelo setor de “Outras atividades de serviços” com 1 p.p. (crescimento de 3,1%), sendo também de salientar os contributos dos setores da “Indústria” (0,4 p.p.), “Transportes e armazenagem, atividades de informação e comunicação” (0,4 p.p.) e “Comércio e reparação de veículos, alojamento e restauração” (0,3 p.p.).

Em abril, o Índice de produção industrial apresentou uma taxa de variação nula. Após um primeiro trimestre marcado por forte volatilidade, o índice de produção industrial registou uma taxa de variação homóloga nula. Esta variação foi fortemente condicionada pelo agrupamento de “energia”, que contraiu 17,2%, enquanto os restantes agrupamentos registaram variações positivas, com destaque para os

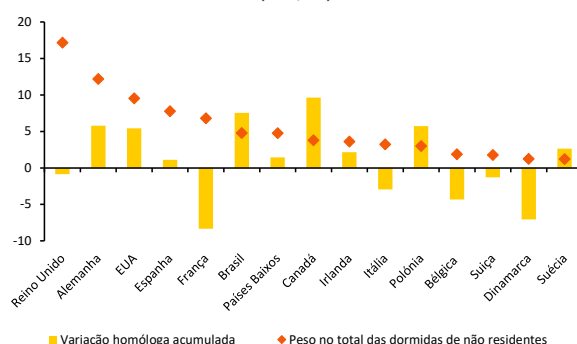
agrupamentos de “bens de consumo duradouros” e “bens intermédios” que registaram crescimentos de 6,5% e 4,9%, respetivamente.

Gráfico 14. Indicadores de confiança
(dados estandardizados)



Fonte: INE.

Gráfico 15. Dormidas de não residentes até maio
(tvh, %)



Fonte: INE.

Em junho, a confiança dos consumidores e o indicador de clima económico aumentaram. A melhoria na confiança dos consumidores registada em maio e junho, após ter atingido em abril o valor mais baixo desde novembro de 2023, foi reflexo do contributo positivo de todas as componentes. Do lado da oferta, em junho, o indicador de confiança no comércio aumentou, refletindo os contributos positivos das opiniões sobre o volume de vendas e das perspetivas sobre a atividade nos próximos três meses, enquanto o indicador de confiança dos serviços aumentou de forma ligeira, refletindo os contributos positivos das opiniões sobre a evolução da carteira de encomendas e das perspetivas relativas à evolução da procura. Em sentido contrário, o indicador de confiança na construção e obras públicas diminuiu, refletindo os contributos negativos de ambas as componentes: perspetivas de emprego e apreciações sobre a carteira de encomenda. Já o indicador de confiança a indústria manteve-se estável em junho. De salientar que os indicadores de sentimento económico, em todos os setores de atividade, são superiores aos registados na área do euro.

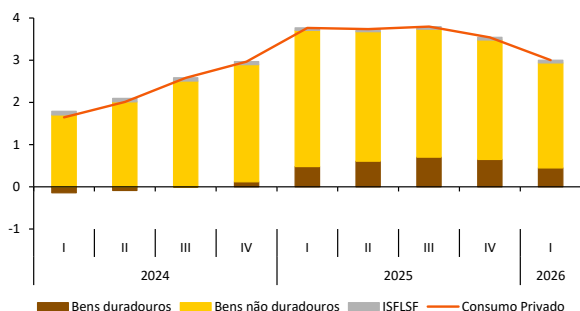
A atividade turística apresenta sinais de recuperação após a desaceleração verificada no início de 2026.

Em termos homólogos, o número de dormidas cresceu 1,5% entre janeiro e maio de 2026, correspondendo a uma desaceleração comparativamente ao mesmo período de 2025 (+2,1%). Para esta evolução, contribuíram de forma positiva tanto o mercado externo como o mercado interno que registaram crescimentos homólogos de 1,3% e 2,2%, respetivamente. De salientar o crescimento das dormidas de residentes em maio (7,6%), após um crescimento de 0,5% até abril. Apesar de ter registado uma quebra de 0,8% no número de dormidas, o mercado britânico continua a ser o mercado com maior peso nas dormidas de não residentes. Em sentido contrário, os mercados alemão e norte-americano, que são os mercados de não residentes com maior peso no total de dormidas atrás do britânico, registaram crescimentos robustos de 5,8% e 5,4%, respetivamente.

O consumo privado registou um crescimento homólogo de 3% no primeiro trimestre de 2026. Esta evolução deveu-se, essencialmente, à componente de bens não duradouros, que, com um crescimento homólogo de 2,8%, contribuiu com 2,5 p.p. para o crescimento do consumo privado, apesar da desaceleração face ao mesmo período de 2025 (-0,8 p.p.). Também a componente de bens duradouros teve uma desaceleração face ao período homólogo de 2025 (-0,4 p.p.), registando um crescimento de 4,8%.

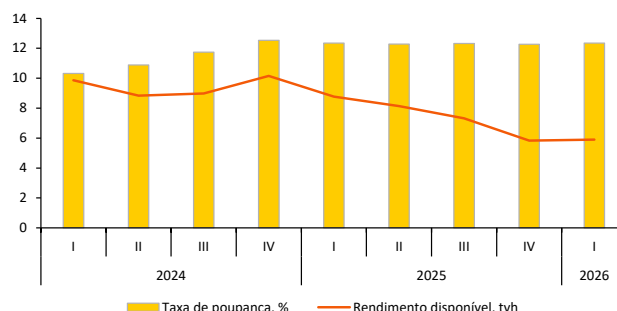
A taxa de poupança das famílias, em termos acumulados nos últimos quatro trimestres, manteve-se estável em 12,3%, com o rendimento disponível bruto a registar um crescimento de 1,4%, ligeiramente superior às despesas de consumo final (1,3%).

Gráfico 16. Crescimento real do Consumo Privado
(tvh acumulada, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 17. Taxa de poupança e rendimento disponível
(% do Rendimento disponível bruto, tvh, %)

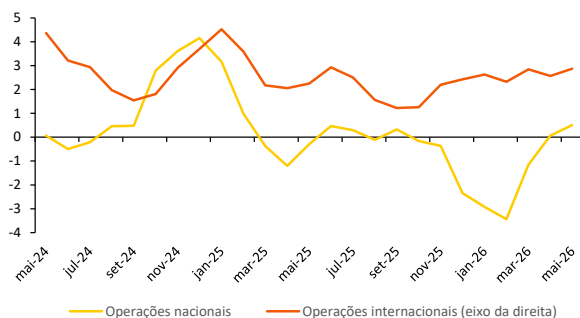


Fonte: INE.

O comércio a retalho continua a apresentar sinais positivos, apesar de uma ligeira desaceleração homóloga nos dois primeiros meses do segundo trimestre. Nos meses de abril e maio, o índice de volume de negócios do comércio a retalho registou uma variação média homóloga de 4,2% (4,4% no primeiro trimestre), contudo, tem mostrado sinais de desaceleração desde março de 2026. Esta evolução resultou do comportamento positivo das componentes alimentar e não alimentar que, em média, nos meses de abril e maio, cresceram 1,7% e 6%, respetivamente (3,7% e 4,9% no primeiro trimestre, pela mesma ordem).

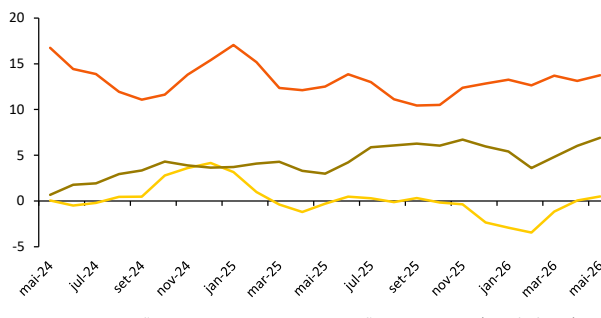
As operações no sistema multibanco desaceleraram em abril e maio. Tendo por base os dados das compras e levantamentos deflacionados pelo índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC), as operações no sistema multibanco, nos meses de abril e maio, registaram um crescimento homólogo médio de 1,9%, (-0,7 p.p. face ao mesmo período de 2025). Esta desaceleração deveu-se às operações com cartões nacionais, que no mesmo período de 2026, registaram uma variação homóloga de -0,4% (que compara com um crescimento de 0,6% no mesmo período de 2025) e à desaceleração das operações com cartões internacionais para uma média de 13,1% (13,6% no mesmo período de 2025). Considerando os dados para o conjunto do ano, verifica-se que, até final de maio, em termos homólogos, as operações nacionais registaram uma quebra de 0,9% (variação nula em 2025), enquanto as operações internacionais cresceram 13,4% (+0,3 p.p. face ao mesmo período de 2025).

Gráfico 18. Crescimento real das operações multibanco
(tvh, %, MM3.)



Fonte: SIBS, INE.

Gráfico 19. Índice de volume de negócios no comércio a retalho
(tvh, %, MM3)

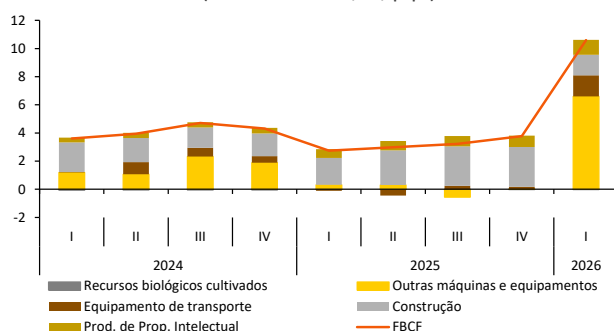


Fontes: INE.

As vendas de veículos ligeiros de passageiros invertem a tendência de crescimento negativo no segundo trimestre. Após a contração de 5,3% verificada no primeiro trimestre, as vendas de veículos ligeiros de passageiros registaram, em abril e maio, um crescimento homólogo médio de 15,7%. No acumulado dos primeiros cinco meses do ano, as vendas de veículos ligeiros tiveram um crescimento homólogo de 1,8%, que compara com um crescimento de 10,7% no mesmo período de 2025.

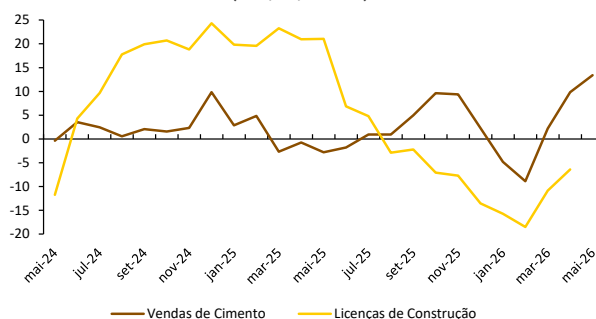
No primeiro trimestre de 2026, o investimento acelerou significativamente para 10,6% em termos homólogos (+7,9 p.p. face ao mesmo período de 2025). Esta evolução deveu-se, essencialmente, ao contributo de 6,6 p.p. da categoria de “Outras máquinas e equipamentos”, correspondendo a um crescimento em termos homólogos de 29,6% (1,4% no mesmo período de 2025), sendo também de destacar o crescimento de 21,2% registado na categoria de “Equipamento de transporte” (-1,1% no período homólogo de 2025).

Gráfico 20. Formação bruta de capital fixo e contributos
(tvh acumulada, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 21. Emissão de licenças de construção e vendas de cimento
(tvh, %, MM3)

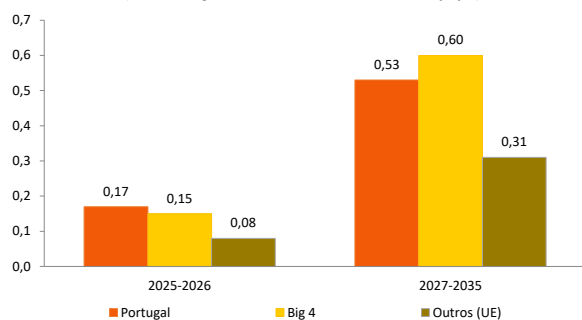


Fonte: INE; Cimpor; Secil.

Caixa 2. Despesa de defesa e crescimento económico: simulações para Portugal

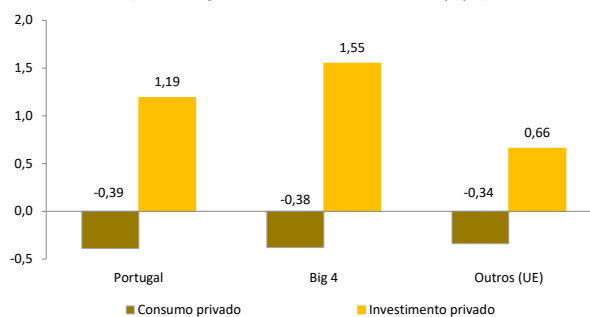
A despesa com defesa voltou a ocupar um lugar central na agenda europeia. Na sequência da invasão da Ucrânia pela Rússia e da maior pressão para que os países europeus da NATO assumam uma parcela superior do esforço de segurança, a Cimeira da NATO de Haia, em 2025, definiu um novo compromisso: até 2035, os Estados-membros deverão investir 5% do PIB em defesa e áreas relacionadas, incluindo pelo menos 3,5% do PIB em capacidades militares essenciais. Para Portugal, este objetivo representaria uma alteração significativa face à trajetória das últimas décadas.

Gráfico 22. Impacto no PIB real
(diferença face ao cenário base, p.p.)



Nota: cenário com maior peso do investimento; diferença face ao cenário NiGEM base
Fonte: Cálculos GPEARI.

Gráfico 23. Componentes da procura
(diferença face ao cenário base, p.p.)



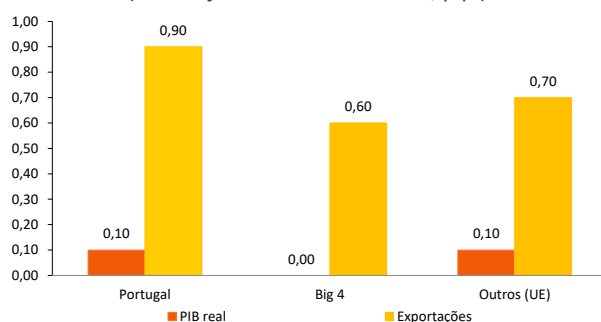
Nota: valores médios para 2025-2035; cenário com maior peso do investimento
Fonte: Cálculos GPEARI.

Neste contexto, com recurso ao modelo macroeconómico NiGEM, são avaliados os efeitos de uma convergência gradual da despesa de defesa para 3,5% do PIB até 2035 em 16 economias da NATO, com especial enfoque em Portugal. O exercício distingue entre ação unilateral e coordenada, entre uma composição mais centrada em despesa corrente e uma composição mais orientada para investimento, e incorpora hipóteses sobre financiamento, política monetária e formação de expectativas.

Os resultados obtidos sugerem que o aumento da despesa de defesa pode apoiar a atividade económica, mas o impacto depende fortemente da composição da despesa. Num cenário em que o esforço adicional é maioritariamente orientado para investimento — equipamento, infraestruturas e I&D — o PIB real de Portugal situa-se cerca de 0,2% acima do cenário base em 2025-2026 e cerca de 0,5% acima do cenário base no período 2027-2035. Este perfil reflete não apenas o impulso direto da despesa pública, mas também um efeito de *crowding-in* sobre o investimento privado, que aumenta no médio prazo.

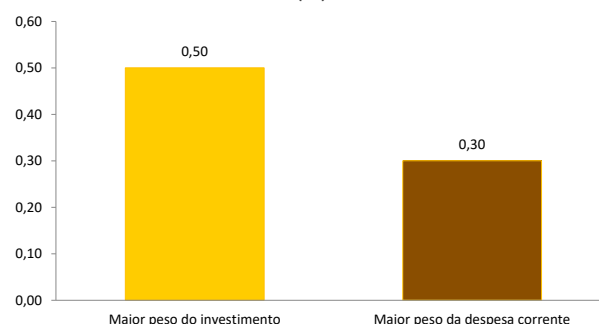
Contudo, os efeitos não são autofinanciados. A expansão da despesa pública implica uma deterioração inicial das contas públicas e exige, no médio prazo, ajustamento fiscal para assegurar a sustentabilidade da dívida. No cenário de ação unilateral com maior peso do investimento, a dívida pública portuguesa aumentaria cerca de 3,2 p.p. do PIB em 2035 face ao cenário sem alteração de política. Em paralelo, a taxa de imposto direto sobre as famílias aumentaria 2,6 p.p. em 2035, contribuindo para uma redução do consumo privado no médio prazo.

Gráfico 24. Prémio de coordenação
(diferença face ao cenário base, p.p.)



Nota: diferença entre ação coordenada e ação unilateral; valores médios para 2025-2035
Fonte: Cálculos GPEARI.

Gráfico 25. Multiplicador fiscal em Portugal
(%)



Nota: multiplicador fiscal de Portugal segundo a composição da despesa adicional.
Fonte: Cálculos GPEARI.

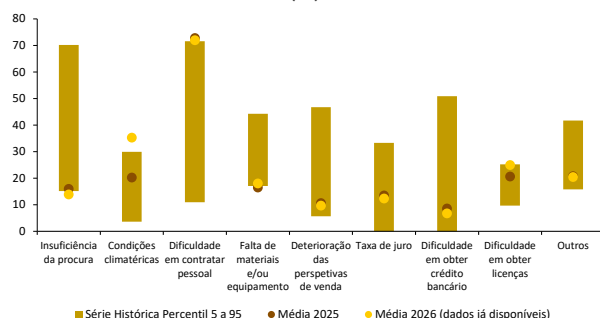
A coordenação internacional altera os canais de transmissão. Quando várias economias aumentam simultaneamente a despesa de defesa, Portugal beneficia de maior procura externa, com um ganho expressivo nas exportações face ao cenário unilateral. Ainda assim, a coordenação também gera condições financeiras mais restritivas, dado o maior estímulo agregado na área do euro, comprimindo componentes da procura interna mais sensíveis às taxas de juro, em particular o investimento privado. O efeito líquido para Portugal é positivo, mas modesto.

A principal conclusão é que a despesa de defesa pode apoiar o crescimento, mas o desenho da política é determinante. Uma composição mais orientada para investimento gera ganhos mais persistentes, ao reforçar a capacidade produtiva e estimular o investimento privado. Pelo contrário, uma trajetória mais centrada em salários, operações correntes e manutenção produz um multiplicador inferior e menor impacto de médio prazo.

Estes resultados devem ser interpretados como simulações e não como previsões. O exercício não incorpora plenamente eventuais restrições de capacidade na indústria de defesa, atrasos de contratação pública, dependência de importações, nem potenciais ganhos adicionais associados a I&D, tecnologias de duplo uso, aprendizagem produtiva ou criação de novos clusters industriais. Assim, a questão central não é apenas quanto se gasta, mas como se gasta, como se financia e em que medida o esforço é coordenado a nível europeu.

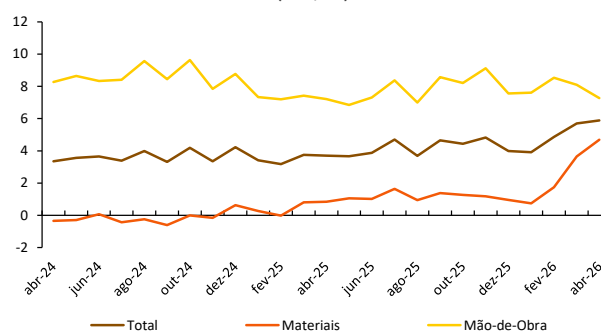
As vendas de cimento registam em maio, em termos acumulados, um crescimento de 4,6%. Este crescimento compara com a contração de 3% verificada no mesmo período de 2025. Em contraste, as licenças de construção mantiveram uma trajetória de contração, acumulando uma queda de 8,4% até abril, ainda que menos acentuada do que a observada no primeiro trimestre (-10,7%). O índice de custos de construção de habitação acelerou em abril para 5,9%, essencialmente devido à aceleração do custo dos materiais para 4,7%, enquanto, em sentido contrário, se verificou uma desaceleração do custo de mão-de-obra para 7,3%. Os dados do Inquérito Mensal de Conjuntura à Construção e Obras Públicas continuam a evidenciar como principais constrangimentos à atividade no setor a dificuldade em contratar pessoal e na obtenção de licenças, tendo estes fatores limitativos atingido em abril o valor mais elevado da respetiva série, com 79,8% e 29,3%, respetivamente.

Gráfico 26. Fatores limitativos e à construção e obras públicas (%)



Fonte: INE.

Gráfico 27. Índice de custos de construção de habitação nova (tvh, %)



Fonte: ACAP.

As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados registaram uma evolução mais favorável ao longo de 2026, comparativamente com 2025. Após a contração acumulada registada nos primeiros meses do ano, as vendas de comerciais ligeiros recuperaram nos primeiros meses do segundo trimestre, apresentando um crescimento de 2,3% acumulado até maio (-2,5% no mesmo período de 2025). As vendas de comerciais pesados, por seu turno, registaram um crescimento significativo de 23,4% em termos acumulados (-12,7% no período homólogo).

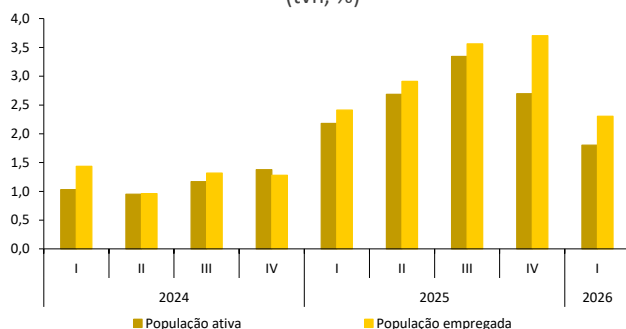
Mercado de Trabalho

O mercado de trabalho manteve-se resiliente no primeiro trimestre de 2026, apesar de alguns sinais de moderação face ao trimestre anterior. De acordo com o Inquérito ao Emprego, a população ativa fixou-se em 5 647,1 mil indivíduos e a população empregada em 5 300,8 mil, correspondendo a aumentos homólogos de 1,8% e 2,3%, respetivamente. Em comparação com o último trimestre de 2025, contudo, a população ativa e a população empregada diminuíram 0,3% e 0,7%, respetivamente, refletindo o abrandamento da atividade económica no início do ano e a efeitos de base associados ao forte crescimento observado em 2025. Neste contexto, a taxa de atividade e a taxa de emprego aumentaram 0,5 p.p. e 0,8

p.p. face ao primeiro trimestre de 2025, fixando-se em 61,1% e 57,3%, respetivamente. Em termos setoriais, o emprego continuou a ser impulsionado pelo setor terciário, que registou um crescimento homólogo de 6,4%. Em contraste, o setor secundário apresentou uma diminuição de 2%, enquanto o setor agrícola manteve a trajetória descendente, registando uma redução de 7% em termos homólogos.

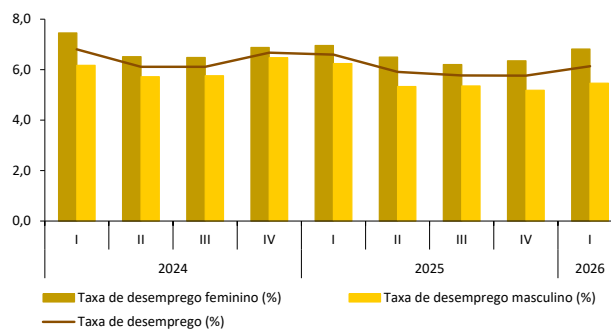
A taxa de desemprego fixou-se em 6,1% no primeiro trimestre de 2026, menos 0,5 p.p. do que no período homólogo, refletindo uma redução de 5,3% da população desempregada. No entanto, em termos homólogos, a redução foi menos acentuada do que a observada no último trimestre de 2025 (-0,9 p.p.), sinalizando alguma desaceleração. Em cadeia, a população desempregada aumentou 6,1%, em linha com o padrão sazonal habitualmente observado no início do ano. O desemprego de curta duração, que representou 64,4% do total, diminuiu 3,4% em termos homólogos, enquanto o desemprego de longa duração registou uma redução homóloga de 8,6%. A taxa de desemprego jovem (16-24 anos) diminuiu 2,1 p.p. face ao primeiro trimestre de 2025, situando-se em 19,1%. Persistem, contudo, diferenças entre géneros, com a taxa de desemprego a manter-se mais elevada entre as mulheres (6,8%) do que entre os homens (5,5%). Em termos regionais, destacaram-se as reduções homólogas do desemprego na Região Autónoma da Madeira (-29,7%), no Algarve (-17,5%), na Península de Setúbal (-17,5%) e no Norte (-11,1%), enquanto a Grande Lisboa (+11,7%) e o Centro (+1,4%) foram as únicas regiões que registaram aumentos.

Gráfico 28. Evolução da população ativa e da população empregada
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 29. Taxa de desemprego por género
(%)



Fonte: INE.

Caixa 3. Projeções da população: EUROPOP2025

As últimas projeções do EUROSTAT (EUROPOP2025)⁷ para a população portuguesa apontam para uma diminuição da população de 19,2%, passando de 10,7 milhões em 1 janeiro de 2025 para 8,7 milhões em 2100. A população da União Europeia (UE27) deverá diminuir 11,7% no mesmo período, passando de 451,8 milhões em 2025 para 398,8 milhões em 2100.

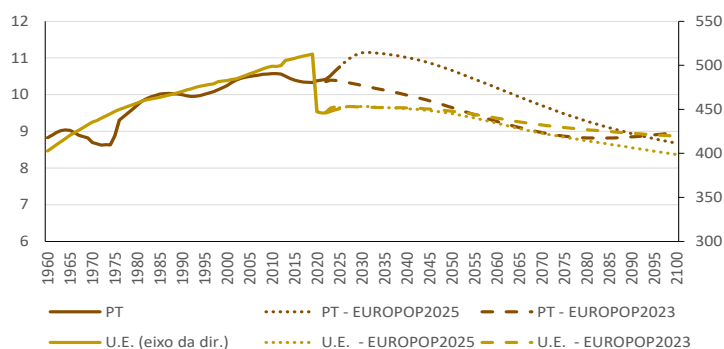
Estas projeções estimam uma diminuição mais acentuada da população em comparação com o EUROPOP2023, quer para Portugal quer para a UE27. No caso de Portugal, as projeções foram revistas em alta no curto e médio prazo, chegando a prever-se uma população acima dos 11 milhões entre 2028 e 2040. Contudo, excluindo os primeiros 6 anos da projeção, as taxas de variação são sistematicamente negativas, em particular até ao início da década de sessenta, enquanto no EUROPOP2023, a partir da década de

⁷ Para maior detalhe consultar a base de dados do EUROSTAT e a correspondente [metodologia](#).

oitenta, se projetavam crescimentos. Os resultados obtidos derivam do ano base da projeção e dos métodos e hipóteses assumidas.

É de salientar que os dados que serviram de base às projeções do EUROPOP2025 ainda não têm incorporados a revisão da população publicada pelo INE em 22 de junho de 2026, que corresponde, em média, a mais 500 mil indivíduos no período 2021-2025.

Gráfico 30. Projeções da população
(milhões de indivíduos)



A estimativa do EUROPOP2025, face ao EUROPOP2023, apresenta fluxos migratórios líquidos mais elevados, em número de indivíduos, até ao final da década de sessenta. Porém, a partir dessa altura o rácio de indivíduos na população total mantém-se estável, resultando numa diminuição dos indivíduos para valores abaixo dos 40 mil⁸, enquanto na projeção anterior se estimava um aumento em todo o horizonte, atingindo um valor acima dos 50 mil, em 2100. No que diz respeito à taxa de fertilidade, a projeção mais recente assume valores inferiores (1,5 no EUROPOP2025, versus 1,6 no EUROPOP2023, em 2100), dado que se verificou uma descida desta taxa nos países de referência (Irlanda, Suécia, França, Dinamarca, Finlândia, Bélgica e Países Baixos)⁹. Por fim, o último parâmetro determinante na evolução da população, a mortalidade, resulta num menor aumento da esperança de vida à nascença das mulheres quando comparado com o EUROPOP2023 (7,2 anos, entre 2025 e 2100, versus 7,9 anos) e um aumento mais acentuado para os homens (9,2 anos versus 8,6 anos).

Gráfico 31. Taxa de fertilidade
(%)

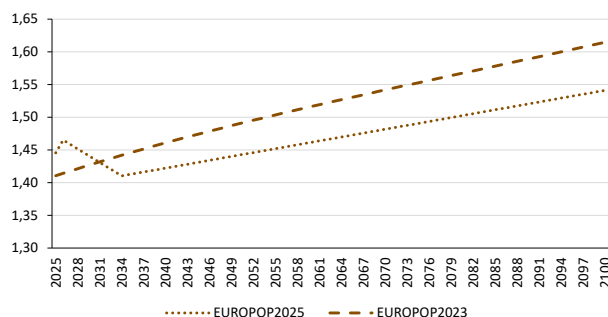
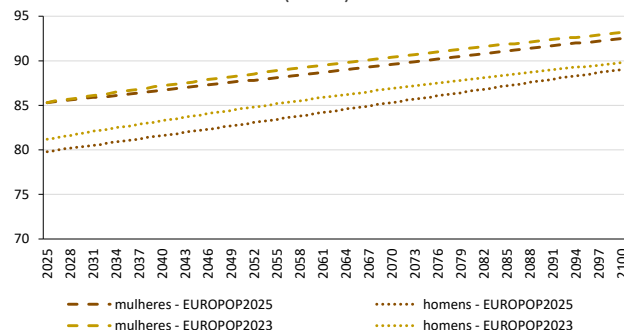


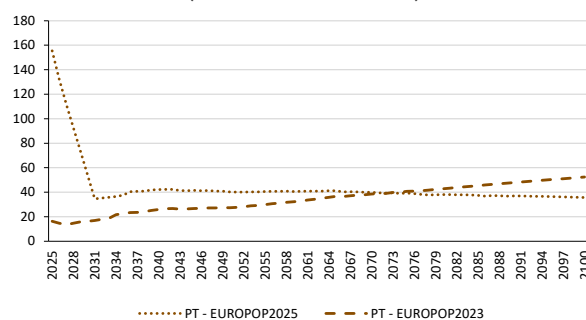
Gráfico 32. Esperança de vida à nascença
(idade)



⁸ A projeção da migração líquida resulta da modelação dos fluxos intra e extra U27E. Os valores entre 2025 e 2031 são específicos ao país, já que convergem para a média histórica nacional, enquanto, a partir de 2032 e até 2100, é feita uma interpolação para um valor médio dos países da UE27. Adicionalmente, é aplicado um mecanismo que permite compensar até 10% da diminuição da população em idade ativa.

⁹ A diminuição da taxa de fertilidade entre 2025 e 2035 é justificada pela convergência para a média do país dos últimos 5 anos.

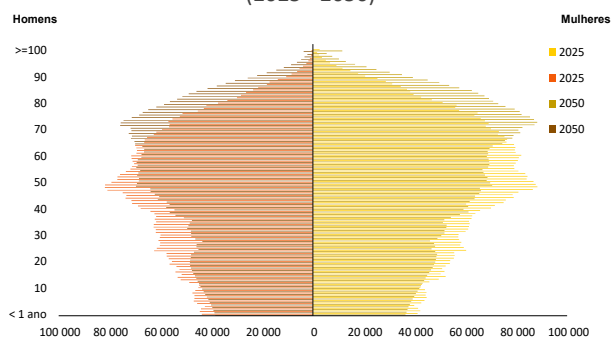
Gráfico 33. Migração líquida
(milhares de indivíduos)



Fonte: Eurostat.

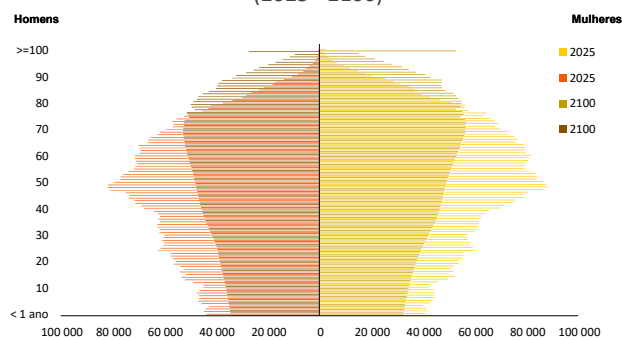
Em termos da estrutura populacional, a população com idade entre os 20 e os 74 anos diminuirá o seu peso em 10,5 p.p. até 2087, mantendo-se quase inalterada até ao final da projeção, e a população com menos de 20 anos atingirá o ponto mínimo por volta de 2060 (-2 p.p.), voltando a ganhar algum peso (+0.7 p.p.) até ao final do horizonte da projeção. A população com mais de 74 anos aumentará o seu peso de forma mais acentuada até 2058 (+10,4 p.p.).

Gráfico 34. Pirâmide etária - Portugal
(2025 - 2050)



Fonte: Eurostat.

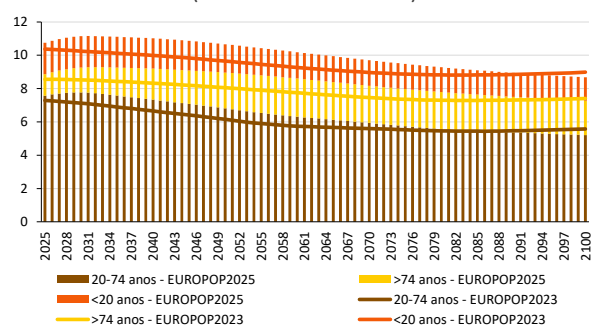
Gráfico 35. Pirâmide etária - Portugal
(2025 - 2100)



Fonte: Eurostat.

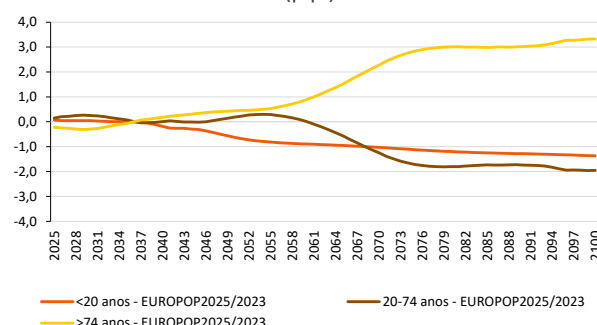
Em comparação com as projeções do EUROPOP2023, a redução da taxa de fertilidade e o aumento da idade média das mães no momento de nascimento do primeiro filho, conduzem à diminuição da proporção da população mais jovem, enquanto a população com idade compreendida entre os 20 e os 74 anos mantem o seu peso quase inalterado até 2060, eventualmente em resultado do maior fluxo migratório, reduzindo-se a partir daí a favor da população com mais de 74 anos.

Gráfico 36. Evolução da população por grupos etários
EUROPOP2025 / EUROPOP2023
(milhões de indivíduos)



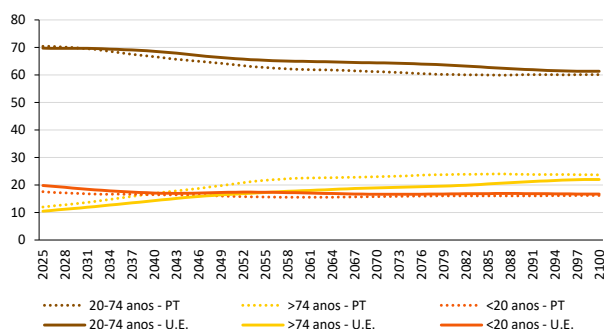
Fonte: Eurostat.

Gráfico 37. Diferença do peso dos grupos etários
EUROPOP2025 / EUROPOP2023
(p.p.)



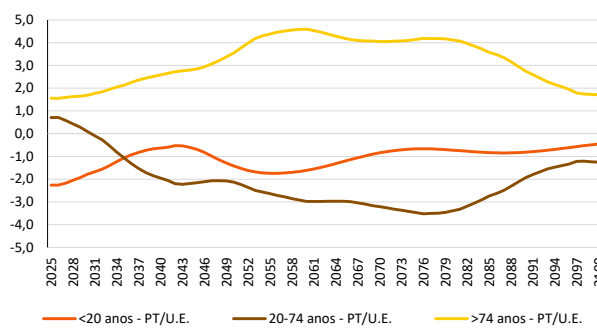
Fonte: Eurostat.

Gráfico 38. Estrutura da população por grupos etários Portugal / União Europeia (%)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 39. Diferença na estrutura da população Portugal / União Europeia (p.p.)

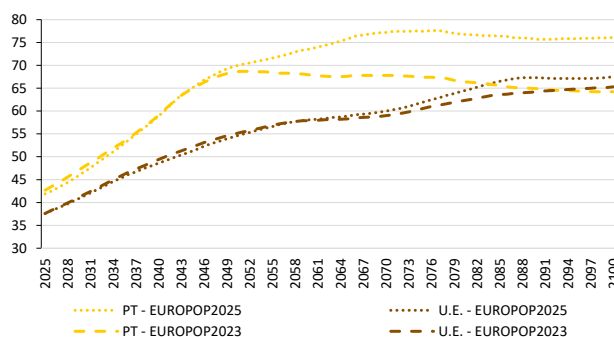


Fonte: Eurostat.

As diferenças da estrutura da população portuguesa face à da UE27 mostram um menor peso da população entre os 20 e os 74 anos que é compensado quase na integra pelo maior peso da população com mais de 74 anos.

Em resultado, projeta-se para Portugal um agravamento do rácio de dependência dos idosos (percentagem da população com 65 anos ou mais e a população com 20 a 64 anos), que se agrava a partir de 2050 face às estimativas do EUROPOP2023. Este indicador sinaliza Portugal como um dos países mais envelhecidos relativamente à média da UE27, ainda que deixe de ser, em 2025, o quarto país com este indicador mais elevado para se situar na nona posição em 2100.

Gráfico 40. Rácio da dependência de idosos (%)



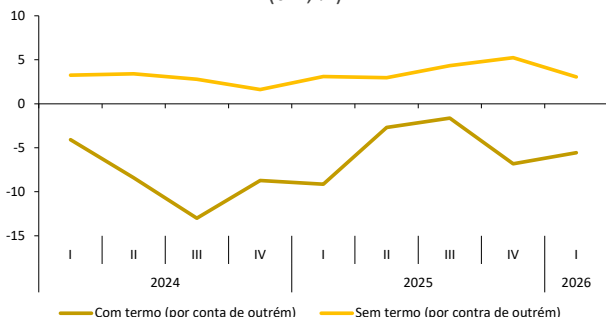
Nota: O rácio de dependência de idosos é obtido pela percentagem da população com 65 anos ou mais na população entre os 20 e 64 anos.
Fonte: Eurostat.

Os dados administrativos do IIEFP confirmam a melhoria do mercado de trabalho. No primeiro trimestre de 2026, o número de desempregados registados diminuiu cerca de 34 mil indivíduos, correspondendo a uma redução homóloga de 10,2%. Os pedidos de emprego também recuaram 7,8% face ao período homólogo. Embora as ofertas de emprego tenham aumentado 3,9% em relação ao mesmo período do ano anterior, este crescimento foi significativamente inferior ao registado ao longo de 2025. Como consequência, o rácio de desemprego registado por ofertas de emprego aumentou para 18,4, mais 3,2 p.p. do que no primeiro trimestre de 2025.

Verificou-se uma consolidação das formas de emprego mais estáveis, em detrimento das modalidades mais precárias. O número de trabalhadores por conta de outrem com contrato sem termo aumentou 3% em termos homólogos, contrastando com a redução de 5,6% dos contratos a termo. Paralelamente, o

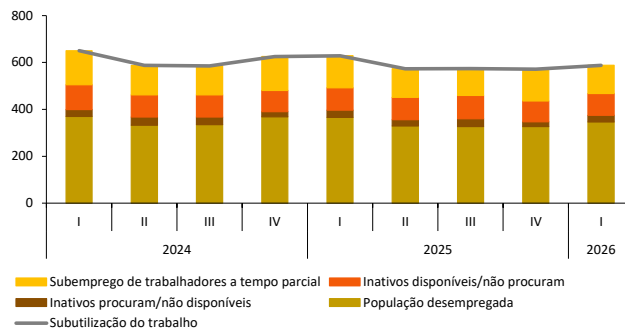
emprego a tempo completo cresceu 2,3% em relação ao período homólogo, ao passo que o emprego a tempo parcial diminuiu 3,7%.

Gráfico 41. Emprego por conta de outrem, por tipo de vínculo contratual
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 42. Subutilização do trabalho
(milhares de indivíduos)



Fonte: INE.

A subutilização do trabalho apresentou uma evolução favorável no primeiro trimestre de 2026. O número de indivíduos em situação de subutilização diminuiu 6,4% em termos homólogos, para 588 mil pessoas, levando a uma redução da respetiva taxa para 10,2% (-0,9 p.p. face ao primeiro trimestre do ano anterior). Esta evolução refletiu, sobretudo, a diminuição dos inativos à procura de emprego, mas não disponíveis (-8,2%) e do subemprego de trabalhadores a tempo parcial (-11,7%).

Caixa 4. Part-time em Portugal: involuntariedade e tipo de contrato

Nas últimas décadas, o emprego a tempo parcial tornou-se uma peça central dos mercados de trabalho europeus, tanto na prática como no debate normativo.

Na anterior edição do BTEP, analisou-se este fenómeno em Portugal à luz de alguns dos seus determinantes, incluindo sexo, idade, setor de atividade e nacionalidade. Nesta edição, olha-se para o part-time na ótica do motivo declarado para trabalhar a tempo parcial e do tipo de contrato dos trabalhadores por conta de outrem, com recurso aos dados do *Labour Force Survey* do Eurostat para o período 2008-2024.

O trabalho a tempo parcial involuntário é aqui identificado de forma estrita: trabalhadores que declaram estar em part-time por não terem encontrado um emprego a tempo completo. O trabalho a tempo parcial involuntário pode ser visto como uma forma dos empregadores ajustarem a força de trabalho, em termos de horas trabalhadas, às condições económicas, tendo um efeito contra cíclico: durante recessões, os empregadores reduzem as horas trabalhadas pelos seus trabalhadores e/ou contratam novos trabalhadores em part-time, por outro lado, em períodos expansionistas, a maioria das empresas cria empregos a tempo total para cobrir o aumento de procura¹⁰. Por outro lado, esta situação pode penalizar os rendimentos atuais e futuros dos trabalhadores, a satisfação no emprego, a carreira e a saúde, potenciando, ainda, situações de pobreza¹¹.

Quando se cruza o part-time com o tipo de contrato, analisa-se uma segunda camada de segmentação. O incentivo para promover formação por parte dos empregadores é menor no caso dos trabalhadores com

10 Eurofound (2011), "Part-time work in Europe", Publications Office of the European Union, Luxembourg.

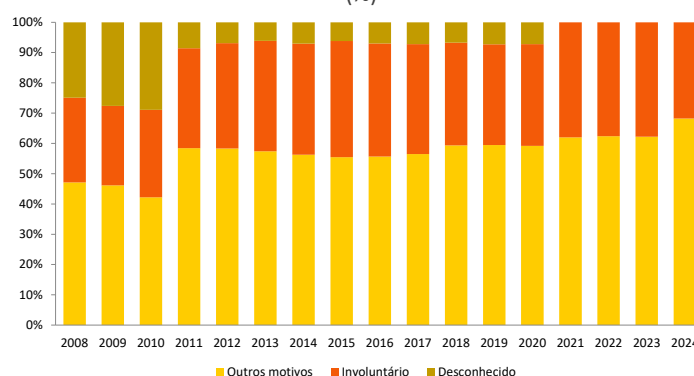
11 Golden, L. e J. Kim (2020), "The Involuntary Part-time Work and Underemployment Problem in the U.S.", CLASP Report.

contratos temporários¹², enquanto os trabalhadores com contratos permanentes ganham, em média, cerca de 15% mais do que os trabalhadores com contratos a termo com características observáveis semelhantes¹³. Estudos mostram que a penalização salarial é maior e mais persistente no caso do part-time com contratos a termo¹⁴.

Involuntariedade

Em 2024, o trabalho a tempo parcial representava 8,4% do emprego total, abaixo dos 12,2% observados em 2008 e do máximo de 14,7% registado em 2012. Dentro do part-time, 31,8% correspondia a trabalhadores que declararam trabalhar a tempo parcial por não terem encontrado um emprego a tempo completo, enquanto 68,2% apontavam outros motivos.

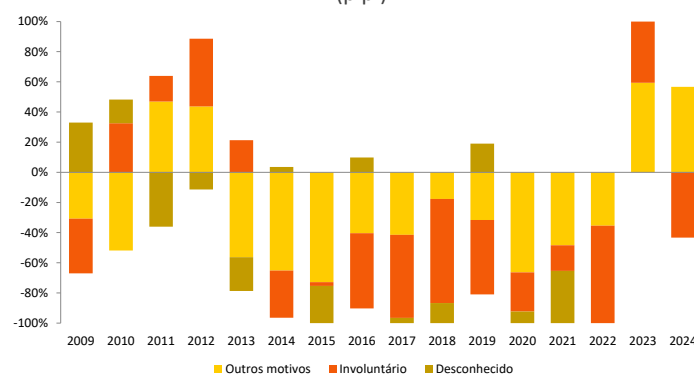
Gráfico 43. Part-time por motivo declarado
(%)



Fonte: *Labour Force Survey*, Eurostat (cálculos dos autores).

A componente involuntária aumentou no período da crise financeira, atingindo 38,3% do part-time em 2015, mas recuou em 2024. A categoria “motivo desconhecido” tem peso relevante no início da série e torna-se residual a partir de 2011, sendo nula no ficheiro usado a partir de 2021, pelo que deve ser lida com cautela em comparações longas.

Gráfico 44. Decomposição da variação da taxa de part-time por motivo
(p.p.)



Fonte: *Labour Force Survey*, Eurostat (cálculos dos autores).

12 Albert, C., C. García-Serrano e V. Hernanz (2004), "Firm-provided training and temporary contracts", *Spanish Economic Review*, Springer; Spanish Economic Association, vol. 7(1), pages 67-88, January.

13 Dias da Silva, A. e A. Turrini (2015), "Precarious and less well-paid? Wage differences between permanent and fixed-term contracts across the EU countries", *European Economic Papers* 544 | February 201.

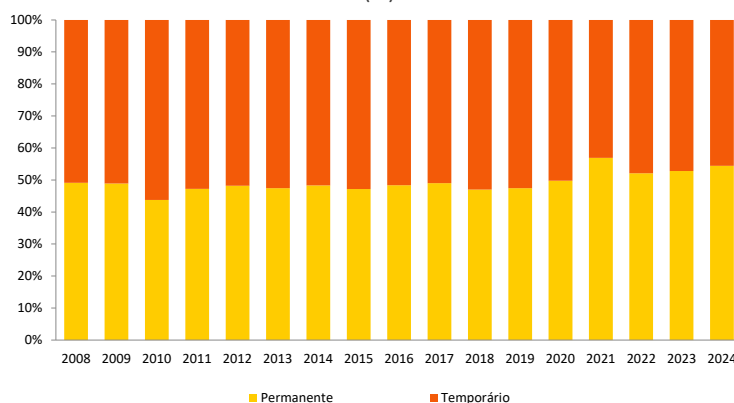
14 Fernández-Kranz, D. e N. Rodríguez-Planas (2010), "The Part-Time Pay Penalty in a Segmented Labor Market", *Barcelona Economics Working Paper Series: Working Paper nº 458*, para mulheres em Espanha.

A decomposição da variação anual mostra que o aumento de 2011-2012 resultou quer do reforço da componente involuntária, quer de outros motivos. Pelo contrário, a queda observada entre 2014 e 2021 resulta de contributos negativos de ambas as componentes. Em 2023-2024, a recuperação ligeira da taxa de part-time é explicada sobretudo pelos outros motivos, com contributo negativo da componente involuntária em 2024.

Tipo de contrato

Entre os trabalhadores por conta de outrem em part-time, a divisão entre contratos permanentes e temporários permanece relativamente equilibrada, embora o peso dos contratos permanentes tenha aumentado nos anos mais recentes. Em 2024, 54,4% dos trabalhadores por conta de outrem em part-time tinham contrato permanente e 45,6% contrato temporário.

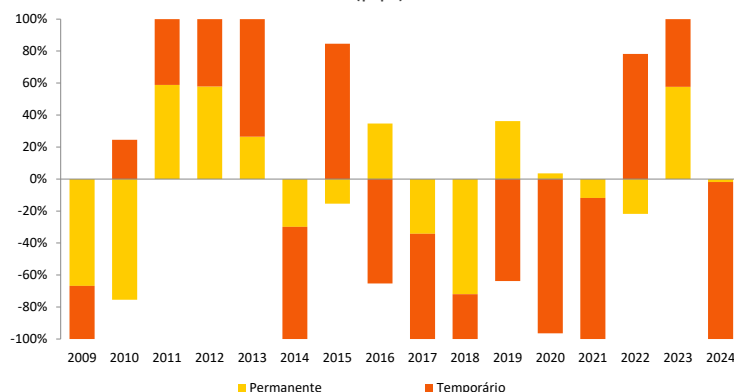
Gráfico 45. Part-time dos trabalhadores por conta de outrem por contrato
(%)



Nota: tipo de contrato restringido aos trabalhadores por conta de outrem.
Fonte: *Labour Force Survey*, Eurostat (cálculos dos autores).

A incidência do part-time é, contudo, muito mais elevada entre trabalhadores com contrato temporário: 19,1% em 2024, contra 4,3% entre trabalhadores com contrato permanente. Assim, mesmo quando o peso dos contratos permanentes aumenta no stock de part-time, a probabilidade de estar em part-time continua a ser muito superior entre trabalhadores com vínculo temporário.

Gráfico 46. Decomposição da variação da taxa de part-time dos empregados por contrato
(p.p.)



Nota: contributos para a variação da taxa de part-time entre trabalhadores por conta de outrem.
Fonte: *Labour Force Survey*, Eurostat (cálculos dos autores).

A decomposição por contrato mostra que o aumento do part-time entre trabalhadores por conta de outrem durante 2011-2013 foi explicado por contributos de ambos os tipos de contrato. Mais recentemente, a subida de 2022-2023 resultou também de contratos permanentes e temporários, enquanto a descida de 2024 se concentrou sobretudo nos temporários. O cruzamento entre part-time e contrato temporário continua, por isso, a ser uma dimensão relevante de segmentação do mercado de trabalho.

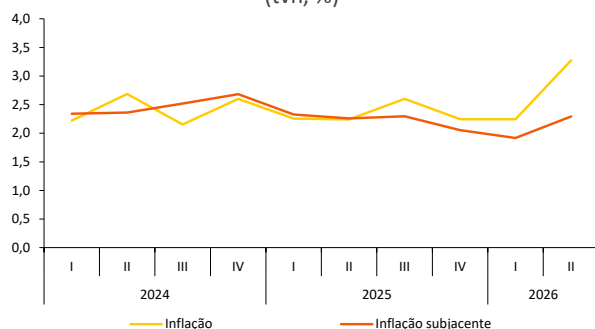
Os custos do trabalho mantiveram uma trajetória de crescimento no primeiro trimestre de 2026. O Índice de Custo do Trabalho (ICT) aumentou 4,9% em termos homólogos, refletindo acréscimos de 5% nos custos salariais e de 4,6% nos outros custos. Esta evolução decorreu do aumento do custo médio por trabalhador (+4,9%) e da diminuição do número de horas efetivamente trabalhadas (-0,1%), face ao mesmo período do ano anterior.

No primeiro trimestre de 2026, a remuneração bruta mensal média aumentou tanto em termos nominais como em termos reais. Segundo o Inquérito ao Emprego, em termos nominais, registou-se um crescimento homólogo de 5%, com todos os setores registaram aumentos. Num contexto em que a inflação no primeiro trimestre, excluindo a habitação, se situou em 2,1%, o crescimento salarial permitiu um aumento da remuneração média real de 2,7% face ao mesmo período do ano anterior.

Preços

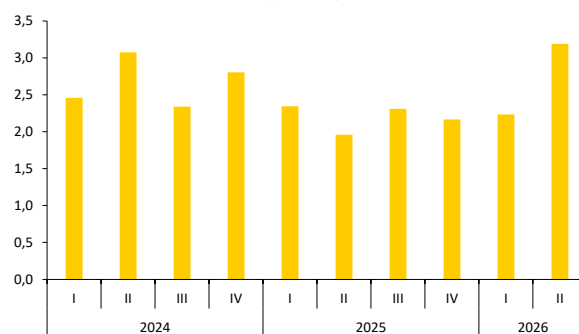
A inflação acelerou no segundo trimestre após dois trimestres com valores estáveis. Considerando a estimativa rápida de junho do INE, a inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), deverá situar-se em 3,3% no segundo trimestre, correspondendo a uma subida de 1 p.p. face ao trimestre anterior. Por sua vez, quando excluídos os produtos alimentares não transformados e os energéticos (inflação subjacente), a variação homóloga do índice de preços deverá ser de 2,3%, constituindo uma subida mais moderada (+0,4 p.p.). Quando medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), a inflação em Portugal deverá fixar-se em 3,2% (mais 1 p.p.).

Gráfico 47. Inflação em Portugal, medida pelo IPC
(tvh, %)



Fonte: INE

Gráfico 48. Inflação em Portugal, medida pelo IHPC
(tvh, %)

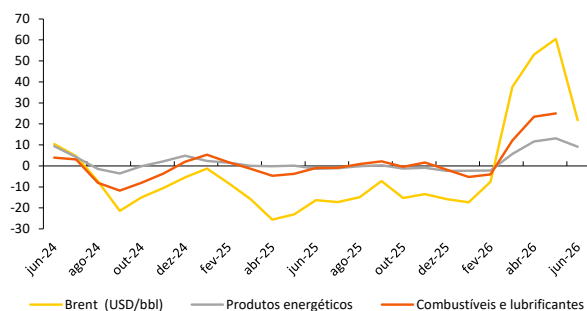


Fonte: Eurostat.

A aceleração da inflação reflete, sobretudo, a evolução dos produtos energéticos. A variação homóloga do índice de preços dos produtos energéticos sofreu um forte aumento para 11,3%, representando assim 67,3% da inflação. A variação deste agregado reflete o preço do Brent, cuja evolução foi influenciada pela guerra no Médio Oriente e em particular pelas contínuas disrupções na navegação através do Estreito de Ormuz, que levaram a uma subida do seu preço (em dólares) de 40,8% em termos homólogos.

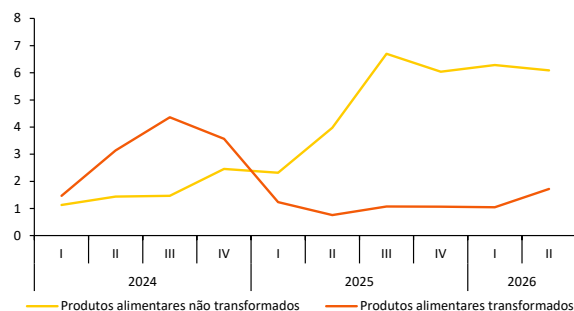
Preços dos produtos alimentares não transformados continuam a registar variações homólogas altas. A variação homóloga do índice de preços dos produtos alimentares não transformados terá sido de 6,1% no segundo trimestre, constituindo assim o quarto trimestre de variações iguais ou superiores a 6%. Apesar disso, este valor representa uma desaceleração face ao primeiro trimestre, sendo que os últimos dados de maio e junho apontam para uma tendência de abrandamento no ritmo do crescimento de preços. Já os produtos alimentares transformados, apesar de terem registado uma aceleração da variação homóloga do índice de preços para 1,7%, esta permanece em valores abaixo de 2% pelo sexto trimestre consecutivo.

Gráfico 49. Produtos energéticos
(tvh, %)



Fonte: INE.

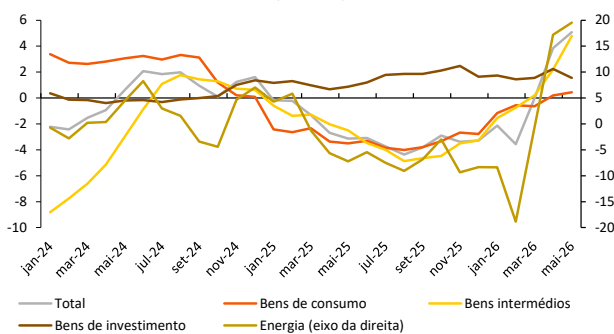
Gráfico 50. Produtos alimentares
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE; Bloomberg.

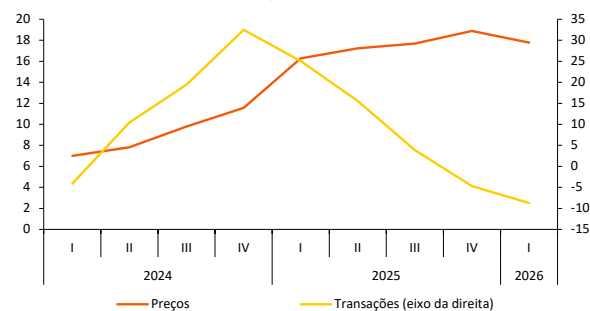
Os preços na produção industrial evidenciam pressões crescentes. Após uma série de variações homólogas negativas ao longo de 2025, e até ao primeiro trimestre de 2026, o Índice de Preços na Produção Industrial (IPPI) exibiu, nos últimos meses de abril e maio, uma tendência de aceleração, tendo a variação homóloga média sido de 4,5%. Este forte crescimento é influenciado pelo comportamento da Energia, refletindo a subida dos preços dos produtos petrolíferos. A variação homóloga média do agrupamento de Energia de 18,4% em abril e maio, contrasta com uma média de 1,9% quando excluindo este agregado.

Gráfico 51. IPPI
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 52. Preços na habitação
(tvh, %)



Fonte: INE.

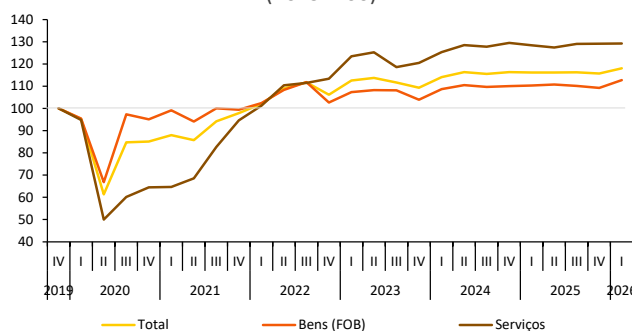
Preços da habitação continuam série de crescimentos de dois dígitos. Apesar do primeiro trimestre de 2026 mostrar uma pequena desaceleração na variação homóloga do Índice de Preços da Habitação (IPHab), para 17,8% (menos 1,1 p.p. face ao último trimestre do ano de 2025), o crescimento dos preços continua em valores elevados, constituindo o sexto trimestre com variações acima dos 10%. Por sua vez, o número de transações desceu 8,7% face ao período homólogo de 2025, constituindo assim o segundo trimestre de quebras. Esta situação de crescimento negativo foi comum a todas as regiões do país, tendo as taxas mais expressivas sido nas Regiões Autónomas, assim como no Algarve. Apesar desta diminuição no número de transações, os valores das transações continuam a crescer na maioria das regiões do país, com destaque para a Península de Setúbal, Oeste e Vale do Tejo, Alentejo e Norte.

Comércio Internacional

No primeiro trimestre de 2026, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais, mas têm vindo a perder expressão relativa no PIB, num contexto em que o crescimento da economia assenta sobretudo na procura interna. De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do Instituto Nacional de Estatística (INE), as exportações nominais de bens e serviços cresceram 1,7% no primeiro trimestre de 2026, passando a representar 42,9% do PIB. Este valor representa um recuo para níveis próximos da média de 2017, afastando-se do máximo histórico de 49,5% do PIB registado em 2022. Em volume, as exportações registaram um crescimento de 1,6%, atingindo novos máximos históricos em termos reais, mas bastante menos pronunciado do que o crescimento das importações (5,8%), determinando assim um contributo negativo da procura externa líquida (-2,1 p.p.). A decomposição da variação do PIB mostra que, no primeiro trimestre de 2026, o crescimento real da economia foi totalmente impulsionado pelo contributo positivo da procura interna (+4,3 p.p.).

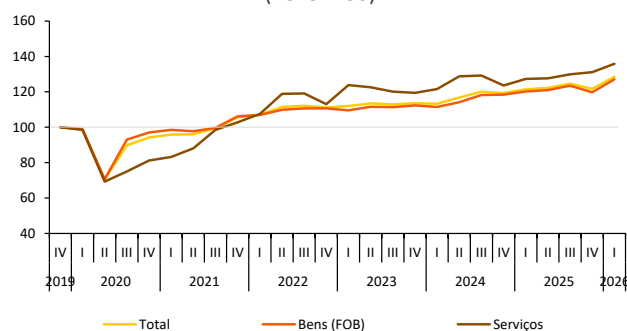
A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em ambos os casos, com maior crescimento relativo da componente de bens, cujas exportações aumentaram 2,2% em termos homólogos, acima dos 0,6% registados nos serviços. Nas importações, o dinamismo foi mais acentuado. As importações de bens cresceram 5,6% em volume, superando claramente o ritmo de crescimento das exportações da mesma componente, enquanto as importações de serviços aumentaram 6,7%.

Gráfico 53. Exportações de bens e serviços, volume (2019=100)



Fonte: DGE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

Gráfico 54. Importações de bens e serviços, volume (2019=100)



Fonte: DGE, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais do INE.

As exportações de mercadorias registaram uma contração nominal de 6,6% no primeiro trimestre de 2026. Contudo, quando se excluem as transações sem transferência de propriedade (TTE) e se incorporam os restantes ajustamentos metodológicos aplicados no âmbito da preparação das Contas Nacionais Trimestrais, o sentido da variação inverte-se, traduzindo-se num crescimento nominal efetivo de 0,5%. O detalhe por grupos de produtos mostra que os Minérios e metais e as Máquinas, aparelhos e suas partes foram os principais motores do crescimento das exportações portuguesas de mercadorias no trimestre. Estes grupos registaram aumentos de 10,6% e 6,7%, respetivamente, contribuindo, em ambos os casos, com 1 p.p. para a variação total das exportações de mercadorias. Em sentido contrário, a inversão no desempenho das exportações de produtos Químicos, que até então desempenhavam o papel de principal motor de crescimento das exportações portuguesas, determinou o maior contributo negativo para o desempenho das exportações totais no período considerado (-37%; -7,3 p.p.). Esta inversão reflete, em larga medida, uma contração de 83,3% das transações TTE nesta rubrica. Excluindo este efeito, a quebra das exportações de produtos Químicos situou-se em 1%. Seguiram-se os produtos Energéticos, com uma

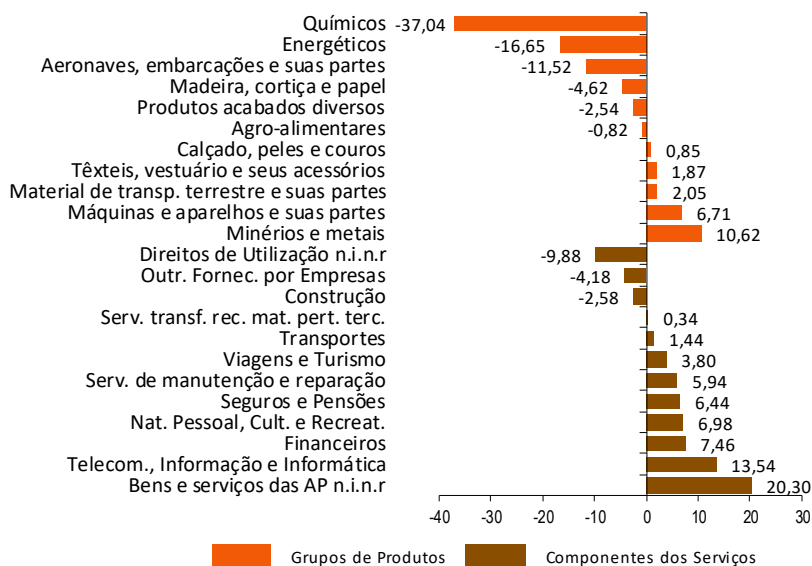
contração de 16,6%. Do lado das importações, destacou-se o crescimento das Máquinas, aparelhos e suas partes e do Material de transporte, com aumentos de 20,9% e 7,8%, respetivamente.

Em termos geográficos, o mercado comunitário registou o principal contributo negativo para a evolução nominal das exportações de mercadorias portuguesas, com uma quebra de 6,7%, influenciada sobretudo pela contração das exportações para a Alemanha (-30,1%), num contexto marcado pela redução das exportações de produtos químicos. As exportações para países terceiros também diminuíram (-6,3%), em particular devido à quebra das exportações para os Estados Unidos (-24,6%), explicada sobretudo pela contração das exportações de produtos energéticos. A Turquia, a Finlândia e Marrocos registaram, individualmente, os principais contributos positivos para o crescimento das exportações portuguesas de mercadorias no primeiro trimestre de 2026, onde se destaca o contributo das exportações de Material de Transporte, Minérios e Metais e Energéticos. Do lado das importações, destaca-se o contributo dos Países Baixos (+60,9%; +3,4 p.p.), sobretudo associado à componente de Máquinas, aparelhos e suas partes.

Na componente de serviços, destacou-se, no primeiro trimestre de 2026, o reforço do contributo das exportações de Telecomunicações, informação e informática, aproximando-se do contributo das Viagens e turismo para o crescimento das exportações portuguesas de serviços (0,55 p.p. e 0,61 p.p., respetivamente). Esta evolução poderá estar associada, pelo menos em parte, ao aumento da atividade ligada a serviços digitais e infraestruturas de dados, onde se incluem os centros de dados. Ainda assim, as Viagens e turismo, que registaram um crescimento homólogo de 3,8%, continuaram a apresentar o maior contributo para o crescimento das exportações de serviços no primeiro trimestre de 2026.

Gráfico 55. Taxas de crescimento das exportações de bens e serviços

Taxas de variação homóloga (%)



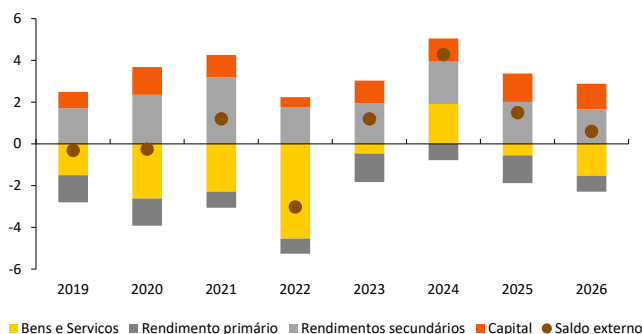
Fonte: Cálculos DGE com base em dados das Exportações de Mercadorias do INE e das Exportações de Serviços do Banco de Portugal.

Contas Externas

O excedente externo reduziu para 0,6% do PIB no primeiro trimestre. Considerando os dados das Contas Nacionais Trimestrais por Setor Institucional do INE, o ano de 2026 começa com uma capacidade de financiamento da economia portuguesa mais fraca, de 0,6% do PIB, relativamente ao mesmo período homólogo (uma redução de 0,6 mil milhões de euros). A redução do excedente externo reflete a

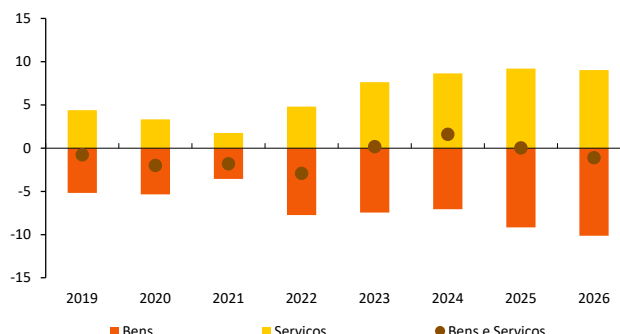
deterioração da balança corrente para um défice de -0,6% do PIB, em particular do saldo da balança comercial, cujo défice piorou decorrente de um crescimento mais expressivo das importações. Os dados mais recentes apontam para a continuação da redução do excedente externo. Até ao mês de abril, o saldo conjunto da balança corrente e de capital diminuiu 0,7 mil milhões de euros face ao mesmo período do ano anterior. A deterioração é explicada pelos desenvolvimentos na balança comercial, quer pelo crescimento mais forte das importações de bens, quer pelo aumento das importações de serviços de transporte.

Gráfico 56. Capacidade de financiamento no primeiro trimestre do ano
(% PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 57. Balança comercial acumulada a abril
(mil milhões de euros)

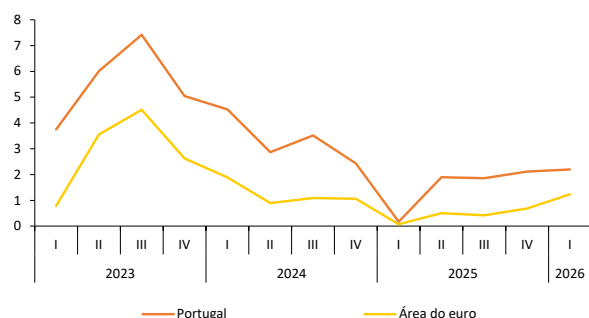


Fonte: Banco de Portugal.

Os ganhos nos termos de troca mantêm-se estáveis. No primeiro trimestre, os termos de troca registaram uma variação homóloga de 2,2%, constituindo o décimo terceiro mês consecutivo de ganhos. Os ganhos de Portugal continuam assim superiores àqueles registados na área do euro (1,2% no mesmo período).

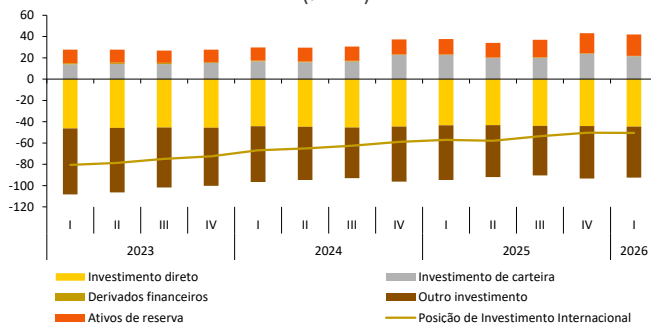
A dívida externa líquida mantém uma trajetória de descida. No final do primeiro trimestre, a dívida externa líquida fixou-se nos 35,7% do PIB, continuando assim a trajetória de redução desde o segundo trimestre de 2021. Já quando verificados os dados da Posição Internacional de Investimento (PII), existiu uma ligeira diminuição para -50,6% do PIB (após -50,3% no final de 2025), devido a deteriorações nas posições de investimento de carteira e de investimento direto.

Gráfico 58. Termos de troca de bens e serviços
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 59. Posição de investimento internacional
(% PIB)



Fonte: Banco de Portugal.

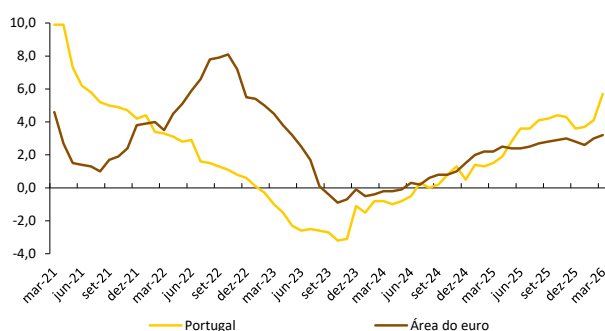
Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

No final de março de 2026, a tva do stock de empréstimos foi de 5,7%, com redução das Grandes Empresas e aumento das PME. No final de março de 2026, o stock de empréstimos bancários às empresas em Portugal era de 75,7 mil milhões de euros (mais 1 664 milhões do que no final de 2025), um crescimento de 5,7% (taxa de variação anual - tva), superior ao da área do euro (3,2%). Por dimensão, verificou-se uma

diminuição nas Grandes empresas (tva de -0,4%) e aumentos nas Médias, Pequenas e Microempresas (tva de 0,3%, 7,7% e 12,4%, respetivamente). Por setor de atividade, os maiores aumentos verificaram-se na Construção e atividades imobiliárias, Atividades de consultoria e administrativas e Comércio (tva de 11,6%, 10,4% e 6,7%, pela mesma ordem). Em sentido contrário, verificaram-se decréscimos nos setores da Eletricidade, gás e água e dos Transportes e armazenagem (-8,1% e -0,7%, tva, respetivamente).

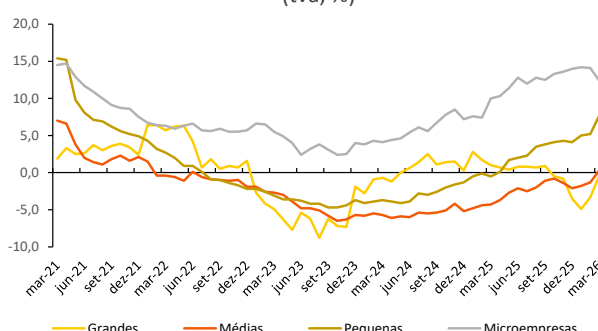
No primeiro trimestre de 2026, a procura de empréstimos por parte das PME em Portugal aumentou ligeiramente, enquanto as grandes empresas reduziram a sua procura face ao trimestre anterior. Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, publicado pelo Banco de Portugal em abril de 2026, os critérios de concessão de crédito¹⁵ foram ligeiramente mais restritivos para PME e em empréstimos de longo prazo, face ao trimestre anterior, com um ligeiro aumento do *spread* aplicado nos empréstimos de maior risco. Em sentido oposto, a taxa de juro e do *spread* aplicado nos empréstimos de risco médio, assim como das comissões e outros encargos não relacionados com taxas de juro, diminuíram ligeiramente, tanto nas PME como nas grandes empresas. A perceção de riscos associados à situação e perspetivas económicas gerais e de empresas ou setores de atividade específicos e a tolerância a riscos contribuíram ligeiramente para aumentar a restritividade dos critérios de concessão de crédito e dos termos e condições gerais aplicados nos empréstimos a empresas, enquanto a concorrência de outras instituições bancárias contribuiu de forma inversa. A procura de empréstimos em Portugal aumentou ligeiramente por parte das PME e por empréstimos de curto prazo e, em sentido oposto, diminui ligeiramente por parte das grandes empresas. Segundo os resultados do *Euro Area Bank Lending Survey* (BLS), verificou-se uma restritividade líquida dos critérios de concessão de crédito e uma diminuição da procura de crédito por parte das empresas na área do euro.

Gráfico 60. Stock de Empréstimos Bancários
(tva, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 61. Stock de Empréstimos Bancários por dimensão
(tva, %)



Fonte: Banco de Portugal.

A perceção das empresas portuguesas, quanto à restritividade dos requisitos de colateral e do agravamento de outros custos de financiamento, aumentou no primeiro trimestre de 2026. Segundo o *Survey on the Access to Finance of Enterprises* (SAFE), no primeiro trimestre de 2026, 26% (percentagem líquida) das empresas na área do euro percecionou um aumento das taxas de juro (12% no trimestre anterior), enquanto em Portugal¹⁶ 5% (percentagem líquida) percecionaram uma diminuição (face a 20% que no trimestre anterior tinham também percecionado uma diminuição). Observou-se uma maior percentagem líquida de empresas em Portugal e na área do euro a reportar aumentos de outros custos de financiamento. A perceção de restritividade dos requisitos de colateral aumentou em Portugal, mas

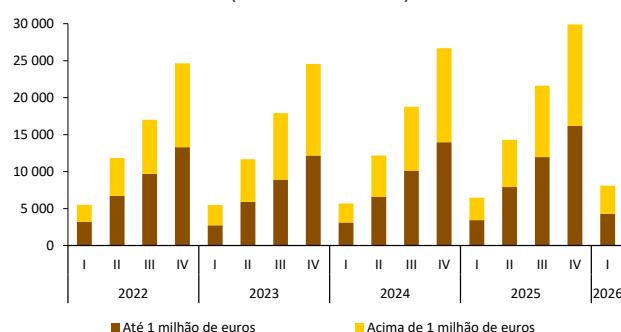
¹⁵ Os critérios de concessão de crédito consistem nas orientações internas ou nos critérios para a aprovação de empréstimos de um banco. Ver [Glossário do BLS](#).

¹⁶ Para Portugal, o SAFE apenas disponibiliza dados para as PME.

manteve-se inalterada na área do euro. A necessidade de crédito bancário aumentou em Portugal e manteve-se inalterada na área do euro. Quanto à disponibilidade de empréstimos bancários, as empresas da área do euro registaram uma diminuição líquida (de 3% face a 2% no trimestre anterior), enquanto Portugal registou uma melhoria (de 6% face a 9% no trimestre anterior).

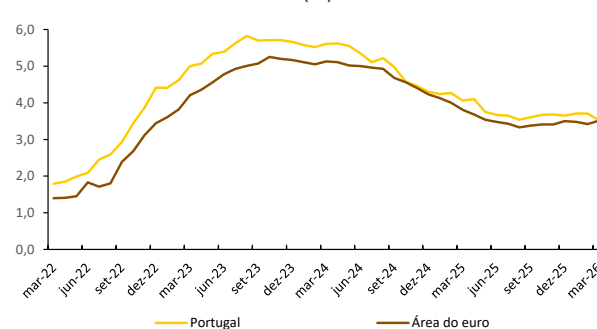
No primeiro trimestre de 2026, o montante de novos empréstimos aumentou 25,5% face ao período homólogo. De janeiro a março, no acumulado, o montante de novas operações de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas foi de 8 107 milhões de euros, mais 25,5% (taxa de variação homóloga – tvh) do que no mesmo período em 2025. Foram concedidos, neste período, 4 304 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 3 803 milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 25,2% (tvh) e 25,9% (tvh), respetivamente, face ao período homólogo.

Gráfico 62. Novos Empréstimos às SNF
(milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal; cálculos DGE.

Gráfico 63. Taxas de Juro
(%)



Fonte: BCE.

A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas diminuiu entre dezembro de 2025 e março de 2026. No final de março de 2026, a taxa de juro foi de 3,53% em Portugal (-0,12 p.p. face a dezembro de 2025): 3,60% nos empréstimos até 1 milhão de euros e 3,45% nos empréstimos acima de 1 milhão de euros. Na área do euro a taxa de juro foi de 3,52% (-0,02 p.p. face a dezembro de 2025).

No primeiro trimestre de 2026, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) em Portugal aumentou face ao período homólogo. Embora o crédito bancário continue a ser a principal fonte de financiamento externo das empresas portuguesas, o investimento direto estrangeiro desempenha igualmente um papel relevante no reforço da sua capitalização e capacidade de investimento. A Caixa seguinte analisa a evolução recente do IDE em Portugal.

Caixa 5. Investimento Direto Estrangeiro – Evolução no 1.º trimestre de 2026

No 1.º trimestre de 2026, os fluxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE)¹⁷ em Portugal ascenderam a 2 099 milhões de euros, comparando com -1 632 milhões de euros no primeiro trimestre de 2025. Deste montante, 816 milhões de euros corresponderam a investimento em imobiliário (39%), ligeiramente inferior ao registado no período homólogo. Excluindo o investimento em imobiliário, o IDE ascendeu a 1 283 milhões de euros, o que indica que a recuperação dos fluxos de investimento direto não resultou apenas do investimento imobiliário.

¹⁷ O Investimento Direto é a categoria de investimento através da qual um investidor tem o controlo ou grau de influência significativa (com 50% dos direitos de voto ou entre 10% e 50% dos direitos de voto, respetivamente) na gestão de uma empresa doutra economia. Inclui investimento em imobiliário (propriedades e casas) para uso pessoal e arrendamento.

Em termos de repartição por instrumentos, a maior parte do IDE assumiu a forma de investimento em capital (2 156 milhões de euros), tendo o IDE em instrumentos de dívida sido negativo em 57 milhões de euros.

Quadro 2. Transações de IDE

(milhões de euros)

TRANSACÇÕES	2024	2025	1T 2025	1T 2026
TOTAL DOS PAÍSES	13 071	8 510	-1 632	2 099
Investimento imobiliário	3 538	3 905	969	816
Investimento em capital	10 855	11 863	358	2 156
Investimento em dívida	2 217	-3 353	-1 990	-57

Fonte: Banco de Portugal.

Espanha foi o país com o maior valor em IDE no primeiro trimestre de 2026 com 669 milhões de euros, montante já superior ao registado em todo o ano de 2025 (565 milhões de euros). A Europa mantém-se a principal origem do IDE com 1 606 milhões de euros.

Quadro 3. Transações de IDE por país de origem

(milhões de euros)

TRANSACÇÕES	2024	2025	1T 2025	1T 2026
TOTAL DOS PAÍSES	13 071	8 510	-1 632	2 099
Espanha	4 316	565	-3 254	669
Itália	-64	302	117	251
Luxemburgo	2 205	1 086	264	189
França	536	627	502	184
Estados Unidos da América	510	678	209	149
Países Baixos	1 404	0	-44	116
Brasil	258	500	42	115
Suíça	369	371	207	104
Angola	112	242	76	96
Dinamarca	53	163	41	59
União Europeia	9 774	4 411	-2 347	1 431
Zona Euro	9 514	3 808	-2 404	1 338
Países exceto UE	3 297	4 099	715	668
Europa	10 775	5 775	-2 254	1 606
América do norte	588	757	226	167
América central	88	35	27	20
América do sul	331	518	41	115
Ásia	971	1 105	198	82
África	316	327	118	92
Oceania	3	-6	11	16

Nota: Primeiros dez países com maiores valores de IDE.

Fonte: Banco de Portugal.

Em termos de stocks de IDE (posições no final do período), o valor do primeiro trimestre de 2026 foi 218 mil milhões de euros, registando um crescimento de 2% em relação ao final de 2025. O IDE em imobiliário, que representou 18,1%, ascendeu a 39 mil milhões de euros, com um crescimento de 2,1% face ao final de 2025.

Quadro 4. Posições de IDE em final de período

(milhões de euros)

	POSIÇÕES			%	Variação		
	2024	2025	1T 2026		2024	2025	1T 2026
TOTAL	201 384	213 731	218 019	100,0	4,5	6,1	2,0
Investimento imobiliário	34 841	38 746	39 562	18,1	11,3	11,2	2,1
Investimento em capital	172 540	189 006	192 708	88,4	4,0	9,5	2,0
Investimento em dívida	28 844	24 725	25 311	11,6	7,5	-14,3	2,4

Fonte: Banco de Portugal.

Espanha tem o maior peso no stock de IDE, representando 20,4% do total. Seguem-se o Luxemburgo e os Países Baixos, com 18,4% e 17,2% do total, respetivamente. Estes dois países funcionam frequentemente como jurisdições de intermediação do IDE, em virtude dos seus regimes fiscais e enquadramentos jurídicos

favoráveis a investidores estrangeiros, contribuindo para que um número significativo de holdings opte por residência nestes países. Estas holdings são, por sua vez, acionistas de empresas residentes em Portugal, determinando, em grande parte, que ambos os países tenham posições de IDE tão significativas.

Quadro 5. Posições de IDE em final de período, por país de origem

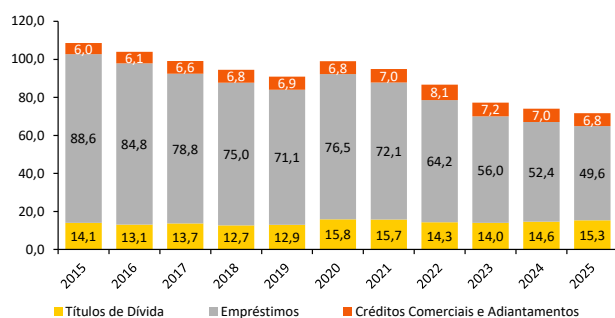
(milhões de euros)

	POSIÇÕES			%	Variação		
	2024	2025	1T 2026		2024	2025	1T 2026
TOTAL	201 384	213 731	218 019	100,0	4,5	6,1	2,0
Espanha	43 163	43 793	44 384	20,4	12,0	1,5	1,4
Luxemburgo	36 285	39 155	40 020	18,4	6,9	7,9	2,2
Países Baixos	34 613	35 013	37 578	17,2	-10,3	1,2	7,3
França	16 168	17 327	17 311	7,9	8,9	7,2	-0,1
Reino Unido	13 814	14 831	14 557	6,7	6,1	7,4	-1,8
América	10 368	11 639	11 938	5,5	9,5	12,3	2,6
Alemanha	7 012	7 753	7 807	3,6	-0,7	10,6	0,7
Estados Unidos da América	4 187	4 852	5 000	2,3	18,1	15,9	3,0
Suíça	4 261	4 558	4 513	2,1	0,4	7,0	-1,0
Brasil	3 888	4 370	4 483	2,1	6,9	12,4	2,6
Angola	3 000	4 526	4 309	2,0	5,5	50,9	-4,8
China	3 493	3 596	3 615	1,7	1,5	3,0	0,5
Itália	2 362	2 803	3 067	1,4	8,5	18,7	9,4
Suécia	2 867	3 012	3 024	1,4	0,0	5,1	0,4
Bélgica	2 845	2 983	2 937	1,3	7,6	4,8	-1,5
Irlanda	2 723	2 459	2 473	1,1	32,8	-9,7	0,6
Malta	2 282	2 379	2 385	1,1	5,3	4,3	0,2
União Europeia	153 612	160 609	165 029	75,7	3,8	4,6	2,8
Zona Euro	149 429	155 823	160 198	73,5	3,8	4,3	2,8
Países exceto UE	47 772	53 122	52 990	24,3	6,8	11,2	-0,2
Europa	173 978	182 319	186 432	85,5	4,0	4,8	2,3
América do norte	5 121	5 865	6 031	2,8	16,3	14,5	2,8
América central	1 204	1 220	1 241	0,6	-3,2	1,3	1,7
América do sul	4 044	4 554	4 666	2,1	5,8	12,6	2,4
Ásia	12 688	13 815	13 895	6,4	5,7	8,9	0,6
África	4 234	5 848	5 628	2,6	10,2	38,1	-3,8
Oceania	92	87	104	0,0	-1,5	-5,6	18,6

Nota: Países com posições superiores a 1%.

Fontes: Banco de Portugal.

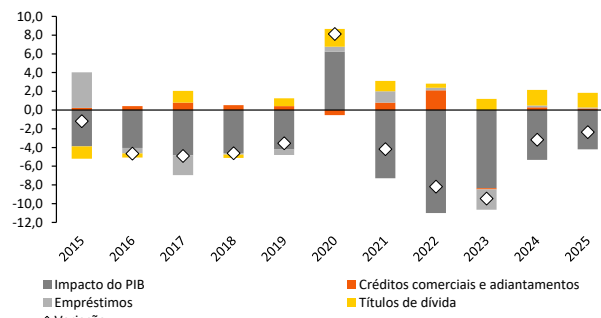
Gráfico 64. Evolução da Dívida das SNF
(% do PIB)



Nota: Dívida consolidada

Fonte: Banco de Portugal; Cálculos DGE¹⁸.

Gráfico 65. Contributos para a Variação da Dívida
(pontos percentuais)



Nota: Dívida consolidada

Fonte: Banco de Portugal; Cálculos DGE¹⁸⁹.

A dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu em 2025 pelo quinto ano consecutivo, mas o crescimento do PIB é o principal fator de redução deste rácio. Em 2025, a dívida das SNF em percentagem do PIB diminuiu 2,4 p.p. face ao final de 2024, para 71,7%, acumulando uma queda de 27,4 p.p. desde 2020. Esta evolução é explicada pelo impacto do crescimento do PIB. Em direção contrária, observaram-se aumentos nominais em todas as outras componentes. Em percentagem do PIB, enquanto a componente

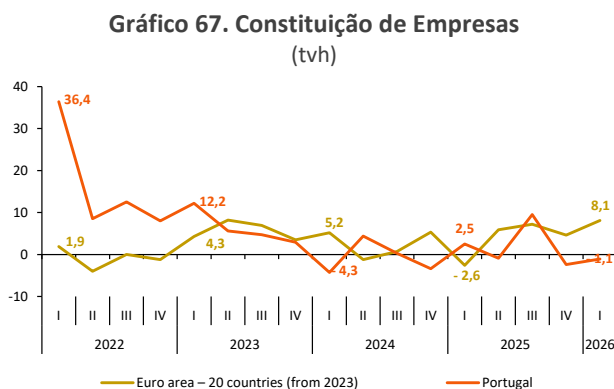
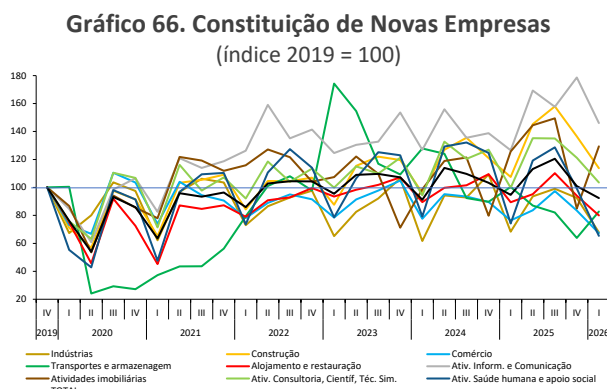
¹⁸ Cálculos DGE com base em dados do Banco de Portugal para os valores da dívida em títulos de dívida, empréstimos, e créditos comerciais e adiantamentos e com base em dados do INE para os valores do PIB.

“títulos de dívida” aumentou para 15,3%, a dos “empréstimos” e a dos “créditos comerciais e adiantamentos” diminuíram para 49,5% e 6,8%, respetivamente.

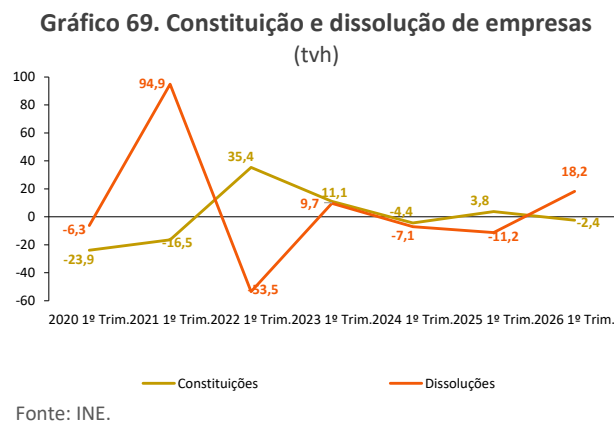
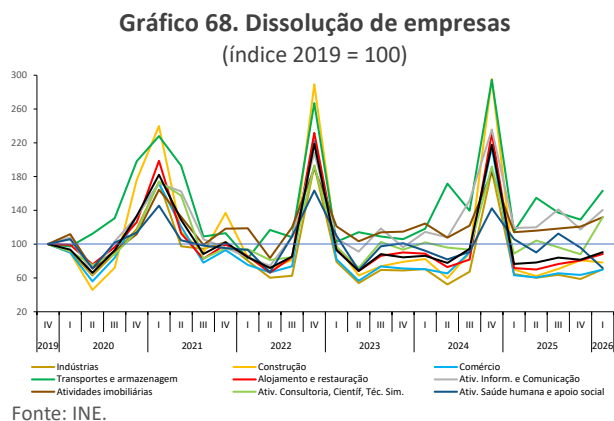
Dinamismo Empresarial

A constituição de empresas diminuiu em termos homólogos, no primeiro trimestre de 2026, ficando também abaixo do nível pré-pandemia. Nos primeiros três meses deste ano, foram constituídas 14 484 novas empresas, menos 7,6% face ao mesmo período de 2019 (15 677) e menos 2,4% em termos homólogos. A Construção foi o setor de atividade que assinalou mais constituições (2 244), seguindo-se do Comércio (1 866). Comparativamente ao primeiro trimestre de 2019, a Construção observou um crescimento de 13,7%, enquanto o Comércio foi o setor que registou a maior quebra (-32,8%). O setor da Informação e Comunicação registou o maior crescimento (961 novas empresas, +46,1% face ao período homólogo de 2019), seguindo-se dos setores das Atividades Imobiliárias (1 729 empresas criadas, +29,3%) e das Atividades Administrativas (857 constituições, +17,7%). Em sentido contrário, o setor das Indústrias observou uma das maiores quebras (-32,1% face a 2019), ao registar 664 novas empresas.

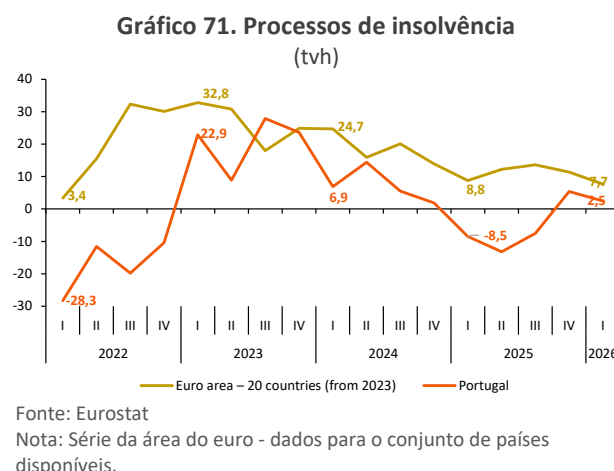
No primeiro trimestre de 2026, Portugal apresentou um dinamismo empresarial abaixo da média da área do euro. A constituição de empresas, sem o setor agrícola, decresceu 1,1% face ao período homólogo, contrariamente à área do euro, que registou com um crescimento de +8,1%.



A dissolução de empresas cresceu em termos homólogos, no primeiro trimestre deste ano, mas ficou abaixo do período pré-pandemia. As dissoluções atingiram um total de 4 710 registos, nos primeiros três meses do ano, o que representa um decréscimo de 9,6% face ao mesmo período de 2019 (5 209). O maior número de dissoluções verificou-se no setor do Comércio (997), tendo sido o que apresentou a maior redução face a 2019 (30,1%). O setor dos Transportes e Armazenagem e o das Atividades de Informação e Comunicação foram dos que mais cresceram face ao mesmo período de 2019, com 356 dissoluções (+63,3%) e 271 (+40,4%), respetivamente. Em termos homólogos, o número de dissoluções cresceu 18,2%, enquanto as constituições decresceram 2,4%. A conjugação de um aumento das dissoluções com uma redução das constituições traduz uma deterioração do saldo líquido de criação de empresas relativamente ao período homólogo.



As insolvências decretadas¹⁹ no primeiro trimestre de 2026 mantiveram-se praticamente inalteradas face ao período homólogo. Os setores das Indústrias Transformadoras e do Comércio por Grosso e a Retalho foram os que assinalaram mais insolvências decretadas nos primeiros três meses deste ano, com 117 e 111 registos, respetivamente, embora as Indústrias tenham registado um crescimento de 2,6% e o Comércio uma quebra de 6,7%. O setor da Construção foi dos que mais cresceu em termos homólogos (+24,6%), com 71 insolvências decretadas, e em sentido inverso, o setor dos Transportes e Armazenagem teve o maior decréscimo (-17,6%), com 28 insolvências. No primeiro trimestre de 2026, os processos de insolvência²⁰ em Portugal registaram uma VH de 2,5%, abaixo do crescimento na área do euro com 7,7% (VH).



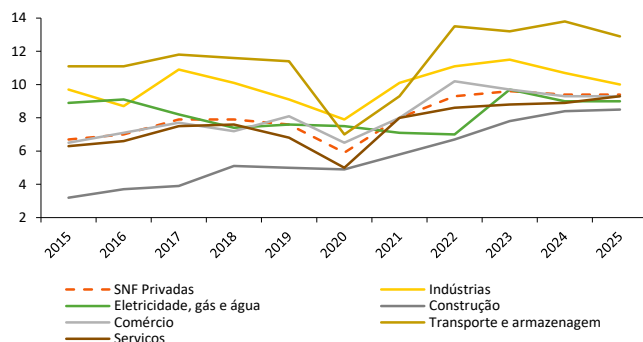
A rentabilidade operacional das empresas portuguesas manteve-se inalterada em 2025. A rentabilidade operacional (EBITDA em percentagem do ativo total) do conjunto das SNF privadas portuguesas permaneceu elevada em 2025 (9,4%), embora se tenha verificado uma redução em alguns setores. A rentabilidade operacional diminuiu nos setores dos Transportes e armazenagem e da Indústria (-0,9 e -0,7 p.p., respetivamente). Em sentido oposto, registaram-se aumentos homólogos nos setores da Construção (8,5%, +0,1 p.p.) e dos Serviços (9,3%, +0,4 pp), enquanto os setores da Eletricidade, gás e água e Comércio mantiveram os níveis de rentabilidade entre 2024 e 2025 em 9,0% e 9,3%, respetivamente. De acordo com o Banco de Portugal, no setor dos Transportes e armazenagem, a evolução registada refletiu a diminuição do EBITDA e o aumento do ativo. A diminuição do EBITDA deveu-se ao facto de os fornecimentos e serviços externos e os gastos com pessoal terem aumentado mais do que os rendimentos. Na Indústria, observou-

¹⁹ Decisão do juiz relativamente aos processos de insolvência entrados em tribunal.

²⁰ Processo de insolvência corresponde à apresentação, voluntária ou por um credor, à insolvência. Desse processo poderá o juiz decretar insolvência ou ser homologado um plano de recuperação do devedor.

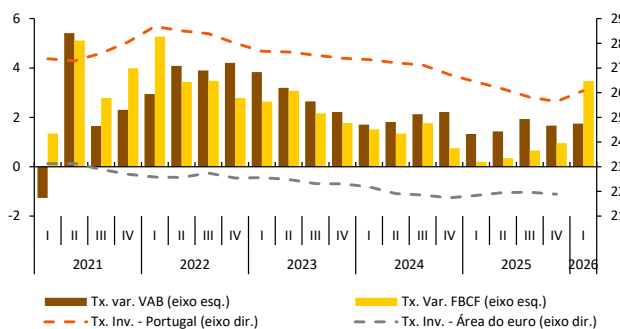
se um decréscimo do EBITDA, refletindo quer a diminuição da margem de refinação quer o aumento dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com o pessoal.

Gráfico 72. Rendibilidade do ativo das SNF
(EBITDA em % do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 73. Taxa de investimento (FBCF/VAB), taxa de variação do VAB e taxa de variação da FBCF
(ano acabado no trimestre, %)



Nota: Taxas de variação em cadeia entre o ano acabado em cada trimestre e o ano terminado no trimestre precedente.

Fonte: Cálculos DGE com base em dados do INE para os valores relativos a Portugal, e com base em dados do Eurostat para a taxa de investimento da área do euro.

A taxa de investimento das SNF aumentou para 26,1% no primeiro trimestre de 2026. A taxa de investimento das SNF²¹ aumentou 0,5 p.p. no primeiro trimestre de 2026, face ao trimestre anterior, sendo o primeiro aumento desde o segundo trimestre de 2022. Este aumento reflete um aumento da FBCB (taxa de variação em cadeia de 3,5%) superior ao crescimento do VAB (+1,7%). Na área do euro, a taxa de investimento diminuiu no quarto trimestre de 2025 para 21,9%, valor inferior ao registado em Portugal (25,6%).

Caixa 6. Incubação empresarial e ecossistemas empreendedores: evidência recente da OCDE e o caso português

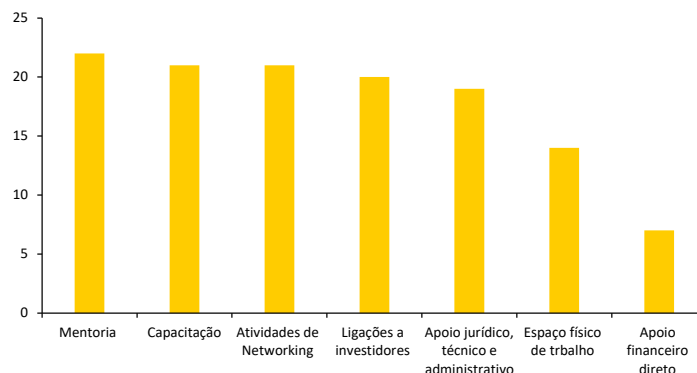
A OCDE publicou recentemente o relatório *Incubation in Entrepreneurial Ecosystems: Hatching Growth*, que analisa a evolução dos modelos de incubação empresarial, o papel das incubadoras no apoio a *startups* e *scaleups* e as opções de política pública para reforçar a eficácia destes instrumentos. O relatório destaca que as incubadoras têm vindo a assumir um papel cada vez mais estratégico no ecossistema empresarial, evoluindo de entidades essencialmente vocacionadas para a disponibilização de espaços físicos de trabalho e prestação de serviços de apoio empresarial, para plataformas de intermediação entre *startups*, investidores, universidades, mentores, clientes, fornecedores e instrumentos públicos de financiamento e apoio.

O relatório sublinha três tendências principais. Em primeiro lugar, a incubação empresarial é cada vez mais orientada para serviços personalizados, nomeadamente mentoria e capacitação das empresas. Em segundo lugar, observa-se uma crescente especialização das incubadoras por setores, tecnologias, objetivos sociais e grupos-alvo, permitindo uma resposta mais ajustada às necessidades das empresas apoiadas. Em terceiro lugar, ganha relevância o apoio à internacionalização, facilitando o acesso a conhecimento, mercados e investimento. A OCDE salienta ainda que as políticas públicas podem desempenhar um papel relevante na

²¹ A taxa de investimento das SNF é medida pelo rácio entre a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e o Valor Acrescentado Bruto (VAB).

melhoria da qualidade da incubação, através de critérios de financiamento, monitorização de desempenho, formação das equipas das incubadoras e promoção de redes nacionais de incubação.

Gráfico 74. Serviços exigidos às incubadoras para acesso a programas de apoio público
(número de políticas)



Fonte: OCDE (2025), Incubation in Entrepreneurial Ecosystems: Hatching Growth.

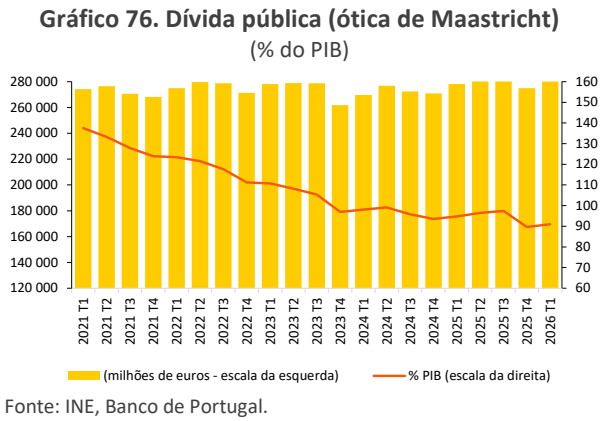
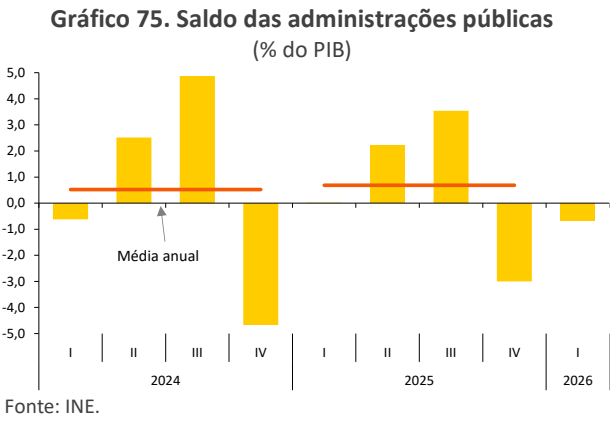
Portugal constitui um dos casos de estudo apresentados pela OCDE. A OCDE destaca o rápido desenvolvimento do sistema português de incubação e aceleração ao longo da última década, apoiado por financiamento público, pelo envolvimento de municípios e por um enquadramento nacional favorável ao empreendedorismo.

Entre os principais instrumentos de política identificados encontram-se os **Vouchers para Incubação e Aceleração**, o **Startup Voucher**, o **Empreende XXI**, a **Rede Nacional de Mentores** do IAPMEI e iniciativas de aproximação entre *startups* e investidores, como os *investment meetups* promovidos pela *Startup Portugal*. Estes instrumentos procuram facilitar o acesso ao financiamento, à mentoria e aos mercados, reforçando as condições para a criação e crescimento de empresas inovadoras. Apesar dos progressos registados, o relatório aponta margem para reforçar a capacidade das incubadoras em territórios de baixa densidade, bem como para aprofundar a transição para modelos mais especializados e orientados para empresas com elevado potencial de crescimento.

As conclusões da OCDE são particularmente relevantes para Portugal, num contexto em que o reduzido crescimento da dimensão média das empresas continua a constituir um constrangimento à produtividade e à competitividade. O reforço da qualidade das incubadoras, a articulação com instrumentos de financiamento, a ligação ao sistema científico e tecnológico e a inserção em redes internacionais poderão contribuir para aumentar a capacidade de crescimento (*scale-up*) das empresas inovadoras e reforçar o dinamismo do tecido empresarial nacional.

Finanças Públicas

O saldo orçamental registou um défice de 0,7% do PIB. No primeiro trimestre, o setor das Administrações Públicas (AP) registou um défice de 510 milhões de euros em resultado de um crescimento da despesa (7,9%), em termos homólogos, superior ao da receita (6%).



Quadro 6. Conta das Administrações Públicas - 1.º trimestre de 2025
(milhões de euros)

	2025	2026	Variação homóloga		Estimativa OE 2026	
	T1	T1	M€	t.v.h. (%)	M€	t.v. (%)
	(1)	(2)	(3)=(2-1)	(4)=(2/1-1)×100	(5)	(6)
Receita corrente	27 169	28 665	1 496	5,5	134 394	3,6
Impostos s/ produção e a importação	10 118	10 549	431	4,3	46 253	4,8
Impostos correntes s/ rend., património	5 393	5 479	86	1,6	31 020	2,4
Contribuições sociais	8 587	9 198	612	7,1	40 151	6,2
Vendas	2 049	2 269	220	10,7	9 506	2,4
Outras receitas correntes	1 022	1 169	147	14,4	7 465	-8,4
Receita de capital	644	831	187	29,0	6 113	12,2
Receita total	27 813	29 495	1 682	6,0	140 507	4,0
Despesa corrente	26 085	27 748	1 664	6,4	125 395	4,1
Despesas com pessoal	7 245	7 731	485	6,7	34 142	5,1
Consumo intermédio	3 250	3 476	226	7,0	16 100	1,2
Prestações sociais	12 143	12 697	554	4,6	58 028	5,4
Subsídios	298	327	29	9,7	1 369	-10,3
Juros	1 504	1 521	17	1,1	6 576	4,9
Outras despesas correntes	1 645	1 997	352	21,4	9 179	0,2
Despesa de capital	1 720	2 257	537	31,2	14 850	8,0
Formação bruta de capital fixo	1 256	1 586	331	26,3	10 931	6,8
Outras despesas de capital	464	671	207	44,6	3 919	11,4
Despesa total	27 804	30 005	2 201	7,9	140 245	4,5
Saldo global	9	-510	-519		263	
Em % PIB	0,0%	-0,7%	-0,7 p.p.		0,1%	

por memória:

PIB nominal	70 905	75 317	4 412	6,2
-------------	--------	--------	-------	-----

Fonte: INE.

A Receita aumentou 6%, em termos homólogos, destacando-se os contributos:

- das contribuições sociais (2,2 p.p.) e dos impostos indiretos (1,6 p.p.), com destaque para o crescimento do IVA (5,8%), refletindo o dinamismo da economia e do mercado de trabalho;
- das vendas (0,8 p.p.) e da receita de capital (0,7 p.p.), neste caso, associada ao aumento da receita do PRR.

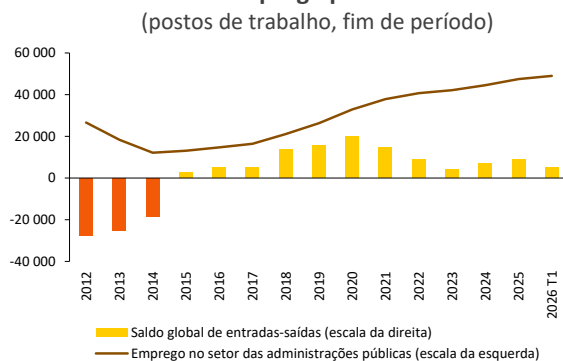
A despesa aumentou 7,9%, em termos homólogos. Para esta evolução contribuíram principalmente:

- as prestações sociais (2 p.p.), refletindo a evolução dos encargos com pensões;
- as despesas de capital (1,9 p.p.), refletindo o aumento do investimento (26,3%), impulsionado pela execução dos projetos PRR;
- as despesas com pessoal (1,7 p.p.), associadas às atualizações remuneratórias e ao aumento do número de trabalhadores da Administração.

No final de março, a dívida pública aumentou 1,3 p.p., para 91% do PIB, face ao final de 2025, mas situou-se 3,8 p.p. abaixo do registado no final de março de 2025, prolongando a trajetória descendente iniciada em 2021.

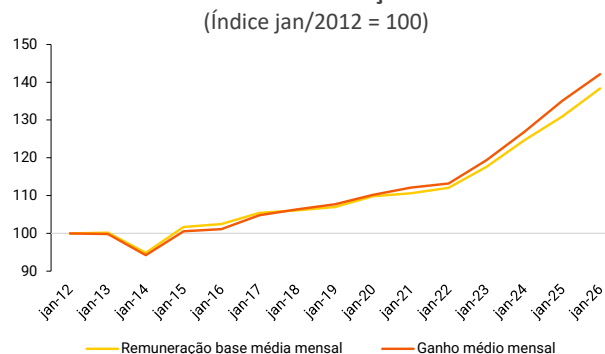
No primeiro trimestre, as agências de notação financeira *Fitch* e *DBRS* mantiveram o rating da dívida de Portugal em "A" e "A (elevado)", respetivamente, mas melhorando a perspetiva para positiva, em ambos os casos. A revisão da perspetiva reflete a posição orçamental sólida do país e a expectativa de redução contínua do rácio da dívida pública face ao PIB.

Gráfico 77. Saldo global de entradas e saídas do emprego público
(postos de trabalho, fim de período)



Fonte: DGAEP, Ministério das Finanças.

Gráfico 78. Remunerações base e ganhos médios mensais nas Administrações Públicas
(Índice jan/2012 = 100)



Fonte: DGAEP, Ministério das Finanças.

O emprego público aumentou 1,1% em termos homólogos. No final do primeiro trimestre de 2026, o emprego das administrações públicas ascendeu a 767 094 postos de trabalho, representando um aumento de 1,1% face ao trimestre homólogo (mais 8 058 postos de trabalho) e de 0,6% face ao final de 2025 (mais 4 816 postos de trabalho). O aumento homólogo resultou principalmente do acréscimo de 0,9% na administração central (mais 4 790 postos de trabalho) e de 2,6% na administração local (mais 3 708 postos de trabalho), tendo-se registado uma redução do emprego nas administrações regionais dos Açores (-0,2%) e da Madeira (-1%) e nos fundos de segurança social (-1,8%). Os maiores contributos para o aumento do emprego na administração central foram dados pelas áreas da Saúde (carreiras de enfermagem, assistente operacional, médica e de assistente técnico), Educação, Ciência e Inovação (educadores de infância e docentes do ensino básico e secundário, assistentes operacionais e docentes do ensino universitário) e

Defesa (Forças Armadas). O saldo líquido positivo (entradas superiores às saídas) de 4 816 posto de trabalho reflete principalmente os saldos positivos na administração central, com destaque para as áreas governativas da Saúde (mais 1 900) e da Educação, Ciência e Inovação (mais 1 212), mas também da Defesa Nacional (mais 513)). No final de março, o emprego das administrações públicas representava 7,1% da população total, 13,6% da população ativa e 14,5% da população empregada refletindo um ligeiro aumento do emprego público na população ativa e no mercado de trabalho face ao final de 2025.

Na administração pública, as remunerações e os ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em janeiro de 2026, as remunerações de base e os ganhos médios mensais no setor das administrações públicas aumentaram em termos homólogos, 5,7% e 5,2%, respetivamente, situando-se em 1 912,3 euros e 2 281,2 euros, respetivamente. O aumento das remunerações de base é explicado pelo efeito conjugado da entrada e saída de trabalhadores com diferentes níveis remuneratórios, das medidas de valorização remuneratória aprovadas para os trabalhadores em funções públicas e da atualização do valor da remuneração base praticada na administração pública (BRAP) para 934,99 euros (mais 60,58 euros). Para o aumento do ganho médio mensal contribuíram o aumento da remuneração base média mensal e das restantes componentes do ganho, como suplementos regulares e pagamento por horas de trabalho suplementar.

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

No segundo trimestre de 2026, o Banco Europeu de Investimento (BEI) não assinou novos contratos de financiamento em Portugal.

Quadro 7. Financiamentos assinados pelo BEI para Portugal em 2026
(milhões de euros)

Projeto	Área	Montante
TECHEU VD QWELLO - EV CHARGING (IEU SIW)	Infraestruturas	0,8
IBERDROLA TAMEGA WIND HYBRIDISATION GREEN LOAN	Energia	175,0
NAVIGATOR DECARBONISATION AND EE PLAN	Indústria	40,0
HIGH SPEED RAIL LINE PORTO-LISBOA PHASE 1	Transportes	65,0
Total 2025		280,8

* Apenas se incluíram os montantes destinados a Portugal.

Fontes: BEI, GPEARI - Departamento de Cooperação e Relações Internacionais

Previsões Económicas

Quadro 8. Previsões Económicas para 2026 | Portugal

(à data de 30.06.2026)

	2026 ^e					
	MF	BdP	CFP	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)						
PIB	2,0	1,6	1,8	1,8	1,6	1,7
Consumo privado	1,8	1,7	2,2	2,3	2,1	1,9
Consumo público	1,6	1,1	0,8	1,1	0,0	0,8
Investimento (FBCF)	5,6	1,1	1,1	1,6	-2,5	1,7
Exportações de bens e serviços	1,5	2,6	2,7	2,2	3,8	2,4
Importações de bens e serviços	2,6	2,2	2,5	2,5	2,0	2,4
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)						
Procura interna	2,5	-	1,8	1,9	0,8	1,7
Procura externa líquida	-0,5	-	0,0	-0,1	0,8	0,0
Desenvolvimentos cíclicos						
Produto potencial (taxa de variação, %)	2,0	-	1,8	1,8	1,8	1,8
Hiato do produto (% produto potencial)	0,2	-	-0,5	0,0	0,0	0,3
Evolução dos preços (taxa de variação, %)						
Deflator do PIB	2,5	3,0	2,6	2,6	2,3	2,8
IHPC	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	2,5
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)						
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	1,2	0,5	0,7	0,9	1,3	0,4
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,0	6,0	5,7	5,7	5,9	5,8
Produtividade aparente do trabalho	0,8	-	1,1	0,9	-	1,3
Remuneração média por trabalhador	4,6	-	3,5	3,7	-	4,0
Contas Públicas (em % do PIB)						
Receita total	45,4	-	44,1	44,6	44,5	44,3
Despesa total	45,3	-	44,0	44,7	44,5	44,2
Saldo primário	2,0	-	2,1	1,9	1,9	1,7
Saldo global	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0
Saldo estrutural	0,3	-	-	0,2	-0,4	-
Dívida pública	87,5	85,7	86,5	87,6	85,6	86,3
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)						
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	2,3	1,0	1,8	1,5	2,1	-
Saldo da balança corrente	-	0,3	-0,2	0,2	0,5	0,4
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-	0,3	0,0	0,3	0,7	0,2
Saldo da balança de capital	-	0,7	1,9	1,2	1,6	-

^e estimativa.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] - Relatório Anual de Progresso 2026, 30 de abril de 2026; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 15 de junho de 2026; Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029 (atualização), 15 de abril de 2026; Comissão Europeia [CE] - *European Economic Forecast: Spring 2026*, 21 de maio de 2026; Fundo Monetário Internacional [FMI] - *Article IV Consultation*, 24 de junho de 2026; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - *Economic Outlook*, 3 de junho de 2026 (Versão Preliminar).

Quadro 9. Previsões Económicas para 2026 | Área do euro

(à data de 30.06.2026)

	2026 ^e			
	BCE	CE	FMI	OCDE
PIB e componentes da despesa (taxa de crescimento real, %)				
PIB	0,8	0,9	0,9	0,8
Consumo privado	0,8	0,9	-	0,8
Consumo público	1,6	1,6	-	1,7
Investimento (FBCF)	1,8	1,8	-	1,3
Exportações de bens e serviços	1,1	0,6	-	0,6
Importações de bens e serviços	1,6	1,6	-	1,1
Contributos para o crescimento do PIB (p.p.)				
Procura interna	1,0	1,2	-	1,0
Procura externa líquida	-0,2	-0,4	-	-0,2
Desenvolvimentos cíclicos				
Produto potencial (taxa de variação, %)	-	1,2	-	1,1
Hiato do produto (% produto potencial)	-	-0,5	-	-0,8
Evolução dos preços (taxa de variação, %)				
Deflador do PIB	2,4	2,3	-	2,3
IHPC	3,0	3,0	2,8	2,8
Evolução do mercado de trabalho (taxa de variação, %)				
Emprego (ótica de Contas Nacionais)	0,4	0,4	-	-
Taxa de desemprego (% da população ativa)	6,3	6,4	-	6,4
Produtividade aparente do trabalho	0,4	0,5	-	0,7
Remuneração por trabalhador	3,2	3,1	-	3,1
Contas Públicas (em % do PIB)				
Receita total	-	47,3	46,9	47,0
Despesa total	-	50,6	50,2	50,2
Saldo primário	-	-1,3	-1,6	-1,5
Saldo global	-3,6	-3,3	-3,3	-3,2
Saldo estrutural	-3,6	-2,9	-3,2	-
Dívida pública	88,7	90,8	87,8	90,6
Saldo das balanças corrente e de capital (em % do PIB)				
Capacidade/necessidade líquida de financiamento face ao exterior	-	1,8	-	-
Saldo da balança corrente	1,3	1,8	-	1,9
da qual: saldo da balança de bens e serviços	-	3,1	-	3,2
Saldo da balança de capital	-	0,0	-	-

^e estimativa.

Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area*, 11 de junho de 2026; Comissão Europeia [CE] - *European Economic Forecast: Spring 2026*, 21 de maio de 2026; Fundo Monetário Internacional [FMI] - *Staff Concluding Statement of the 2026 Mission*, 11 de junho de 2026 e *World Economic Outlook*, 14 de abril de 2026 (Contas Públicas); Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - *Economic Outlook Interim Report, Economic Outlook*, 3 de junho de 2026 (Versão Preliminar).

Política Económica

Política Europeia

Conselho da União Europeia

Reunião do Conselho ECOFIN de 5 de maio. Destaca-se o acordo sobre novas regras que permitem o acesso da Procuradoria Europeia e do Organismo Europeu de Luta Antifraude às informações relativas ao imposto sobre o valor acrescentado ao nível da UE. Destaca-se também o debate de orientação política sobre o pacote de integração e supervisão do mercado, uma parte fundamental da União da Poupança e dos Investimentos da UE. Os ministros debateram ainda o impacto económico e financeiro da guerra de agressão da Rússia contra a Ucrânia, em particular, quanto à implementação operacional do empréstimo

de 90 mil milhões de euros da UE à Ucrânia para 2026 e 2027. Destaca-se também o debate em torno das consequências económicas da legislação da UE. Por fim, sublinha-se a adoção de uma decisão de execução na sequência da revisão do Plano de Recuperação e Resiliência da Dinamarca.

Reunião informal do Conselho ECOFIN de 22 e 23 de maio. Desta reunião, que decorreu em Nicósia, Chipre, destaca-se a discussão em torno da necessidade de reforçar a competitividade europeia, tendo sido sublinhada a importância de se demonstrar maior determinação política para fazer acelerar o progresso das principais reformas a nível da UE relacionadas com o reforço da competitividade e o crescimento sustentável. Destaca-se também o debate sobre *stablecoins*, incluindo quanto aos riscos e oportunidades associadas a este tipo de criptoativo. De salientar ainda a discussão estratégica sobre como responder às crescentes pressões de despesa e necessidades de investimento da Europa sem comprometer a sustentabilidade orçamental de longo prazo.

Reunião do Conselho ECOFIN de 12 de junho. Destaca-se a definição da orientação geral do Conselho para a proposta de reforço do Mecanismo de Ajustamento Carbónico Fronteiriço. No âmbito da União da Poupança e dos Investimentos, destaca-se igualmente o debate de orientação sobre o pacote de integração e supervisão do mercado. No contexto do Pacto de Estabilidade e Crescimento, sublinha-se a adoção de uma decisão que revoga o procedimento por défice excessivo a Malta e de uma recomendação que ativa a cláusula de derrogação nacional para Espanha. Os ministros trocaram também pontos de vista sobre o pacote da primavera do Semestre Europeu de 2026. Refira-se ainda o debate sobre o impacto económico e financeiro da agressão da Rússia contra a Ucrânia. De sublinhar, por fim, a adoção de decisões de execução na sequência da revisão dos Planos de Recuperação e Resiliência da Bélgica, Eslováquia, Espanha, Polónia e Portugal.

Banco Central Europeu

Reunião do Conselho do BCE de 30 de abril. O Conselho do Banco Central Europeu decidiu manter as três principais taxas de juro diretoras inalteradas, nomeadamente a facilidade permanente de depósito, as operações principais de refinanciamento e a facilidade permanente de cedência que mantiveram os valores de 2,00%, 2,15% e 2,40%, respetivamente. Relativamente aos programas de aquisição de ativos (*asset purchase programme* – APP) e de compras de emergência devido à pandemia (*pandemic emergency purchase programme* – PEPP), as carteiras estão a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Sistema Europeu deixou de reinvestir nos pagamentos de capital dos títulos vencidos. O Conselho mantém o seu compromisso em assegurar que a inflação estabilize em torno do objetivo de 2% a médio prazo e a preservar o bom funcionamento da transmissão da política monetária.

Reunião do Conselho do BCE de 11 de junho. O Conselho reafirmou o seu compromisso em garantir que a inflação estabilize de forma sustentável em torno do objetivo de 2% no médio prazo, e a preservar o bom funcionamento da transmissão da política monetária. De acordo com este objetivo e face às pressões inflacionistas resultantes do conflito do Médio Oriente o Conselho decidiu aumentar em 25 pontos base as três taxas de juro diretoras. Neste sentido, as taxas de juro de juro da facilidade permanente de depósito passaram a situar-se em 2,25%, as taxas de operações principais de refinanciamento e da facilidade permanente de cedência de liquidez aumentaram para 2,40% e 2,65%, respetivamente. Adicionalmente, as carteiras do programa APP e do programa PEPP estão a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Sistema Europeu deixou de reinvestir nos pagamentos de capital dos títulos vencidos. O Conselho continua disponível para ajustar os seus instrumentos, caso necessário, para assegurar uma transmissão eficaz da política monetária em toda a área do euro.

Principais Medidas de Política Económica no segundo trimestre de 2026

As principais medidas de política económica implementadas no segundo trimestre de 2026 incidiram, essencialmente, no reforço do acesso ao financiamento e aos mercados de capitais, no apoio à tesouraria e à recuperação empresarial, no estímulo à capitalização, à inovação e ao investimento bem como no apoio à transição verde e ao desenvolvimento computacional crítico em Portugal.

À semelhança do trimestre anterior, mantiveram-se ainda medidas excecionais de resposta aos efeitos das tempestades ocorridas no início do ano e ao impacto do conflito no Médio Oriente que resultaram num aumento expressivo dos preços dos combustíveis e da energia. As medidas são apresentadas neste capítulo em cinco conjuntos:

- i) Medidas de apoio à recuperação, à tesouraria e à resiliência no seguimento das tempestades ocorridas no início de 2026 – que já no primeiro trimestre tiveram particular relevância. Dado que os prejuízos provocados pelas tempestades foram avultados, apresenta-se também um ponto de situação sobre a adesão a algumas das medidas de apoio (ver caixa “Comboio de tempestades – Dimensão de algumas medidas de apoio a empresas”);
- ii) Medidas de apoio aprovadas em resposta ao aumento dos custos energéticos, dos combustíveis e de outros fatores de produção;
- iii) Medidas de apoio ao financiamento, à capitalização e ao investimento empresarial;
- iv) Medidas de apoio às energias renováveis e verdes;
- v) Medidas de apoio ao desenvolvimento de capacidade computacional crítica em Portugal.

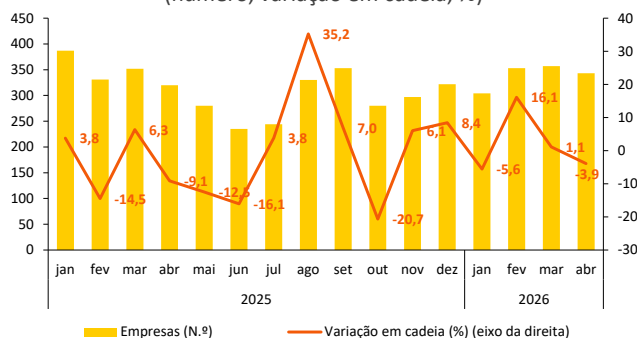
Caixa 7. Comboio de tempestades – Dimensão de algumas medidas de apoio a empresas

No início de 2026, um comboio de tempestades atingiu Portugal continental. Os danos causados foram avultados, tendo o Governo aprovado um conjunto diversificado de medidas de auxílio e mitigação dos prejuízos. No âmbito das medidas dirigidas a empresas, o *lay-off*, as moratórias e as linhas de crédito revestiram-se de particular importância, quer pela adesão quer pela dimensão dos valores envolvidos.

Lay-Off

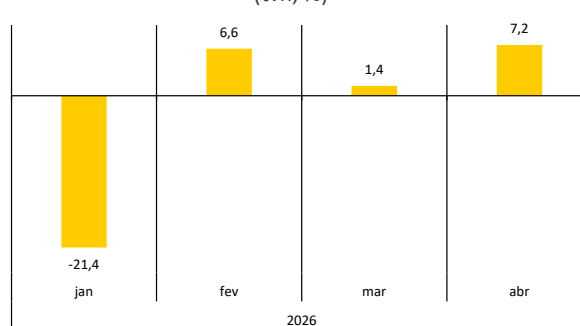
Em fevereiro e março deste ano, verificou-se um crescimento em cadeia do número de empresas que aderiram ao *lay-off*. Embora não seja linear estabelecer uma relação causal entre o comboio de tempestades e esta evolução — os dados sobre o *lay-off* são agregados para Portugal Continental, e só uma maior granularidade territorial permitiria confirmar se o crescimento ocorreu sobretudo nas zonas declaradas em situação de calamidade —, a dimensão dos prejuízos registados sugere que essa associação é plausível. Assim, em fevereiro deste ano, 353 empresas registavam prestações de *lay-off*, mais 16,1% do que em janeiro e mais 6,6% em termos homólogos. Em março, o número de empresas a recorrer a esta medida atingiu um total de 357, o valor mais elevado desde janeiro de 2025.

Gráfico 79. Empresas com prestações de lay-off
(número, variação em cadeia, %)



Fonte: DGE, com base em Boletim Estatístico, maio 2026, DGCP.

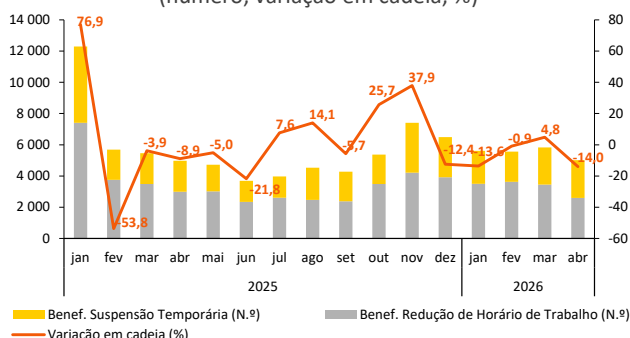
Gráfico 80. Empresas com prestações de lay-off
(tvh, %)



Fonte: DGE, com base em Boletim Estatístico, maio 2026, DGCP.

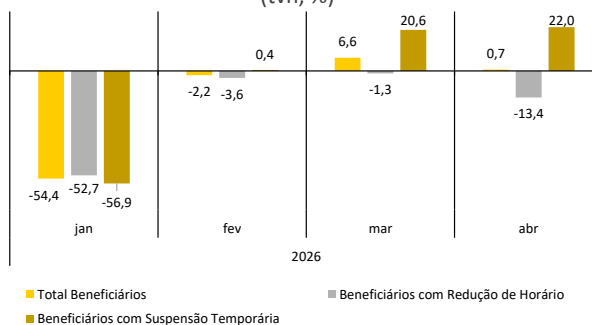
No final de fevereiro deste ano, existiam 5 557 beneficiários com prestações de *lay-off*, menos 0,9% do que no mês de janeiro (variação em cadeia). Contudo, em março, o número de beneficiários aumentou 4,8% face a fevereiro, para um total de 5 825, acompanhando o crescimento do número de empresas aderentes a esta medida. Em termos homólogos, no mês de março observou-se um crescimento de 6,6% dos empregados em situação de *lay-off*, motivado essencialmente pelo aumento dos beneficiários em suspensão temporária (tvh de 20,6%), enquanto os beneficiários com redução de horário baixaram 1,3%. Em abril, o número de beneficiários em suspensão temporária (2 415) registou um crescimento homólogo de 22%, atingindo o maior peso de sempre no total de beneficiários em *lay-off* (48%).

Gráfico 81. Beneficiários com prestações de lay-off, por tipologia
(número, variação em cadeia, %)



Fonte: DGE, com base em Boletim Estatístico, maio 2026, DGCP.

Gráfico 82. Beneficiários com prestações de lay-off, por tipologia
(tvh, %)



Fonte: DGE, com base em Boletim Estatístico, maio 2026, DGCP.

Moratórias de créditos

As moratórias de crédito foram uma das medidas instituídas no Decreto-Lei n.º 31-B/2026, de 5 de fevereiro. Tendo vigorado entre 28 de janeiro e 28 de abril de 2026, permitiu a suspensão do pagamento de capital e juros por 90 dias consecutivos. Posteriormente, com a publicação do Decreto-Lei n.º 98/2026, de 21 de maio, as moratórias foram prorrogadas por mais 12 meses, com início a 29 de abril.

Beneficiários – Quem são?



Particulares com crédito à habitação própria permanente localizada nos municípios abrangidos pela situação de calamidade, ou em situação de *lay-off* no contexto das tempestades, independentemente do crédito.



Empresas com sede ou atividade económica nos municípios abrangidos pela situação de calamidade.

Adesão

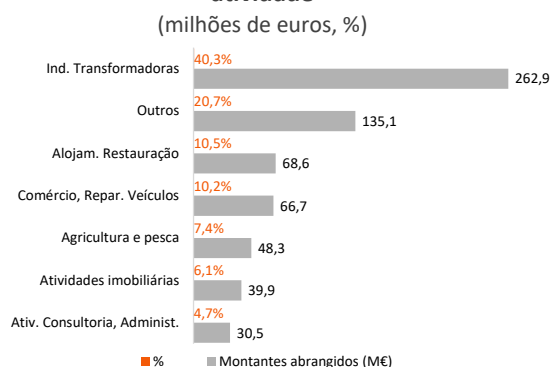
5 613 particulares
411,3 M€

1 243 empresas
651,8 M€

Abrangendo pessoas singulares e pessoas coletivas, beneficiaram desta medida, neste período de 90 dias, 5 613 particulares e 1 243 empresas, totalizando 1 063,1 milhões de euros de empréstimos contratados até 28 de janeiro, dos quais 61,3 % correspondem a financiamentos obtidos por empresas.

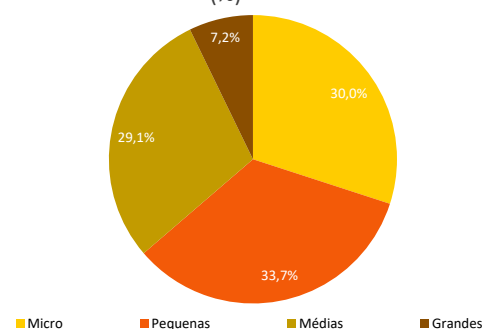
Quanto à distribuição das moratórias por dimensão empresarial, observou-se que 7,2% do crédito total concedido em moratória correspondeu a empréstimos a grandes empresas, enquanto as pequenas empresas concentraram 33,7%, as microempresas 30,0% e as empresas de média dimensão 29,1%, o que evidencia uma maior incidência relativa nas empresas de menor dimensão. Por setor de atividade, as Indústrias Transformadoras constituíram o segmento com maior peso nos financiamentos com moratórias, representando 40,3% do total.

Gráfico 83. Empréstimos em moratória, por setor de atividade



Fonte: DGE, com base em dados do Banco de Portugal, Nota de Informação Estatística, 22-05-2026.

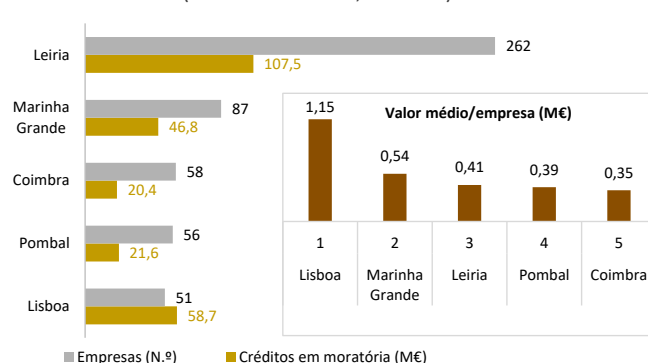
Gráfico 84. Empréstimos em moratória, por dimensão de empresa



Fonte: DGE, com base em dados do Banco de Portugal, Nota de Informação Estatística, 22-05-2026.

Os concelhos de Leiria, Marinha Grande, Coimbra, Pombal e Lisboa foram os que registaram maior número de empresas aderentes às moratórias, totalizando 514 empresas e um volume de empréstimos de 255 milhões de euros (40,3% do total). O concelho de Leiria foi o que registou maior número de aderentes (262 empresas, 51,0% do total), tendo sido também o que concentrou o maior volume de empréstimos (107,5 milhões de euros). Já em termos de volume médio por empresa, o concelho de Lisboa destaca-se como o mais expressivo, com 58,7 milhões de euros distribuídos por 51 empresas. Importa salientar que, uma vez que a medida das moratórias se aplicou também a empresas com atividade económica nos municípios declarados em situação de calamidade, empresas sedeadas no concelho de Lisboa puderam beneficiar desta medida desde que desenvolvessem atividade nesses territórios.

Gráfico 85. Moratórias por concelho - Top 5 em volume de empréstimos e empresas abrangidas



Fonte: DGE, com base em dados do Banco de Portugal, Nota de Informação Estatística, 22-05-2026.

Adesão a linhas de crédito

No âmbito do Instrumento Financeiro para a Inovação e Competitividade (IFIC), que integra a Componente C05 do PRR, foram abertos dois avisos de candidaturas, que permitiram oferecer um recurso adicional às empresas afetadas pelas tempestades:

- Linha Reindustrializar — Regiões Afetadas pelas tempestades, inundações, cheias ou outros danos de elevado impacto estrutural — que encerrou em 31 de março de 2026;
- Linha Modernização da Agricultura — Regiões Afetadas pelas tempestades, inundações, cheias ou outros danos de elevado impacto estrutural — que encerrou no passado dia 29 de maio.

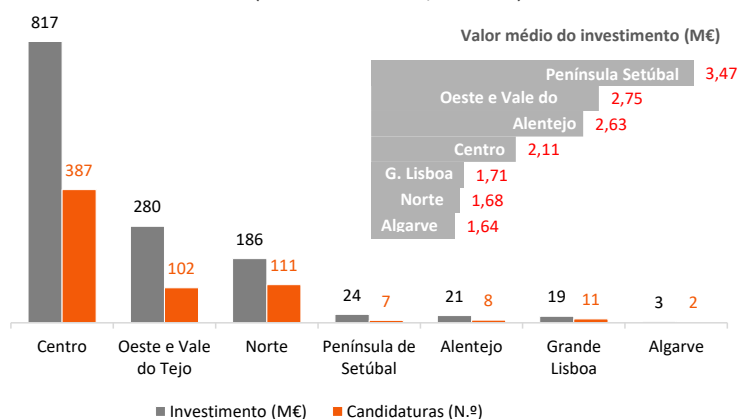
Neste momento ainda não são conhecidos os dados de adesão à Linha Modernização da Agricultura.

Relativamente à Linha Reindustrializar, registaram-se 628 candidaturas e o investimento atingiu um volume total de 1 350,6 milhões de euros.

As NUTS II com maior volume de investimento e candidaturas foram o Centro (817 milhões de euros; 387 candidaturas), seguido de Oeste e Vale do Tejo (280 milhões de euros; 102 candidaturas) e Norte (186 milhões de euros; 111 candidaturas), concentrando as duas primeiras 81,2% do esforço de investimento contemplado ao abrigo deste aviso da Linha Reindustrializar.

Numa análise por valor médio de investimento por candidatura apresentada, a Península de Setúbal foi a região que mais se destacou, com 7 candidaturas que envolveram 24 milhões de euros de investimento.

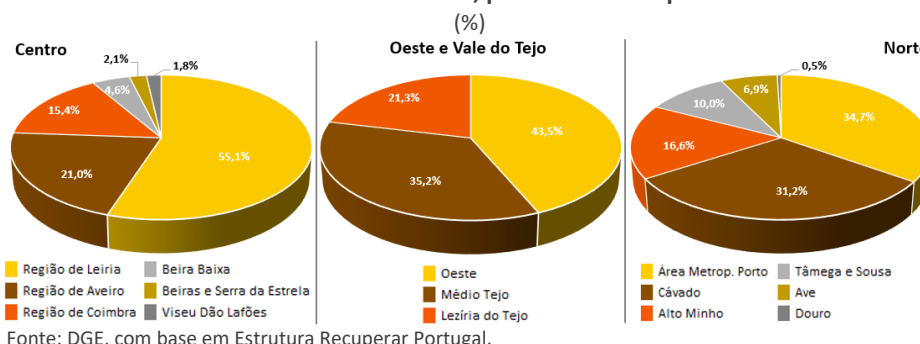
Gráfico 86. Volume de Investimento e Candidaturas, por NUTS II
(milhões de euros, número)



Fonte: DGE, com base em Estrutura Recuperar Portugal.

Numa análise mais granular, por NUTS III, das três regiões de maior relevo em termos de peso de investimento, a Região de Leiria concentrou 55,1% do investimento total da zona Centro, seguida da Região de Aveiro com 21%. Na zona de Oeste e Vale do Tejo, destacaram-se as sub-regiões do Oeste e Médio Tejo. Na zona Norte, 34,7% do investimento da NUTS II, concentrou-se na Área Metropolitana do Porto, que concentrou 34,7% do investimento, seguido do Cávado, com 31,2%.

Gráfico 87. Peso do investimento, por NUTS III - Top 3 das NUTS II



Medidas de apoio à recuperação, à tesouraria e à resiliência no seguimento das tempestades ocorridas no início de 2026

Portaria n.º 154-A/2026/1 – Diário da República n.º 68/2026, Suplemento, Série I, de 2026-04-08

Procede à terceira alteração ao Regulamento do Sistema de Incentivos «Instrumento Financeiro para a Inovação e Competitividade» — IFIC, financiado pelo PRR, reforçando o apoio ao investimento produtivo, à inovação e à recuperação das empresas afetadas pelos fenómenos meteorológicos extremos ocorridos no início de 2026. A portaria integra no IFIC o investimento em inovação produtiva na agricultura e cria a Linha «Modernização da Agricultura», aplicável em todo o território continental, destinada a aumentar a resiliência das instalações, plantações, equipamentos e infraestruturas agrícolas, diversificar a produção e promover a adoção de tecnologias emergentes, prevendo uma taxa máxima de apoio de 50% para investimentos em explorações agrícolas.

Despacho n.º 4842-A/2026 – Diário da República n.º 72/2026, Suplemento, Série II, de 2026-04-14

Determina o reforço orçamental e dos fundos disponíveis do Fundo de Emergência Municipal em 75 milhões de euros, destinado à concessão de adiantamentos aos municípios afetados pelas tempestades ocorridas no início de 2026. Os apoios destinam-se à recuperação imediata de escolas, estradas municipais e outros equipamentos das autarquias locais, contribuindo para a reposição das infraestruturas e dos serviços públicos nos territórios afetados.

Lei n.º 12/2026 – Diário da República n.º 72/2026, Série I, de 2026-04-14

Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 31-C/2026, de 5 de fevereiro, reforçando o regime de apoios sociais e de lay-off simplificado aplicável às zonas afetadas pela tempestade «Kristin». Estabelece que a compensação retributiva dos trabalhadores corresponde a 100% da retribuição normal ilíquida, até ao limite de três vezes a remuneração mínima mensal garantida, e define a respetiva repartição entre a Segurança Social e o empregador. O acréscimo de despesa decorrente destas alterações produz efeitos com o Orçamento do Estado subsequente à publicação da lei.

Portaria n.º 181/2026/1 – Diário da República n.º 77/2026, Série I, de 2026-04-21

Alteração à Portaria n.º 86-A/2026/1, de 20 de fevereiro. Altera os apoios extraordinários para intervenções em explorações agrícolas danificadas pela tempestade “Kristin”. Alarga elegibilidade a intervenções em todo o território nacional, desde que cumpridos os requisitos legais, e fixa prazo de 60 dias úteis para pedidos relativos às novas situações abrangidas.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 82/2026 – Diário da República n.º 97/2026, Série I, de 2026-05-20

Autoriza apoios financeiros excecionais até 60 M€ para reposição, reparação e reabilitação de infraestruturas dos aproveitamentos hidroagrícolas afetados pelos fenómenos meteorológicos de janeiro e fevereiro de 2026. A operacionalização será feita por aviso específico de candidatura. O objetivo principal do diploma é garantir a sustentabilidade dos territórios rurais e proteger a competitividade da agricultura portuguesa.

Decreto-Lei n.º 98/2026 – Diário da República n.º 98/2026, Série I, de 2026-05-21

Decreto-Lei que prolonga por 12 meses a moratória aplicável aos contratos de crédito das famílias, empresas e entidades da economia social afetadas pela tempestade «Kristin», incluindo o diferimento do pagamento de capital, juros e outros encargos e a proibição de revogação das linhas de crédito existentes. Abrange empresas de qualquer dimensão, empresários em nome individual, cooperativas e associações de produtores agrícolas dos municípios abrangidos, com exclusão das entidades do setor financeiro.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 106/2026 – Diário da República n.º 106/2026, Série I, de 2026-06-02

Aprova o PTRR — Portugal Transformação, Recuperação e Resiliência, instrumento estratégico para a recuperação dos danos provocados pelos fenómenos meteorológicos extremos ocorridos no início de 2026 e para o reforço da resiliência do país face a riscos climáticos, geopolíticos, energéticos, económicos e cibernéticos. Com horizonte de execução até 2034 e uma mobilização financeira estimada em 22,6 mil milhões de euros, o Plano integra medidas de recuperação, proteção e resposta, incluindo investimentos na modernização de infraestruturas, na segurança hídrica, energética e digital, no desenvolvimento de áreas empresariais e parques tecnológicos e na adaptação das empresas e dos territórios a futuras situações de crise.

Decreto-Lei n.º 111/2026 – Diário da República n.º 108/2026, Série I, de 2026-06-05

Estabelece um regime excecional e temporário de apoio às empresas e entidades afetadas pela tempestade “Kristin”. O diploma prevê a suspensão dos processos de recuperação de apoios indevidos de fundos europeus e o diferimento de prestações de operações reembolsáveis de eficiência energética.

Medidas de apoio aprovadas em resposta ao aumento dos custos energéticos, dos combustíveis e de outros fatores de produçãoDecreto-Lei n.º 110-A/2026 – Diário da República n.º 107/2026, Suplemento, Série I, de 2026-06-03

Apoio financeiro extraordinário e temporário para operadores de transporte de mercadorias, pronto-socorro, cooperativas agrícolas e organizações de produtores agrícolas, para mitigar custos de combustíveis e AdBlue. Apoio sob forma de subsídio monetário por veículo, com dotação máxima de 30 M€, e diferimento por três meses das contribuições à Segurança Social devidas em maio, junho e julho de 2026.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 107/2026 – Diário da República n.º 107/2026, Série I, de 2026-06-03

Apoio destinado a mitigar o aumento dos custos dos fertilizantes e de outros fatores de produção agrícola. Tem uma dotação de 20 milhões de euros, relativa ao segundo trimestre de 2026, e um limite de 50 mil euros por beneficiário, sendo operacionalizado pelo IFAP.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 110/2026 – Diário da República n.º 108/2026, Série I, de 2026-06-05

Cria a linha de crédito “Linha Portugal Resiliência Energética”, com dotação de 600 M€, para apoiar empresas afetadas pelo forte aumento dos custos energéticos, provocado pelo conflito no Médio Oriente. Os apoios são concedidos sob a forma de empréstimos, com maturidade até 5 anos e 12 meses de carência.

Medidas de apoio ao financiamento, à capitalização, e ao investimento empresarial

Despacho n.º 4197/2026 — Diário da República n.º 63/2026, Série II, de 2026-03-31

Prorroga por seis anos o prazo de duração do Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas — FIEAE. O Fundo destina-se a apoiar empresas economicamente viáveis que enfrentem dificuldades financeiras, contribuindo para o respetivo saneamento, estabilização, consolidação e modernização, bem como para a criação, manutenção e qualificação do emprego.

Portaria n.º 202/2026/1 – Diário da República n.º 82/2026, Série I, de 2026-04-28

Procede à segunda alteração ao Regulamento do Sistema de Incentivo às Empresas «Flexibilidade da Rede e Armazenamento», integrado no PRR, atualizando o enquadramento do apoio na sequência da reprogramação do PRR e assegurando a continuidade dos projetos anteriormente aprovados. A medida fixa em 180 M€ a dotação total afeta ao sistema de incentivos, destinado a apoiar investimentos que reforcem a flexibilidade da rede elétrica e a capacidade de armazenamento de energia, contribuindo para a integração de fontes renováveis, a estabilidade do sistema elétrico e a transição energética.

Decreto-Lei n.º 102/2026 – Diário da República n.º 99/2026, Série I, de 2026-05-22

Alteração do regime do papel comercial, com o objetivo de simplificar e atualizar o respetivo enquadramento legal, tornando este instrumento mais atrativo, quer como fonte de financiamento de curto prazo para as empresas, quer como opção de investimento. O prazo de maturidade do papel comercial é reduzido para menos de um ano, substitui o regime de aprovação prévia da nota informativa por um regime de comunicação prévia, simplifica as regras aplicáveis à publicidade e alinha o regime com o novo Regime da Gestão de Ativos.

Medidas de apoio à transição verde

Decreto-Lei n.º. 84/2026 - Diário da República n.º 84/2026, Série I de 2026-04-30

Procede à terceira alteração do [Decreto-Lei n.º 62/2020](#), de 28 de agosto, que estabelece a organização e o funcionamento do Sistema Nacional de Gás e o respetivo regime jurídico, de acordo com as regras comuns para os mercados internos do gás renovável, do gás natural, do hidrogénio e para eficiência energética. A adoção deste mecanismo é essencial para permitir o funcionamento da dinâmica de mercado, nomeadamente através da supressão de entraves à ligação e ao acesso ao mercado de novas unidades de produção de gases de origem renovável, e para desbloquear a concretização de novos projetos abrangidos.

Despacho n.º 7909/2026 — Diário da República n.º 120/2026, Série II de 2026-06-24

Determina a elaboração da proposta da Estratégia Industrial Verde e define as respetivas orientações, conteúdos e plano de trabalhos. A Estratégia Industrial Verde visa promover o investimento produtivo, o emprego qualificado e a aceleração do crescimento económico até 2040, através da atração de investimento industrial ligado à descarbonização, à transição energética e à inovação. Neste contexto, os instrumentos europeus *NET-Zero Industry Act* e *Critical Raw Materials Act* surgem como enquadramento para a adoção desta estratégia.

Portaria n.º 281-A/2026/1 — Diário da República n.º 123/2026, Suplemento, Série I de 2026-06-29

Estabelece o Sistema de Apoio à Produção de Hidrogénio Renovável e de Outros Gases Renováveis, através da concessão de subvenções a fundo perdido, no âmbito da consolidação operacional do investimento anteriormente enquadrado nas Componentes C14 e C21 do PRR e que deu origem à C14-i04. O financiamento, por beneficiário e operação, tem uma dotação máxima de 15 000 000€ e destina-se a apoiar pessoas coletivas, públicas ou privadas, que desenvolvam projetos de produção hidrogénio renovável e de outros gases renováveis em Portugal continental.

Medidas de apoio ao desenvolvimento da capacidade computacional crítica em Portugal

Resolução do Conselho de Ministros n.º 70/2026 - Diário da República n.º 71/2026, Série I de 2026-04-13

Aprova o Plano Nacional de Centro de Dados (PNCD) e o Plano de Ação do Plano Nacional de Centros de Dados (PAPNCD) para 2026-2027. O PNCD define a estratégia do Governo para o desenvolvimento da capacidade computacional crítica em Portugal, reconhecendo estas infraestruturas como fatores estruturantes da competitividade económica, da reforma do Estado e da soberania digital. O Plano de Ação organiza a intervenção do Estado em quatro eixos de atuação, a implementar de forma integrada e prioritária no período 2026-2027: i) Regulação e Governança, ii) Energia e Infraestrutura, iii) Procura e Mercado e iv) Território e Ecossistema.

Resolução do Conselho de Ministros n.º 102/2026 - Diário da República n.º 102/2026, Série I de 2026-05-27

Aprova o Plano Nacional de Nuvem Soberana (PNNS), que define a visão estratégica e linhas de ação para a adoção coordenada, transversal e segura de serviços de computação em nuvem na Administração Pública, em articulação com o Quadro de Soberania em Nuvem (*Cloud Sovereignty Framework*) da Comissão Europeia. O financiamento da implementação da Nuvem Soberana é assegurado pelo orçamento do Estado através da ARTE, I. P. e da IP Telecom, S. A., podendo ser objeto de reforço via dotação centralizada do Ministério das Finanças. A sua execução assenta numa metodologia estruturada em três dimensões: 1. Qualificação dos processos de negócio, 2. Definição de requisitos específicos de soberania e segurança e 3. Infraestruturas digitais soberanas.

■ Artigos

The 3,5% Horizon: Modeling the Pathway of Defense Spending towards Economic Growth

Miguel Andrade (GPEARI), Luís Guia (GPEARI) e João Leal (CFP)

Following Russia's full-scale invasion of Ukraine and renewed US pressure on European NATO allies to assume a greater share of defense spending, the 2025 NATO Hague Summit set a new benchmark: by 2035, member states should devote 5% of GDP to defense and defense-related areas, including at least 3.5% to core military capabilities. For most European countries — and especially Portugal — this would represent a marked break with decades of declining military budgets.

This paper asks what it would cost, and what it would deliver, for European economies to meet that target. Using NiGEM, the authors estimate the economic effects of raising defense spending to 3.5% of GDP by 2035 across 16 NATO member states, with particular attention to Portugal as a small, open euro-area economy.

The analysis considers several dimensions: a) Whether countries increase spending individually or in coordination; b) Whether additional spending is concentrated on consumption (e.g., wages, day-to-day operations, and maintenance costs) or on investment (e.g., equipment, infrastructure, and R&D); c) How the increase is financed; d) And whether households and firms respond forward-looking or only gradually.

The results show that higher defense spending supports output, with stronger and more persistent gains when spending is directed toward investment. In Portugal, GDP rises by around 0.2% above baseline in 2025–2026 and by about 0.5% over 2027–2035 in the investment-heavy scenario. When all NATO countries expand spending simultaneously, Portugal and other smaller economies benefit from stronger export demand, although part of these gains is offset by higher interest rates as the ECB tightens monetary policy.

These gains also come with fiscal costs. In the simulations, Portugal's public debt rises by around 3 percentage points of GDP by 2035, and the need to stabilize public finances eventually requires higher taxes or spending cuts. As a result, household consumption falls by around 0.5% in the medium term relative to baseline. These are model simulations, not forecasts. Also, the authors identify some caveats. Among those, the model's treatment of public investment productivity is standard and does not capture potentially larger knowledge spillovers from defense R&D, dual-use technologies, or learning-by-doing, or the benefits arising from the creation of new industrial clusters, a lower dependency on key defense assets, and greater European autonomy in strategic value chains.

[Ler o artigo](#)

Restrições ao Alojamento Local em Lisboa: Efeitos na Construção e Reabilitação Urbana

Nuno Tavares (DGE)

Este Tema Económico analisa o impacto das restrições à atividade de Alojamento Local (AL) no concelho de Lisboa sobre o investimento urbano, medido através dos pedidos de licenciamento de obras.

Com base em dados administrativos para o período 2009–2024 e em metodologias quasi-experimentais (DiD e SDiD), os resultados indicam que a introdução de restrições ao AL esteve associada a uma redução no número de licenças nas freguesias inicialmente abrangidas.

A evidência sugere ainda a existência de efeitos heterogêneos ao longo do tempo, com menor intensidade nas fases mais tardias da política. Estes resultados destacam a importância de considerar os efeitos indiretos das restrições regulatórias sobre os incentivos ao investimento e a reabilitação urbana.

[Ler Artigo](#)

Avaliação do Impacto da Aquisição da Nowo nos Preços das Telecomunicações

Gonçalo Novo (DGE)

Este Tema Económico analisa o impacto da entrada da DIGI no mercado português de telecomunicações, através da aquisição da Nowo, na evolução dos preços.

Com base em dados europeus de preços e em métodos de análise contrafactual, os resultados apontam para uma redução dos preços nos serviços de acesso à internet após a entrada do novo operador. Nos serviços móveis, os efeitos são menos evidentes, e nos serviços em pacote não se identificam alterações relevantes.

No conjunto, a evidência sugere que a entrada de um novo concorrente pode reforçar a concorrência, ainda que com impactos distintos entre segmentos do mercado.

[Ler Artigo](#)