BTEP

BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

OUTUBRO 2026

GPEARI
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

Ficha técnica

Titulo: BOLETIM TRIMESTRAL DE ECONOMIA PORTUGUESA

Data: outubro de 2026
Elaborado com informação disponível em 30 de Setembro de 2026 (exceto dados do Orçamento do Estado para 2027 e previsões económicas para Portugal)

Editores:
Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais
Ministério das Finanças
Rua da Alfândega 5-A
1100 – 016 Lisboa
Telefone: +351 21 882 33 90
URL: http://www.gpeari.gov.pt
E-Mail: gpeari@gpeari.gov.pt

Direção-- Geral da Economia
Ministério da Economia e Coesão Territorial
Avenida da República, 79
1069-218 Lisboa
Telefone: +351 21 792 13 72
URL: https://estatistica.dgeconomia.gov.pt
E-Mail: gee@gee.gov.pt

As análises e opiniões expressas são da responsabilidade dos autores e não coincidem necessariamente com as do GPEARI, da DGE, do Ministério das Finanças ou do Ministério da Economia e da Coesão Territorial.

Índice

- **Sumário 5**
- **Enquadramento Internacional 6**
- **Economia Portuguesa 14**

Atividade Económica 14
Mercado de Trabalho 22
Preços 26
Comércio Internacional 30
Contas Externas 31
Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras 32
Dinamismo Empresarial 39
Finanças Públicas 42
Financiamento das Instituições Financeiras Europeias 48
Previsões Económicas 49

- **Política Económica 51**

Política Europeia 51
Conselho da União Europeia 51
Banco Central Europeu 54
Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2026 55

Índice de caixas

Caixa 1. 25 anos da entrada em circulação do euro (Comparação entre as economias dos EUA e da área do euro) 8

Caixa 2. *Arctic Express* ou Rota da Seda Polar – A nova rota entre a China e a Europa 11

Caixa 3. Investigação e Desenvolvimento 19

Caixa 4. Barreiras à adoção de inteligência artificial nas empresas portuguesas 24

Caixa 5. Evolução dos produtos alimentares não transformados nos últimos 10 anos 28

Caixa 6. Os fundos europeus e a regra de guilhotina 35

Caixa 7. Revisão da Despesa Pública: da avaliação da despesa à criação de valor 43

Caixa 8. Orçamento do Estado para 2027 47

Caixa 9. Relatório do mecanismo de alerta 51

Caixa 10. O PRR português no termo do prazo de execução 55

Sumário

A economia mundial manteve-se resiliente no segundo trimestre de 2026, com um crescimento mais moderado dos Estados Unidos e da China e com a melhoria do crescimento da área do euro. Surgiram novas pressões inflacionistas no conjunto dos nove meses de 2026, em resultado da aceleração dos preços da energia, com a política monetária a tornar-se mais restritiva. Durante este período, os mercados financeiros internacionais mantiveram-se voláteis, as taxas de juro de longo prazo atingiram patamares elevados no final de setembro e o euro depreciou-se face ao dólar norte americano.

No primeiro semestre de 2026, a economia portuguesa registou um crescimento homólogo de 2,5%. O crescimento verificado nos primeiros seis meses do ano reflete um contributo positivo da procura interna e uma redução do contributo negativo da procura externa. No mesmo período e em termos homólogos, o investimento e o consumo privado registaram crescimentos robustos de 8,1% e 3,2%.

O mercado de trabalho apresentou uma evolução positiva no primeiro semestre. No segundo trimestre, a população ativa e a população empregada continuaram a registar aumentos, a par da diminuição da taxa de desemprego.

A inflação estabilizou no terceiro trimestre, registando uma variação homóloga média de 3,3%. Os bens energéticos continuaram a pressionar a inflação, apresentando um crescimento de 12,1%, derivado sobretudo ao aumento do preço dos combustíveis. Por sua vez, a inflação subjacente situou-se em 2,6%.

No primeiro semestre de 2026, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais. Contudo, têm vindo a perder expressão relativa no PIB, num contexto em que o crescimento da economia assenta sobretudo na procura interna. Os minérios e metais afirmaram-se como o principal motor de crescimento das exportações portuguesas.

Nos primeiros seis meses de 2026, o montante de novos empréstimos aumentou 15,9% face ao período homólogo. Neste período, foram concedidos 16 557 milhões de euros, dos quais 8 557 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 8 mil milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 8% e 25,8%, respetivamente, face ao mesmo período de 2025.

O primeiro semestre de 2026 evidenciou sinais de abrandamento do dinamismo empresarial, em Portugal, traduzidos na diminuição homóloga da constituição de empresas e no aumento das dissoluções. Comparativamente ao mesmo período de 2019, a criação de empresas permanece, ainda assim, acima do nível pré-pandemia enquanto as dissoluções ficaram abaixo desse referencial. As insolvências decretadas no primeiro semestre de 2026 continuaram abaixo do número registado no mesmo período de 2019, não obstante o crescimento homólogo observado. Os setores do Comércio e das Indústrias Transformadoras concentraram o maior número de processos de insolvência, tendo as Atividades Imobiliárias registado o aumento mais expressivo.

No primeiro semestre, o saldo orçamental registou um excedente de 0,5% do PIB (0,9% do PIB no semestre homólogo) e, no final do período, **a dívida pública diminuiu 3,3 p.p., para 92,6% do PIB**, face ao final de junho de 2025. A resiliência da economia, a posição orçamental sólida e a expectativa de redução sustentada do rácio da dívida pública face ao PIB conduziram a uma **revisão em alta do rating da dívida** de Portugal.

Enquadramento Internacional

No segundo trimestre de 2026, o Produto Interno Bruto (PIB) em volume do G20 desacelerou para um crescimento homólogo de 3,1% (3,3% no período anterior). Também em cadeia, o PIB do G20 desacelerou para 0,7% (0,8% no primeiro trimestre), refletindo o menor dinamismo de economias como a Coreia, o Brasil, a China e os Estados Unidos (EUA), enquanto a economia europeia revelou maior resiliência. Assim, no primeiro semestre de 2026, o crescimento da economia mundial abrandou para 3,2% (3,3% no semestre anterior), embora tenha permanecido robusto face aos acontecimentos decorridos do conflito no Médio Oriente de finais de fevereiro. Esta evolução refletiu o aumento da oferta de petróleo proveniente de economias exteriores ao Golfo Pérsico, a implementação de políticas orçamentais expansionistas e o investimento em tecnologias e Inteligência Artificial (IA).

O PIB da economia norte-americana acelerou no primeiro semestre de 2026, registando um crescimento homólogo de 2,4%, que compara com 2,3% no segundo semestre de 2025. Esta evolução refletiu, por um lado, a normalização da despesa pública após os efeitos associados ao *shutdown* no final de 2025, e, por outro lado, a resiliência do investimento, especialmente por via da componente não residencial, associada ao otimismo relacionado com os investimentos em IA e à manutenção de um crescimento moderado do consumo privado. Adicionalmente, também se assistiu a uma evolução favorável das exportações de bens na primeira metade do ano. Quanto à economia da China, o PIB registou um crescimento de 4,7% em termos homólogos reais no primeiro semestre de 2026, igual à taxa de crescimento do segundo semestre de 2025, continuando-se a destacar o bom desempenho da atividade exportadora, influenciada pela aceleração dos investimentos em tecnologia, em particular nas áreas relacionadas com a IA. No entanto, a procura interna permaneceu débil, afetada pela continuação da crise no setor imobiliário.

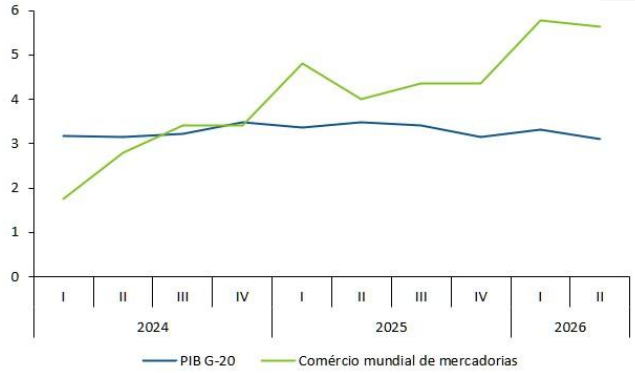
A economia da área do euro cresceu 0,9% no primeiro semestre, face ao período homólogo (1,1% no segundo semestre de 2025). Apesar da desaceleração face ao semestre anterior, o crescimento da área do euro demonstrou resiliência num período marcado pelo choque energético do Médio Oriente e pela incerteza geopolítica. Concretamente, o PIB acelerou para 0,6% em cadeia no segundo trimestre de 2026 (crescimento nulo no trimestre anterior) e para 1,2% em termos homólogos (0,6% no primeiro trimestre de 2026). O crescimento económico manteve-se heterogéneo entre os principais países da área do euro, com a Espanha a manter-se como um dos principais motores de crescimento, com um crescimento homólogo de 2,6% nos dois primeiros trimestres do ano. A Alemanha e a Itália cresceram 1% em termos homólogos no segundo trimestre (0,7% e 0,8% no primeiro trimestre, respetivamente) e a economia francesa desacelerou para 0,5% no segundo trimestre (0,7% no primeiro trimestre). Contudo, é de destacar o facto do crescimento do PIB da área do euro na primeira metade de 2026 ter sido influenciado pela volatilidade do PIB da Irlanda.

O comércio mundial de mercadorias acelerou para 5,7% em termos homólogos no primeiro semestre de 2026 (4,3% no semestre anterior), atingindo um patamar não observado desde 2021, no seguimento da reabertura das economias após a pandemia. Esta evolução deveu-se sobretudo ao fortalecimento das trocas comerciais das economias emergentes, especialmente asiáticas. Especificamente, as exportações de mercadorias das economias emergentes aumentaram cerca de 10% na primeira metade do ano, o dobro do crescimento das economias avançadas. Entre os países emergentes, salienta-se o crescimento homólogo de 16% das exportações da China, no primeiro semestre de 2026 (em torno de 8% no segundo semestre de 2025), o que compara com o crescimento de 5% das exportações das economias avançadas e de quase 8%

por parte dos EUA. Esta situação encontra-se influenciada pelo aumento dos investimentos em áreas tecnológicas, em particular na IA, o que incentivou as trocas comerciais, especialmente das economias emergentes especializadas na produção destes bens, permitindo atenuar os efeitos do conflito do Médio Oriente.

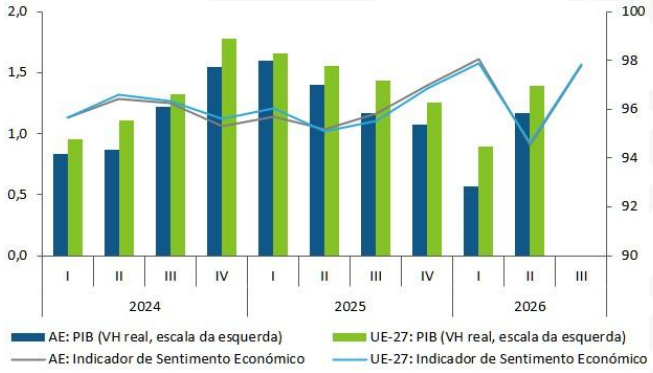
Os indicadores mais recentes sugerem alguma resiliência das economias norte americana e chinesa, embora com sinais mistos. Nos EUA, a produção industrial desacelerou ligeiramente para 1,3% em termos homólogos no conjunto dos meses de julho e agosto (1,5% no segundo trimestre) e as vendas a retalho abrandaram para um crescimento de 5,5% (6% no segundo trimestre). Contudo, o PMI compósito aumentou para 58,4 pontos em setembro de 2026 (56 pontos no mês precedente), o valor mais elevado desde 2024, demonstrando sinais de que a atividade norte americana continua resiliente. No caso da China, os indicadores sugerem que a atividade terá melhorado no final do terceiro trimestre, com o PMI compósito a situar-se em 52,4 pontos em setembro (superior aos dois meses anteriores), embora ainda abaixo dos níveis observados no segundo trimestre, onde terá atingido uma média de 53,6. Também a produção industrial desacelerou para 4,7% em termos homólogos em julho (5,1% em junho de 2026), num contexto em que a procura interna se mantém fragilizada. Neste contexto, o governo chinês anunciou novas medidas de estímulo ao mercado imobiliário, enquanto o Banco Popular da China reforçou os programas de apoio ao crédito. Estas ações visam sustentar a atividade económica a fim de poder atingir o objetivo de crescimento de 4,5%-5%.

Gráfico 1. PIB do G-20 e comércio mundial de mercadorias
(tvh)



Fontes: OCDE, CPB, NL.

Gráfico 2. PIB e Sentimento económico da UE
(tvh, %; SRE)



Fontes: Eurostat, Comissão Europeia.

O indicador de sentimento económico (ISE) da área do euro aumentou no terceiro trimestre de 2026, para 97,8 pontos (94,5 no segundo trimestre), refletindo a melhoria da generalidade dos indicadores de confiança (especialmente dos consumidores e da indústria). Em setembro, o ISE situou-se em 97,9 pontos (ligeiramente abaixo dos 98,4 atingidos em agosto), em resultado da deterioração da confiança dos consumidores, refletindo a perda do poder de compra decorrente do aumento das pressões inflacionistas. Por sua vez, a estimativa rápida do PMI compósito da área do euro para o mês de setembro indica uma melhoria para 53,1 pontos (após a estabilização em 52 pontos nos dois meses precedentes), influenciado pelo dinamismo do setor dos serviços.

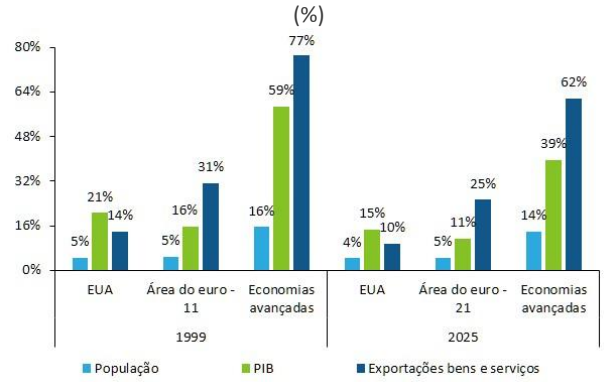
A produção industrial da área do euro manteve um fraco desempenho no primeiro semestre de 2026, com uma quebra homóloga de 1% (+1,6% no 1º semestre de 2025), tendência que se prolongou em julho (para -0,2%). Estes valores encontram-se influenciados pela evolução da produção industrial da Alemanha, que registou uma quebra de 1,6% na primeira metade do ano (em comparação com o decréscimo de 1%

no primeiro semestre de 2025). Também as vendas a retalho da área do euro desaceleraram para um crescimento médio de 0,8% em termos homólogos reais no conjunto dos meses de julho e agosto (1,3% no segundo trimestre), indiciando um desempenho mais fraco do consumo privado.

Caixa 1. 25 anos da entrada em circulação do euro (Comparação entre as economias dos EUA e da área do euro)

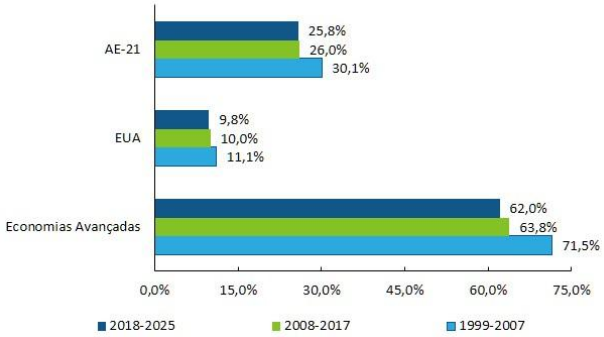
As grandes transformações ocorridas ao longo dos últimos 25 anos, com destaque para a adesão da China à Organização Mundial do Comércio (OMC) em 2001, contribuíram para a ascensão das economias emergentes asiáticas (China e Índia), que contrastou com a perda de protagonismo das economias avançadas na cena internacional, nomeadamente dos EUA e da área do euro (AE). De facto, o peso do PIB dos EUA e da AE no PIB mundial situou-se em 15% e em 11%, respetivamente, em 2025, o que corresponde a -6 p.p. e -4,4 p.p., respetivamente, face a 1999, enquanto a quota das exportações destas duas zonas diminuiu para cerca de 10% e 25%, respetivamente (cerca de -4 p.p. e -6 p.p., respetivamente).

Gráfico 3. Peso das Economias avançadas, EUA e área do euro, no total mundial



Fonte: FMI.

Gráfico 4. Evolução das Exportações de bens e serviços (% do Total das exportações mundiais)



Fontes: FMI, Eurostat, BEA.

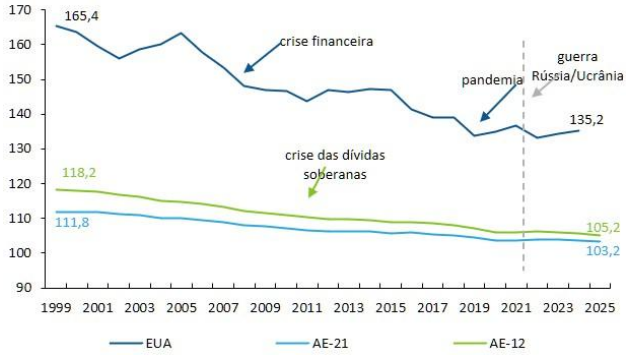
Tendência descendente do PIB per capita em PPC dos EUA mais acentuada que a da área do euro

Entre 1999 e 2025, o PIB real da economia dos EUA aumentou, em média anual, 2,3% (1,4% na AE), assente sobretudo no forte crescimento da procura interna, especialmente do consumo privado e do investimento privado não residencial, a par do forte dinamismo do mercado de trabalho. A taxa de inflação dos EUA foi de 2,6%, em média, neste período, mais alta do que a média da AE (2,1%), traduzindo a orientação da política monetária dos Bancos Centrais no sentido de ancorar as expectativas de longo prazo em torno de 2%. A evolução não foi uniforme ao longo dos anos, tendo atingido um pico de 8% em 2022, refletindo a alta dos preços de energia e dos produtos alimentares em consequência da guerra Rússia-Ucrânia, da recuperação das economias pós pandemia de COVID-19 e da disrupção das cadeias comerciais globais.

O PIB per capita dos EUA tem estado sistematicamente acima do da AE ao longo dos últimos 25 anos. O PIB per capita dos EUA, em percentagem da média europeia (UE-27=100) em PPC, oscilou ao longo dos últimos 25 anos, para se situar, em média, em 148%, apresentando uma tendência descendente ao longo dos anos, fixando-se em 135,2% em 2024 (último valor disponível), -30 p.p. face a 1999 (165,4%), ano de introdução do euro. Quanto ao PIB per capita em PPC dos atuais 21 países da área do euro (11 fundadores, ao qual se juntou a Grécia em 2001 e os 9 restantes ao longo dos anos), verifica-se que este se manteve acima da média europeia, mas inferior à média da AE-12, por incluir países mais pobres do leste da Europa. Este

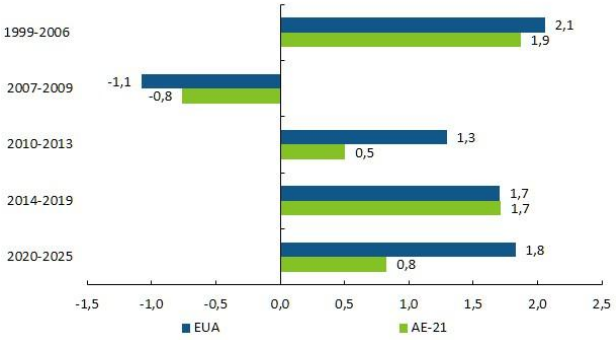
indicador também recuou em 2024/2025 face a 1999, tanto para a AE-21 (cerca de -8 p.p.), como para a AE-12 (-13 p.p.), mas de forma menos acentuada do que para os EUA.

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



Fonte: AMECO.

Gráfico 6. PIB real per capita da área do euro e dos EUA em diferentes fases
(tvh média, %))



Fonte: AMECO.

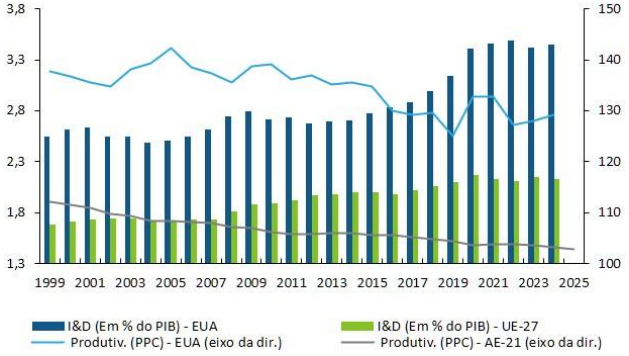
Menor crescimento da economia da área do euro face aos EUA entre 2020 e 2025

Das cinco fases consideradas para a análise comparativa entre as economias dos EUA e da área do euro (Gráfico 6), constata-se que, com exceção da 2ª fase (2007-2009, pico da crise financeira), o crescimento económico (PIB real per capita) dos EUA foi, na generalidade, superior ao da AE. Assim, no período da crise financeira global de 2008 [1], e associado ao colapso financeiro causado pelos empréstimos imobiliários dos EUA "*subprime*", o desempenho da economia norte-americana foi particularmente fraco, tendo o PIB real per capita registado uma quebra média de 1,1% entre 2007 e 2009, mais acentuada do que na AE (-0,8%). Durante a crise das dívidas soberanas na área do euro (2010-2013), o PIB real per capita da AE quase estagnou entre 2010 e 2013, com um crescimento médio de 0,5%, inferior ao dos EUA (1,3%), com a intervenção externa de vários países do sul e periféricos desta zona (Espanha, Grécia, Portugal, Irlanda e Chipre) que determinou a implementação de programas de ajustamento que visaram a correção dos desequilíbrios macroeconómicos nos domínios das contas externas, financeiras e de finanças públicas. Entre 2014 e 2019, o crescimento real per capita foi similar entre os EUA e a AE (de 1,7%, em média) e correspondeu ao período em que se assistiu a uma orientação muito acomodatícia da política monetária na área do euro, cuja taxa de referência de depósito atingiu valores negativos, coexistindo com algumas pressões deflacionistas [2].

Finalmente, foi na fase de 2020-2025, por ocasião da pandemia de COVID-19, seguido do choque energético em 2022 provocado pela guerra Rússia-Ucrânia, que o PIB real per capita da AE mais se distanciou dos EUA, tendo crescido 0,8%, comparado com 1,8% nos EUA. Esta evolução deveu-se ao maior desenvolvimento do setor tecnológico, investimento em inteligência artificial deste último país nos últimos anos e que contribuiu para a recente recuperação do crescimento da produtividade dos EUA (para 2% em 2025), superior à variação média dos últimos 25 anos (1,5%).

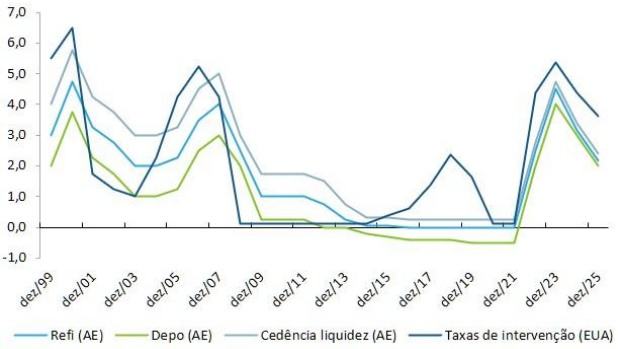
[1] A crise financeira global afetou sobretudo o investimento em habitação nos EUA, o qual diminuiu 14 %, em média, entre 2007 e 2011, em linha com a quebra dos preços de habitação, a qual chegou a atingir uma quebra de 14% num só ano (2008).
[2] Nos EUA, e após quase uma década de estímulos extraordinários e juros próximos de zero decorrentes da crise financeira de 2008, a Reserva Federal executou quatro aumentos de taxas de juro ao longo de 2018, elevando a taxa de referência para o intervalo entre 2,25% e 2,5% em dezembro desse ano, tendo em vista normalizar a política monetária e evitar o sobreaquecimento da economia (o PIB cresceu 3% em 2018, impulsionado, em parte, pelos cortes de impostos e estímulos fiscais aprovados pela Administração norte-americana em finais de 2017).

Gráfico 7. Produtividade em PPC e Despesa em I&D da área do euro e dos EUA
(% da média da UE-27)



Fontes: OCDE, AMECO.

Gráfico 8. Taxas de juro oficiais do BCE e da Reserva Federal dos EUA
(%))



Fontes: BCE, Reserva Federal dos EUA. Para os EUA, corresponde à média do intervalo entre as taxas máxima e mínima, mecanismo implementado em 2008.

Produtividade da área do euro menos dinâmica que a dos EUA

À semelhança do PIB per capita em PPC, a produtividade [3] em PPC dos EUA manteve-se acima da média europeia, situando-se em 134% da UE-27=100 entre 1999 e 2024 (último valor disponível), um valor bastante superior ao da média da área do euro (AE-21), que se situou em 107%. O indicador para a área do euro tem vindo a diminuir gradualmente ao longo dos últimos 25 anos, tendo atingido o nível mais baixo da série em 2025 (102,7% da média da UE-27), representando uma quebra de cerca de 9 p.p. face a 1999. Alguns fatores poderão estar a condicionar a evolução desfavorável da produtividade da área do euro, tais como: o envelhecimento da população e os desajustamentos do mercado de trabalho; as consequências do fraco crescimento do investimento da década de 2010; 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 (1,9% do PIB, em média, entre 1999 e 2024) face aos EUA (2,8% do PIB) também pode ter contribuído para a debilidade da produtividade.

Quadro 1. Indicadores económicos e sociais da área do euro e dos EUA
(%)

Alguns Indicadores	Média (1999-2025)		2025	
	EUA	Área do Euro	EUA	Área do Euro
PIB em volume (variação média anual, em %)	2,3	1,4	2,1	1,2
PIB nominal (variação média anual, em %)	4,7	3,5	5,0	3,7
PIB real per capita (variação média anual, em %)	1,5	1,1	1,6	1,1
Produtividade (variação média anual, em %)	1,5	0,6	2,0	0,7
Taxa de Desemprego, média anual (%)	5,6	8,9	4,3	6,3
Saldo da Balança Corrente (Em % do PIB)	-3,4	0,8	-3,6	1,7
Saldo Orçamental (Em % do PIB)	-6,5	-2,9	-7,4	-2,9
Dívida Pública (Em % do PIB)	88,1	81,0	125,2	88,7
Taxa de inflação, média anual	2,6	2,1	2,7	2,1

Fontes: Eurostat, BEA, BLS, AMECO.

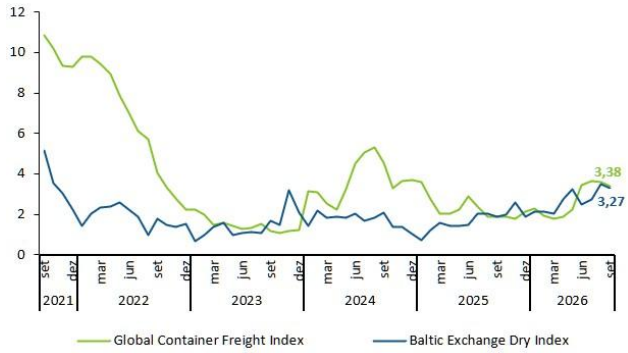
Com o conflito do Médio Oriente, as pressões inflacionistas intensificaram-se ao longo do ano. A taxa de inflação homóloga do conjunto dos países da OCDE situou-se, em média, em 4% nos primeiros oito meses de 2026, valor semelhante ao registado no mesmo período de 2025 (4,1%). Nos meses de julho e agosto, a

[3] Produtividade equivale ao PIB por pessoa empregada.

taxa de inflação homóloga foi, em média, de 4,2% (4,4% no segundo trimestre de 2026). De entre os países mais industrializados, é de referir que a taxa de inflação dos EUA acelerou para 3,3%, em média, nos oito primeiros meses de 2026, face aos 2,6% registados no período homólogo de 2025. Esta evolução foi influenciada pela componente energética, afetada pelas tensões geopolíticas do Médio Oriente, dado que a inflação subjacente se situou em 2,6%, em média, até agosto de 2026 (abaixo de 3% no mesmo período em 2025).

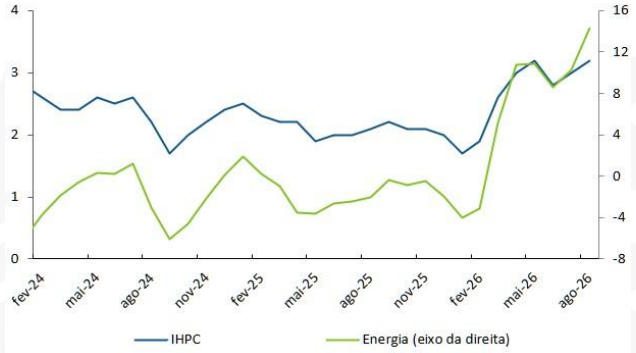
Também na área do euro se registou uma aceleração na inflação em resultado do conflito do Médio Oriente. A taxa de inflação na área do euro acelerou para 3,2% em agosto (3% em julho) e a taxa de inflação subjacente desacelerou ligeiramente para 2,4% (2,5% em julho). Nos primeiros oito meses de 2026, a inflação aumentou, em média, para 2,7%, o que compara com 2,2%, no mesmo período de 2025. Estes valores encontram-se influenciados também pela componente energética que registou uma variação homóloga de 6,6% no conjunto dos oito primeiros meses, face a uma quebra de 1,6% dos preços de energia no período de 2025. Estes desenvolvimentos interromperam a trajetória de desinflação observada nos últimos anos, afastando a inflação do objetivo de médio prazo de 2% definido pelo BCE.

Gráfico 9. Preço unitário dos contentores[4]
(milhares de dólares)



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

Gráfico 10. Taxas de inflação na área do euro
(%)



Fonte: Eurostat

Num contexto de instabilidade geopolítica e de aumento dos preços dos combustíveis, os custos do transporte marítimo de contentores, medidos pelo *Global Container Freight Index*, mantiveram-se relativamente estáveis no terceiro trimestre de 2026, com uma ligeira descida em setembro. Por sua vez, o *Baltic Exchange Dry Index*, que acompanha os custos do transporte marítimo de granéis sólidos, registou uma ligeira diminuição. O trimestre ficou ainda marcado pelo início de um serviço regular sazonal entre a China e a Europa através do Ártico, que amplia as alternativas aos corredores marítimos tradicionais (ver caixa 2).

Caixa 2. *Arctic Express* ou Rota da Seda Polar – A nova rota entre a China e a Europa

Os condicionamentos no Médio Oriente, em particular no Mar Vermelho, reforçaram a procura de alternativas à passagem pelo Canal do Suez. Neste contexto, *a Sea Legend Shipping* iniciou, no terceiro trimestre de 2026, mais precisamente em agosto, um serviço de transporte marítimo regular sazonal entre

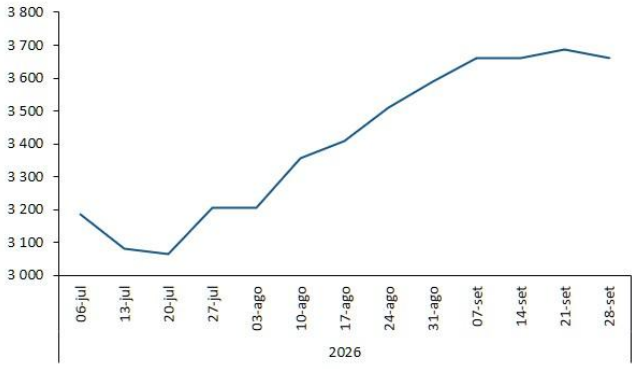
[4] Os valores apresentados para o GCFI e BEDI, correspondem à média dos valores observados na última semana do mês e ao valor observado no último dia do mês, respetivamente. No caso do GCFI, o índice refere-se ao preço unitário médio de um contentor de 40 pés (*forty-foot equivalent unit*). No caso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

a China e a Europa através do Ártico, após uma viagem inaugural em 2025. O percurso demora cerca de 20 dias, reduzindo para quase metade o tempo de navegação face à rota pelo Suez.

Esta nova rota liga os portos do leste da China, como Qingdao ou Xangai, ao Reino Unido, com escala em portos do Norte da Europa, nomeadamente Roterdão (Países Baixos), Hamburgo (Alemanha) e Gdynia (Polónia). A sua utilização enfrenta, contudo, limitações importantes. A presença de gelo no Ártico restringe a operação a uma janela sazonal, e a navegação em águas polares exige investimentos significativos na adaptação dos navios. Além disso, a operação depende do apoio e das infraestruturas russas, uma vez que grande parte do percurso se encontra sob jurisdição da Rússia.

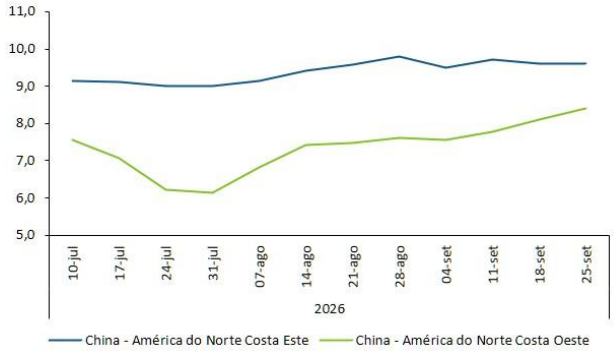
O preço do transporte de um contentor entre Xangai e os principais portos mundiais registou um ligeiro aumento no último trimestre, embora com diferenças entre destinos (gráficos 11 a 13). Nas rotas para a América do Norte, os preços aumentaram sobretudo nas ligações à costa oeste, tendo diminuído nas rotas para os portos europeus, coincidindo com o início do serviço regular sazonal através do Ártico.

Gráfico 11. Containerized Freight Index [5]
(dólares)



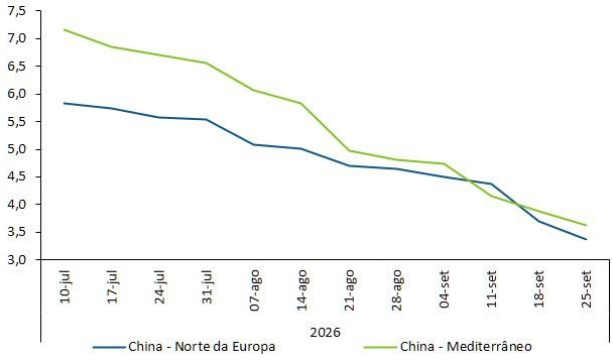
Fonte: DGE, com base nos dados da *Tranding Economics* e do *Freightos*.

Gráfico 12. Preço unitário de um contentor entre a China e a América do Norte
(milhares de dólares)



Fonte: DGE, com base nos dados da *Tranding Economics* e do *Freightos*.

Gráfico 13. Preço unitário de um contentor entre a China e a Europa
(milhares de dólares)



Fonte: DGE, com base nos dados da *Tranding Economics* e do *Freightos*.

[5] O Containerized Freight Index reflete os valores semanais de enviar um contentor de Xangai para os principais portos do mundo, incluindo os portos europeus, norte-americanos, sul-americanos e localizados no médio oriente.

Ao ampliar as alternativas disponíveis para o transporte de mercadorias entre a Ásia e a Europa, a nova ligação poderá reduzir a exposição a perturbações nos corredores marítimos tradicionais e contribuir para aliviar os custos do transporte marítimo. Este potencial deve, contudo, ser ponderado à luz das limitações sazonais da rota, das exigências operacionais e da evolução do contexto geopolítico.

Face às tensões geopolíticas, os mercados energéticos foram os mais afetados. O preço médio do petróleo *brent* aumentou para 88 USD/bbl (76 €/bbl) no conjunto dos nove primeiros meses de 2026, face ao valor médio de 68 USD/bbl (61€/bbl) no ano de 2025, representando uma valorização de cerca de 29% em dólares e de 25% em euros. Também o preço do Gás Natural TTF aumentou, para cerca de 50€/MWh, em média, nos primeiros nove meses do ano, o que compara com 36€/MWh em 2025, correspondendo a uma valorização de quase 37%. Apesar da assinatura do Memorando do Entendimento entre os EUA e o Irão, que contribuiu para uma redução das tensões geopolíticas entre meados de junho e julho, os constantes avanços e recuos nas negociações voltaram a intensificar as tensões e a incerteza quanto à resolução do conflito. Assim, no período mais recente, o preço médio do petróleo *brent* voltou a ultrapassar a barreira dos 100 USD/bbl em setembro e o Gás Natural TTF atingiu um valor médio de 75€/MWh, um patamar que não era atingido desde 2022.

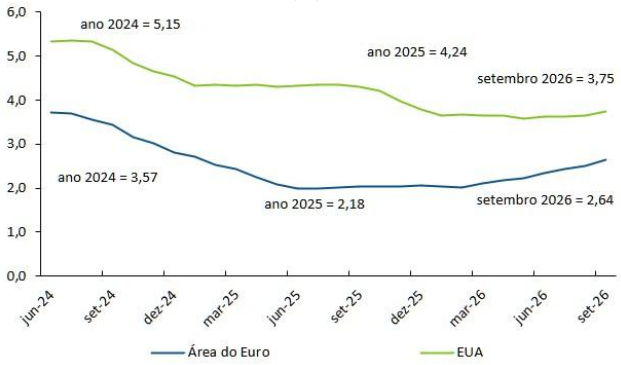
Em resposta ao aumento das taxas de inflação, a política monetária do Banco Central Europeu (BCE) e da Reserva Federal tornou-se mais restritiva. Após a estabilização das taxas diretoras durante quase um ano, o BCE procedeu a dois aumentos de 25 p.b. (pontos base) nas reuniões de junho e de setembro. As taxas das operações principais de refinanciamento (refi) e de facilidade permanente de depósito aumentaram para 2,65% e 2,50%, respetivamente, com os mercados a anteciparem novos aumentos até ao final do ano. A Reserva Federal, por sua vez, aumentou, em setembro, as taxas de juro oficiais em 25 p.b., situando-se a taxa dos *federal funds* no intervalo entre 3,75% e 4,00%.

As taxas de juro de curto prazo da área do euro apresentaram uma tendência crescente ao longo de 2026. Em setembro, a Euribor a 3 meses situou-se, em média, em 2,64%, o que representa um aumento de 63 p.b. face a fevereiro, mês em que se iniciou o conflito no Médio Oriente. Nos EUA, também as taxas de juro de curto prazo começaram a registar sucessivos aumentos a partir de julho, coincidindo com o período em que os mercados passaram a incorporar possíveis alterações na orientação da política monetária da Reserva Federal.

As taxas de juro de longo prazo (*yields* a 10 anos) têm aumentado significativamente ao longo de 2026, tanto na área do euro como nos EUA. As *yields* a 10 anos situaram-se, em média, em setembro, em 5,05% nos EUA, enquanto na área do euro atingiram 4,03%, representando aumentos de cerca de 87 e 79 p.b. respetivamente, face a dezembro de 2025. Estes valores não eram observados desde 2007, no caso dos EUA, e desde 2011, na área do euro. Esta evolução reflete vários fatores, nomeadamente, as tensões geopolíticas e a incerteza quanto ao desfecho do conflito no Médio Oriente, com impacto nas pressões inflacionistas, bem como a perspetiva de manutenção de uma política monetária mais restritiva por um período mais prolongado. Adicionalmente, os riscos relativos à evolução orçamental de alguns países colocam também pressão nestas taxas. Na área do euro, é de salientar o agravamento das *yields* a 10 anos de França, face aos receios existentes quanto ao desequilíbrio das finanças públicas e à crise política instalada no país. Como consequência, os spreads face à Alemanha, no final de setembro, atingiram cerca de 120 p.b. (o valor mais elevado desde 2012), correspondendo a um aumento de 58 p.b. face a dezembro de 2025 e ultrapassando os níveis observados em Itália e na Grécia. No caso de Portugal, as *yields* a 10 anos

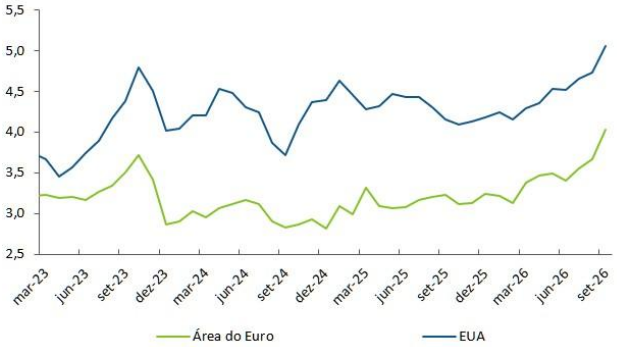
elevaram-se para 4,03% no final de setembro de 2026 (3,16% no final de 2025), mas o prémio de risco de dívida soberana situou-se em 45 p.b., uma subida relativamente contida face aos 30 p.b. no final de dezembro de 2025.

Gráfico 14. Taxas de juro de curto prazo
(%)



Fonte: BCE.

Gráfico 15. Taxas de juro de longo prazo
(%)



Fonte: BCE

Os mercados financeiros internacionais registaram igualmente um período de elevada volatilidade nos primeiros nove meses do ano. Apesar do conflito no Médio Oriente, na primeira metade do ano, os índices bolsistas registaram ganhos acumulados de cerca 9%, tanto nos EUA como na área do euro, influenciados pelo otimismo associado aos investimentos no setor tecnológico e da IA. Porém, no final de setembro, face a junho, os principais índices da Europa e dos EUA registaram recuos, influenciados pela incerteza quanto ao aumento dos riscos orçamentais de ambas as zonas. Mesmo assim, os índices bolsistas ainda acumularam ganhos em torno de 6% nos EUA e de 8% na área do euro, desde o final de 2025.

O euro tem vindo a depreciar-se face ao dólar, tendo terminado o mês de setembro com uma cotação de 1,14 dólares, o que compara com 1,18 dólares no final de dezembro de 2025, correspondendo a uma depreciação de cerca de 3%. Esta evolução parece resultar da resiliência da economia norte americana, bem como da alteração da política monetária por parte da Reserva Federal e das dificuldades existentes em alguns países da área do euro em atingir o equilíbrio orçamental.

Economia Portuguesa

Atividade Económica

No primeiro semestre de 2026, a economia portuguesa cresceu 2,5% em termos homólogos, constituindo uma aceleração de 0,7 p.p. face ao mesmo período do ano anterior. Apesar da procura interna se ter mantido como o principal motor da atividade económica, com um contributo de 4,3 p.p., a aceleração homóloga verificada é justificada pela redução do contributo negativo da procura externa líquida para -1,8 p.p. (-2,4 p.p. no período homólogo). Este crescimento correspondeu a uma variação em cadeia de 0,2% e 0,9% nos dois primeiros trimestres do ano, respetivamente. Assim, o PIB português cresceu a um ritmo mais acelerado comparativamente ao da área euro que registou uma variação homóloga real de 0,9%, no primeiro semestre do ano.

A evolução homóloga da procura interna nos primeiros seis meses do ano (crescimento de 4,2%) foi sustentada pelo dinamismo do consumo privado e do investimento. A procura interna registou uma ligeira

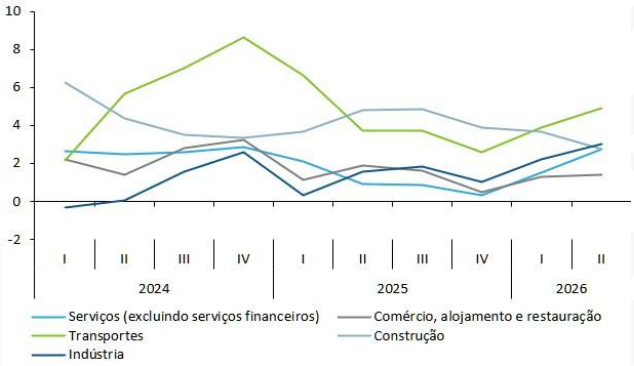
desaceleração de 0,1 p.p. durante este período, refletindo as desacelerações do consumo privado e público para 3,6% e 1,8%, respetivamente (-0,3 p.p. em ambos face mesmo período de 2025), que não foram integralmente compensadas pela aceleração do investimento para 8,1% (+0,8 p.p. face ao período homólogo.

A procura externa líquida apresentou um contributo negativo mais atenuado para o crescimento do PIB na primeira metade do ano. Esta melhoria refletiu a forte aceleração homóloga das exportações de bens e serviços, em termos reais, para 3,3% (+3,1 p.p. face ao mesmo período de 2025), aliado a uma aceleração menos pronunciada das importações para 6,9% (+1,5 p.p.). Assim, o valor das importações manteve-se acima das exportações, pelo que a procura externa líquida continuou a registar um contributo negativo para o crescimento do PIB, embora menos expressivo (+0,6 p.p. face ao mesmo período de 2025).

Gráfico 16. PIB real e componentes
(tvh, %, acumulado no ano)

Fonte: INE.

Gráfico 17. VAB real por setor
(tvh, %, acumulado no ano)



Fonte: INE.

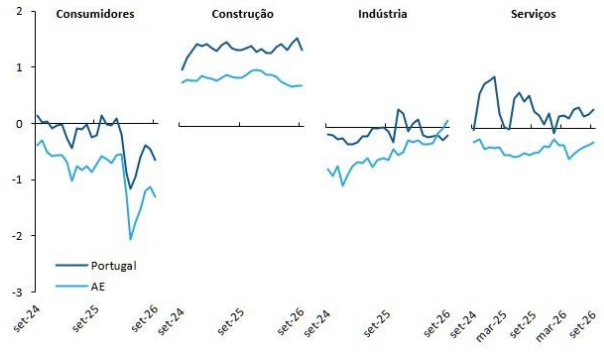
O Valor Acrescentado Bruto (VAB) acelerou para 2,2% em termos homólogos no primeiro semestre do ano. Para esta variação contribuíram positivamente todos os setores de atividade, à exceção da "Agricultura, silvicultura e pesca" que registou um contributo nulo. Este crescimento foi sustentado essencialmente pelo setor "Outras atividades de serviços" com um contributo de 0,7 p.p., tendo registado uma variação de 2,1%. Os setores de "Transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação" e "Indústria" registaram contributos de 0,4 p.p. (constituindo crescimentos homólogos de 4,4% e 2,6%, respetivamente).

O índice de produção industrial (IPI) tem vindo a registar taxas de variação homólogas negativas desde maio. Após um crescimento homólogo de 4,2% em março, o IPI abrandou para 0,5% em abril e passou a registar variações negativas a partir de maio. Em agosto, a contração acentuou-se para 3,8%, destacando-se o agrupamento de bens de investimento que registou uma contração de 12,1% (-2,9% no mês anterior). Este crescimento negativo foi transversal a todos os agrupamentos, com exceção do agrupamento dos "bens intermédios", que manteve um crescimento positivo em agosto (0,6%).

Em setembro, quer o indicador de clima económico, quer o indicador de confiança dos consumidores diminuíram. A confiança dos consumidores deteriorou-se em agosto e setembro, interrompendo a recuperação observada entre maio e julho, depois do mínimo deste ano atingido em abril, refletindo os contributos negativos das perspetivas sobre a situação financeira do agregado, e sobre a situação económica do país nos próximos 12 meses. Do lado da oferta, em setembro, os indicadores de confiança dos serviços e da indústria aumentaram. Em sentido contrário, o índice de confiança no comércio diminuiu,

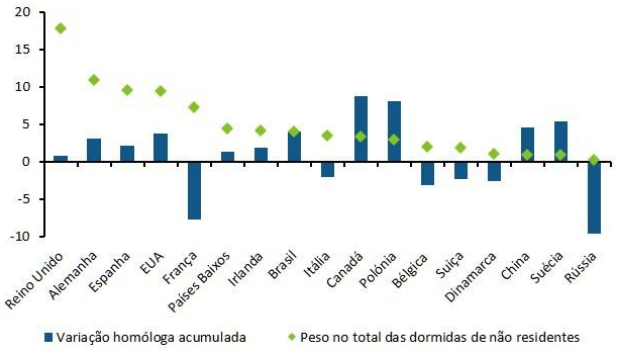
refletindo o contributo negativo das opiniões sobre volume de stock atual e vendas. O indicador de confiança na construção e obras públicas também diminuiu, em setembro, após dois meses de subida, refletindo a deterioração das perspetivas de emprego e sobre a carteira de encomendas. Quando estandardizados, os indicadores de confiança ao nível dos serviços, construção e dos consumidores mantiveram-se superiores aos registados na área do euro, ao contrário do setor da indústria que regista um nível inferior desde julho.

Gráfico 18. Indicadores de confiança
(%, dados estandardizados)



Fonte: INE.

Gráfico 19. Evolução do número de dormidas nos estabelecimentos de alojamento turístico
(tvh, %, acumulado a agosto)



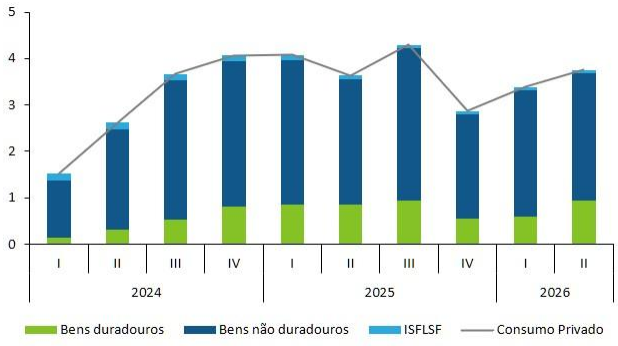
Fonte: INE.

A atividade turística apresenta sinais de aceleração no início do terceiro trimestre, impulsionada pelo mercado externo. Em termos homólogos, o número de dormidas total cresceu 1,5% entre janeiro e agosto de 2026 (-0,9 p.p. face ao mesmo período homólogo), tendo contribuído positivamente tanto o mercado interno como o externo, com crescimentos de 2,5% e 1%, respetivamente. Entre julho e agosto, o crescimento homólogo do número de dormidas acelerou para 1,8% (+0,7 p.p. face à média do segundo trimestre). Em 2026, o mercado britânico continua a ser o de maior peso nas dormidas de não residentes (17,9% até agosto), seguido dos mercados alemão, espanhol e norte-americano (11%, 9,7% e 9,5%, respetivamente), tendo sido registadas variações homólogas positivas para estes mercados. Por outro lado, apesar de conferir um peso relevante no número de dormidas total (7,3%), o mercado francês registou uma contração considerável de 7,7% em termos acumulados.

O consumo privado desacelerou para 3,6% em termos homólogos no primeiro semestre, menos 0,3 p.p. face ao mesmo período de 2025. A desaceleração foi impulsionada pelo abrandamento do crescimento homólogo das componentes de bens duradouros e não duradouros. A componente de bens não duradouros continuou a ser a principal componente do consumo privado com um contributo de 2,7 p.p. (variação homóloga de 3,1%), .

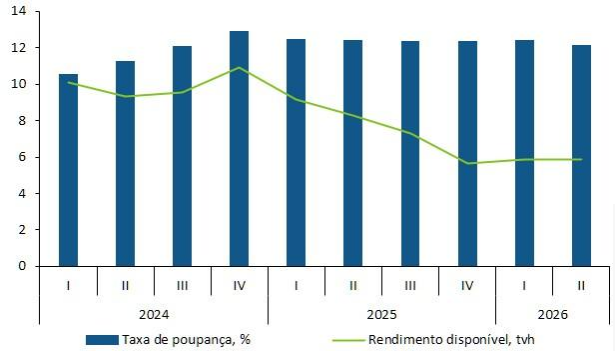
No final do segundo trimestre, a taxa de poupança das famílias, em termos acumulados nos últimos quatro trimestres, diminuiu para 12,1%. Esta redução da taxa de poupança em 0,3 p.p., face ao primeiro trimestre, deve-se a um aumento das despesas de consumo final (1,7%) superior ao crescimento do rendimento disponível bruto (1,4%, idêntico ao trimestre anterior).

Gráfico 20. Consumo privado e contributos das componentes
(tvh, %; acumulado no ano)



Fonte: INE.

Gráfico 21. Taxa de poupança e rendimento disponível
(% do Rendimento disponível bruto, tvh. %)

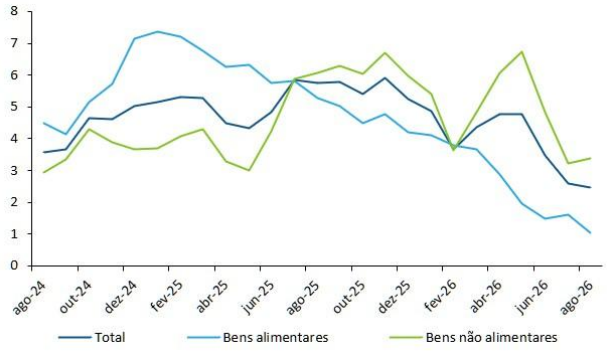


Fonte: INE.

As operações no sistema multibanco desaceleraram no início do terceiro trimestre de 2026. Tendo por base os dados das compras e levantamentos, deflacionados pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), as operações com cartões nacionais em julho e agosto desaceleraram para 2,4% (-1,7 p.p. face ao segundo trimestre), enquanto as operações com cartões emitidos no estrangeiro registaram uma quebra de 3,4% no mesmo período. No conjunto do ano, até agosto, as operações com cartões multibanco cresceram 3%, com as operações com cartões nacionais a crescerem 3,5% e as operações com cartões estrangeiros a diminuírem 1,8%.

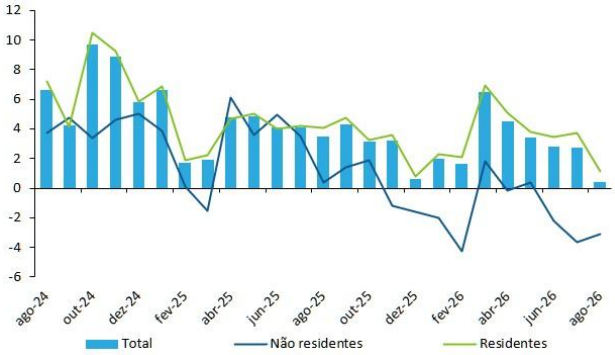
O indicador do comércio a retalho manteve um crescimento positivo no início do terceiro trimestre, embora mais moderado. Entre julho e agosto, o índice de volume de negócios no comércio a retalho cresceu em média 2,5%, em termos homólogos, sustentado essencialmente pela componente não alimentar. Por outro lado, o crescimento homólogo no início do terceiro trimestre ficou 1 p.p. abaixo do registado no segundo, refletindo a desaceleração de ambas as componentes. Nos meses de julho e agosto, o crescimento da componente não alimentar abrandou para 3,5% e a componente alimentar para 0,9% (4,9% e 1,5% no segundo trimestre, respetivamente).

Gráfico 22. Índice de volume de negócios no comércio a retalho
(tvh, %;MM3)



Fonte: INE.

Gráfico 23. Operações multibanco
(tvh, %, valores deflacionados)



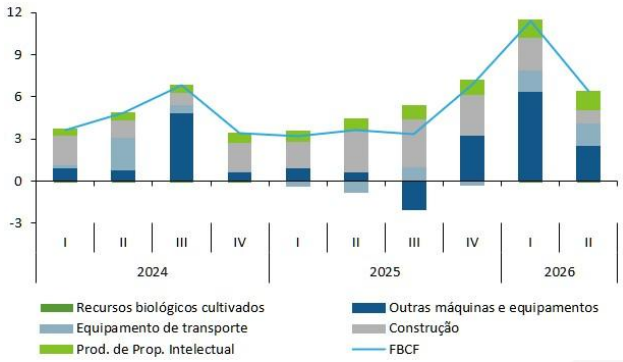
Fonte: Banco de Portugal, Cálculos GPEARI.

As vendas de veículos ligeiros de passageiros aceleraram significativamente nos dois primeiros meses do terceiro trimestre. Excluindo o segmento de rent-a-car, as vendas cresceram, em termos homólogos, 31,1% em média nos meses de julho e agosto (+2,8% em média no primeiro semestre). Em termos acumulados,

entre janeiro e agosto, as vendas excluindo rent-a-car, cresceram 7,7%, comparativamente com o mesmo período do ano anterior.

No primeiro semestre de 2026, o investimento acelerou em termos homólogos para 8,1%, refletindo a evolução da FBCF. Este crescimento constitui um maior crescimento em 0,8 p.p. face ao período homólogo correspondente. Todas as principais categorias contribuíram positivamente para a evolução da FBCF, exceto a de "Recursos biológicos cultivados" (com um contributo nulo). A FBCF foi sustentada sobretudo pela categoria "Outras máquinas e equipamentos", que acelerou em termos homólogos para 19,7% (contributo de 4,4 p.p.), na sequência da aquisição de equipamento para um centro de dados. Destacaram-se também as categorias "Equipamentos de transporte", que manteve um crescimento homólogo robusto (21,8%), e "Produtos de propriedade intelectual" (7,9%), cujos contributos se situaram em 1,6 p.p. e 1,3 p.p., respetivamente.

Gráfico 24. Formação bruta de capital fixo e contributos
(tvh, %, p.p.)



Fonte: INE.

Gráfico 25. Índice de custos de construção de habitação nova
(tvh , %)

Fonte: INE.

O indicador quantitativo da FBCF sugere uma estabilização do crescimento investimento no início do terceiro trimestre, apesar de esta evolução não ser homogénea entre as suas categorias. Em julho, o indicador agregado da FBCF cresceu 7,1% em termos homólogos (+0,5 p.p. face ao trimestre anterior). A categoria "Equipamentos de transporte" destacou-se com uma aceleração acentuada de 39,1%, 9 p.p. acima da variação registado no segundo trimestre. O indicador para a "Construção" registou uma aceleração mais moderada para 2,6% (1,9% no segundo trimestre). Pelo contrário, o indicador para as "Outras máquinas e equipamentos" manteve uma trajetória de desaceleração, abrandando para 6,9% em julho (-4,6 p.p. relativamente ao trimestre anterior).

O VAB no setor da construção cresceu 3,2% no primeiro semestre de 2026, em termos homólogos. Em julho e agosto, as vendas de cimento cresceram 5,5% em termos homólogos (-0,4 p.p. face ao segundo trimestre), correspondendo a um crescimento acumulado de 6,4% até agosto (-1,6%. no mesmo período de 2025). Em sentido contrário, as licenças de construção acentuaram a trajetória de contração, com uma quebra homóloga de 13,1% em julho e agosto (-6,5% no segundo trimestre). Até agosto, acumulam uma redução acentuada de 9,5%, comparativamente com o crescimento de 8,7% no mesmo período de 2025.

As vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados aceleraram nos primeiros oito meses do ano. Até agosto, as vendas de veículos comerciais ligeiros e pesados cresceram 9,8% e 39,3% em termos homólogos, respetivamente, contrastando com as quedas registadas no mesmo período de 2025 (-4,5% e -16,2%). No

mesmo período, as vendas de veículos para rent-a-car registaram um crescimento de 13,2% (-1,3% no período homólogo de 2025).

Os custos de construção aceleraram e os constrangimentos à atividade no setor mantêm-se em níveis elevados. O índice de custos de construção de habitação nova acelerou em média 7,0% em julho e agosto (acelerando em 0,2 p.p. face ao crescimento médio do segundo trimestre), refletindo o aumento do custo dos materiais (6,7%) e da mão-de-obra (7,4%). Os dados do Inquérito de Conjuntura à Construção e Obras Públicas continuam a indicar que, em média, 78,8% e 31,7% das empresas identificam a dificuldade em contratar pessoal e em obter licenças como principais fatores limitativos no setor, no terceiro trimestre. A falta de materiais e/ou equipamento também se tem verificado um constrangimento relevante.

Caixa 3. Investigação e Desenvolvimento

A investigação e desenvolvimento (I&D) é uma das principais fontes de inovação e acumulação de conhecimento das economias, afetando a produtividade das mesmas. A I&D possibilita o uso mais eficiente dos recursos, enquanto permite uma maior capacidade para absorver e beneficiar dos avanços tecnológicos de economias estrangeiras. Indiretamente, a I&D pode também gerar efeitos de *spillover*, através do aumento da quantidade e da melhoria na qualidade de inputs disponíveis numa economia, bem como da expansão do conhecimento, o que permite a redução dos custos de futuras atividades de I&D.

Em Portugal, a despesa total afeta a atividades de I&D (GERD) [6], representou cerca de 1,7% do PIB (Produto Interno Bruto) em 2024[7], permanecendo inferior ao valor registado na União Europeia (UE), que se situou em 2,26% do PIB no mesmo ano. Ainda assim, após o recuo observado no período da crise financeira nos anos de 2010 a 2015, este indicador tem registado uma trajetória crescente desde 2016, tendo o montante da despesa quase duplicado desde essa data. A despesa em I&D é sobretudo executada pelo setor empresarial (BERD) e pelo ensino superior (HERD), que, em conjunto, representaram, em média, cerca de 91% da despesa total realizada em Portugal entre 2010 e 2024.

No que diz respeito à despesa em I&D executada pelo ensino superior, Portugal tem apresentado, um peso no PIB superior ao observado na UE. O setor distingue-se também pela relevância dos recursos humanos dedicados à I&D e investigadores, tendo concentrado, até 2020, o maior número de trabalhadores equivalentes a tempo integral (ETI). Portugal apresenta também uma proporção de pessoal afeto a atividades de I&D e de investigadores no ensino superior, em percentagem do emprego total, superior à observada na UE.

Relativamente à despesa em I&D executada pelo setor empresarial (BERD), esta tem vindo a aumentar desde 2016, após a quebra observada durante o período da crise financeira, embora permaneça inferior à da UE. Adicionalmente, desde 2021, o setor empresarial passou a concentrar o maior número de trabalhadores ETI afetos a atividades de I&D e de investigadores, ainda que a proporção destes recursos humanos no emprego total permaneça inferior à observada na UE. Especificamente, o setor dos serviços

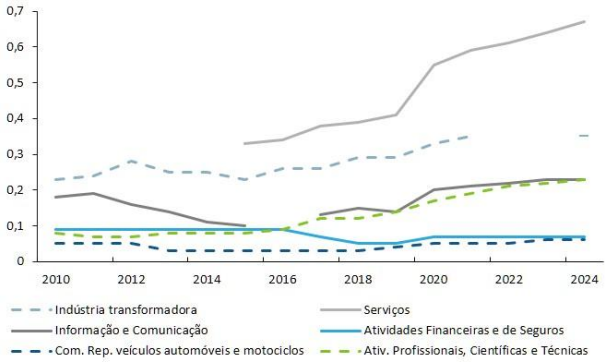
[6] A despesa total em I&D (GERD), pode ser desagregada pelos diferentes setores de execução, dos quais a despesa realizada pelo setor empresarial (abreviada para BERD), pelo ensino superior (abreviada para HERD), pelo governo (abreviada para GOVERD) e pelas instituições privadas sem fins lucrativos (abreviada para PNPERD).
[7] De notar que a análise incide sobre os dados disponíveis para o período de 2010 a 2024, excetuando os indicadores para os quais não existe informação disponível para a totalidade desse período. Por outro lado, quando existem indicadores com dados para o ano de 2025, a análise foi prolongada até esse período.

português, concentrou a maior parte da despesa empresarial de I&D entre 2015 e 2023 (cerca de 58%), destacando-se as áreas de informação e comunicação e das atividades profissionais, científicas e técnicas que, desde 2017, apresentam uma maior despesa em I&D, em percentagem do PIB. Em contrapartida, países como a Áustria, a Alemanha, Itália e França, possuem a maior parte da despesa de I&D (mais de 50%, em média) dirigida para a indústria transformadora.

Gráfico 26. Evolução da despesa de I&D pelos diferentes setores de execução
(% do PIB)

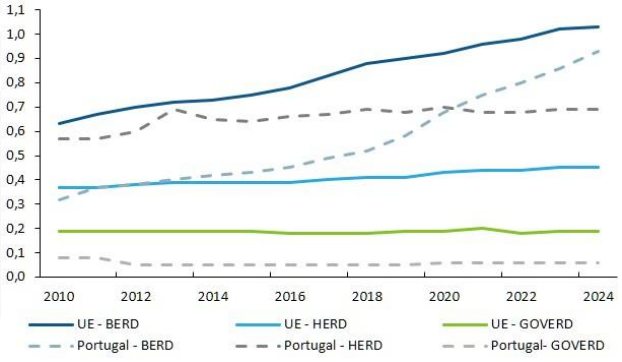
Nota: Os dados da UE são estimativas.
Fonte: Eurostat.

Gráfico 27. Evolução da despesa em I&D empresarial por tipo de setor de atividade
(% do PIB)



Nota: Verifica-se uma quebra nas séries para indústria transformadora (nos anos de 2022 e 2023) e para a série de informação e comunicação no ano de 2016, trata-se de dados confidenciais
Fontes: Eurostat, OECD.

Gráfico 28. Percentagem do pessoal dedicado a atividades de I&D e investigadores
(% total do emprego, ETI)



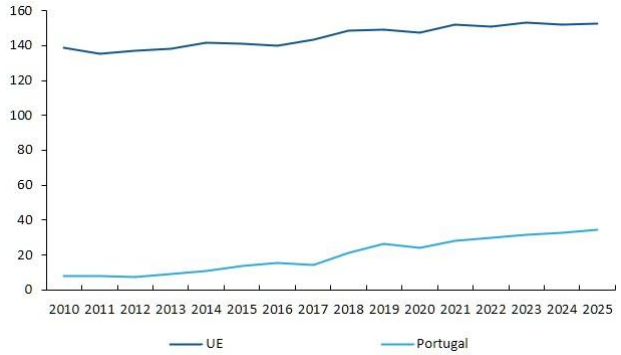
Nota: Os dados da UE são estimativas
Fontes: Eurostat, OECD.

Com o reforço dos recursos alocados à I&D nos últimos anos, os resultados alcançados por Portugal em alguns indicadores de resultados registaram uma evolução positiva, embora permaneçam modestos, quando comparados internacionalmente. Em particular, o número de pedidos de patentes, por milhão de habitantes, continua bastante reduzido, situando-se em cerca de 34 em 2025 [8], abaixo da UE com um valor de cerca de 153. Contudo, destaca-se que apesar do nível se manter reduzido, o seu valor mais que triplicou desde 2010 a 2025. Também, as exportações de bens de alta tecnologia representam apenas cerca de 5% do total das exportações portuguesas totais, o que compara com valores de cerca 17% na UE. Esta evolução pode encontrar-se relacionada com o facto da despesa em I&D empresarial ser mais aplicada no setor dos

[8] Indicador com dados de 2025 disponíveis, embora provisórios.

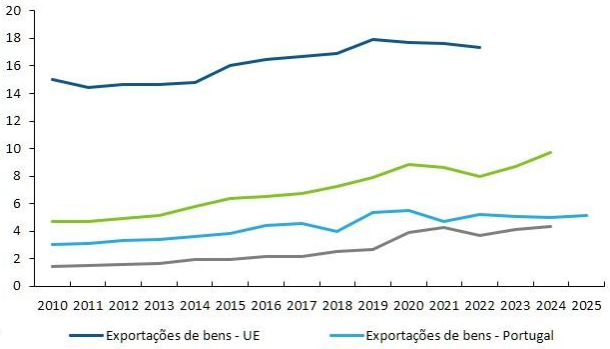
serviços, com as exportações dos serviços de alta tecnologia e intensivos em conhecimento [9] a terem uma evolução mais favorável quando comparados internacionalmente, registando um aumento de 1,5% (2010) para 4,3% (2024), face à UE, cujas exportações desses serviços registavam em 2024 cerca de 10%. Dá-se particular destaque à componente de serviços de telecomunicações, informáticos e de informação, rúbrica que concentrava quase 4% do total das exportações portuguesas em 2024.

Gráfico 29. Número de patentes
(por milhão de habitantes)



Nota: Verifica-se uma quebra nas séries para indústria transformadora (nos anos de 2022 e 2023) e para a série de informação e comunicação no ano de 2016, trata-se de dados confidenciais
Fontes: Eurostat, OECD.

Gráfico 30. Exportações de bens de alta tecnologia e serviços de alta tecnologia e intensivos em conhecimento
(% da totalidade das exportações)



Nota: Os dados da UE são estimativas
Fontes: Eurostat, OECD.

A dimensão das empresas é muitas vezes apontada como um dos condicionantes à I&D e o tecido empresarial português é caracterizado por pequenas e médias empresas (PME) que, dadas as suas características, podem ter dificuldades na realização de investimento de longo prazo e, como tal, na execução de despesas de I&D. De facto, as empresas com mais de 250 trabalhadores foram, em 2024, responsáveis por cerca de 50% da despesa de I&D empresarial, enquanto as 10 empresas com maior investimento nesta área foram responsáveis por cerca de 20%, com atividades concentradas nos setores dos serviços, telecomunicações, eletrónica, energia e água.

Uma característica muitas vezes mencionada como relevante no contributo da I&D para o crescimento e para a produtividade está relacionada com a ligação entre a investigação desenvolvida no ensino superior e no setor empresarial, ligação que é importante para a difusão de conhecimento. Os dados existentes para 2022 colocam Portugal numa posição aquém da realidade europeia, mostrando a margem de progressão que o país ainda apresenta nesta matéria: entre as empresas inovadoras, Portugal registou uma percentagem de empresas que colaboraram com outras entidades de 20,5%, enquanto na União Europeia este valor foi de 26,5%, em Espanha de 28,9% e em França de 29,5%. Especificando, a percentagem de empresas que colaboraram com entidades não privadas, tratou-se de 10,6% (13,6% na UE) e com entidades privadas a percentagem foi mais considerável situando-se nos 19,5% (24,4% na UE).

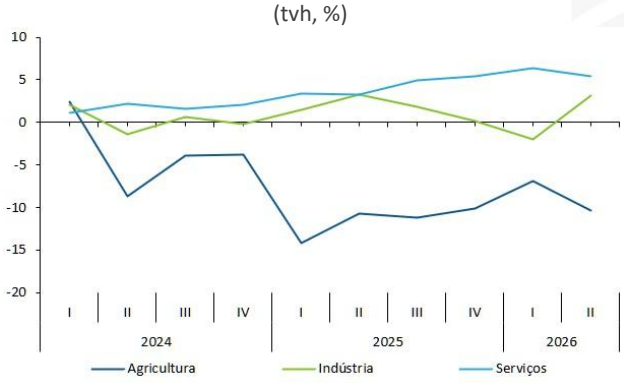
[9] Para se obter o valor das exportações de serviços de alta tecnologia e intensivos em conhecimento, foi utilizada, a classificação do Eurostat (consultar https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/SEPDF/cache/3996.pdf, para mais informações) e foi efetuada uma correspondência entre esta classificação e as diferentes categorias da balança de pagamentos. Deste modo, foram consideradas como exportações de serviços de alta tecnologia e intensivos em conhecimento, as exportações dos seguintes setores: telecomunicações, informáticos e de informação, de investigação e desenvolvimento e os direitos cobrados pela utilização de propriedade intelectual. Foram utilizadas as seguintes bases de dados para os cálculos: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp__custom_23073675/default/table
https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/bop_its6_det__custom_23071868/default/table.

Mercado de Trabalho

No primeiro semestre de 2026, o mercado de trabalho manteve uma evolução positiva, com aumentos homólogos tanto da população ativa como da população empregada. De acordo com o Inquérito ao Emprego, a população ativa situou-se em 5 673,9 mil indivíduos e a população empregada em 5 350,3 mil indivíduos, refletindo crescimentos homólogos de 2% e 2,6%, respetivamente. Em termos setoriais, o emprego apresentou um aumento de 0,7% no setor secundário e de 4,2% no setor terciário, com destaque para o forte crescimento nas atividades imobiliárias (+25,3%). Em contrapartida, o setor agrícola diminuiu 8,6% em relação ao primeiro semestre de 2025, dando continuidade à tendência de contração observada desde o segundo trimestre de 2024.

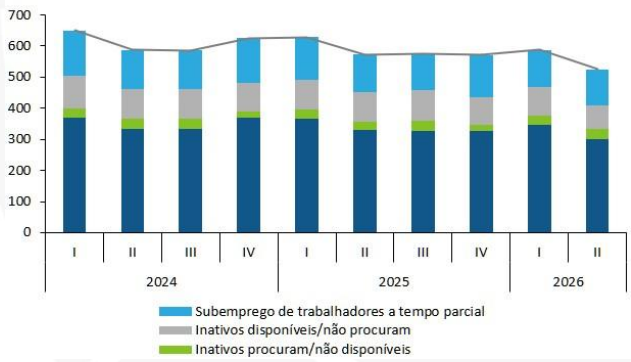
A taxa de desemprego fixou-se em 5,3% no segundo trimestre, menos 0,8 p.p. face ao trimestre anterior. Em consonância com a tendência observada no início do ano, o número de desempregados totalizou 300,8 mil pessoas, menos 8,7% do que no período homólogo. Entre os jovens dos 16 aos 24 anos, a taxa de desemprego fixou-se em 18,3%, correspondendo a um aumento homólogo de 0,2 p.p.. A população desempregada de longa duração registou uma descida de 11,1% face ao mesmo trimestre do ano anterior, o equivalente a menos 14 mil indivíduos, passando a representar 37,3% do desemprego total. Por sua vez, o desemprego de curta duração diminuiu 7,2% em termos homólogos, correspondendo a menos 14,7 mil pessoas e representando 62,7% do total dos desempregados. Em termos regionais, a Região Autónoma da Madeira foi a que apresentou a maior redução homóloga do número de desempregados (-23,1%), seguindo-se as regiões Centro (-18,8%) e Alentejo (-17,9%). Em sentido contrário, a Região Autónoma dos Açores destacou-se por ser a única a registar um aumento homólogo do desemprego, que atingiu 32,7%.

Gráfico 31. População empregada por setor de atividade
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 32. Componentes da taxa de subutilização do trabalho
(milhares de trabalhadores)



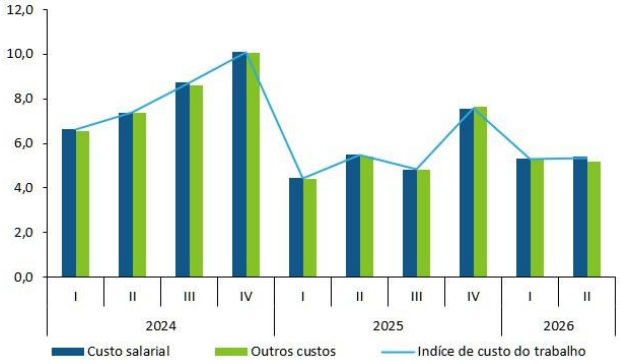
Fonte: INE.

A subutilização do trabalho manteve uma trajetória descendente no final do primeiro semestre de 2026. No segundo trimestre, o número de indivíduos em situação de subutilização diminuiu 8,3% em termos homólogos, para 525,8 mil pessoas, levando a uma redução da respetiva taxa para 9,1% (-1 p.p. face ao segundo trimestre do ano anterior). Esta evolução refletiu, sobretudo, a diminuição dos inativos disponíveis mas que não procuram emprego (-20,4%).

Os indicadores de composição do emprego evidenciaram uma melhoria da estabilidade laboral em termos homólogos. No primeiro semestre de 2026, entre os trabalhadores por conta de outrem, os contratos sem termo aumentaram 3,5%, ao passo que os contratos com termo diminuíram 6,5%. Em

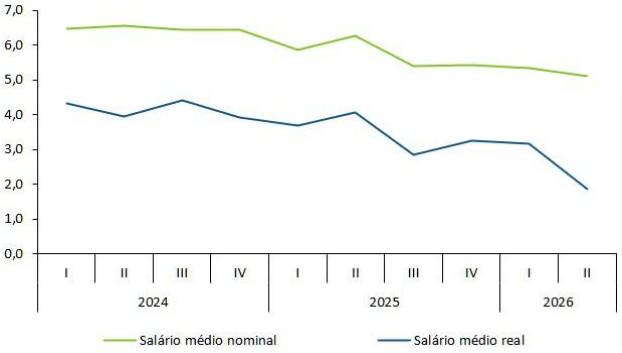
simultâneo, observou-se um aumento dos contratos a tempo completo (+2,6%) e uma diminuição dos contratos a tempo parcial (-3%).

Gráfico 33. Índice de custo do trabalho
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 34. Remuneração bruta mensal média nominal e real
(tvh)



Fonte: INE.

As remunerações continuaram a apresentar uma evolução favorável no primeiro semestre de 2026, registando aumentos tanto nominais como reais. A remuneração bruta mensal média cresceu 5,2% face ao período homólogo, correspondendo a um aumento real de 2,5%. Em termos nominais, o crescimento foi transversal a todos os setores, sendo particularmente expressivo na agricultura, produção animal, caça, floresta e pesca (+9,5%), enquanto o setor da eletricidade, gás, vapor, água quente e fria e ar frio registou o menor aumento (+2,1%).

O crescimento do índice de custo do trabalho voltou a acelerar no segundo trimestre de 2026. Em termos homólogos, registou um aumento de 5,4%, mais 0,1 p.p. do que no trimestre anterior. O custo salarial cresceu igualmente 5,4% face ao período homólogo, refletindo um aumento do custo médio por trabalhador (+4,9%) e uma redução do número de horas efetivamente trabalhadas (-0,4%).

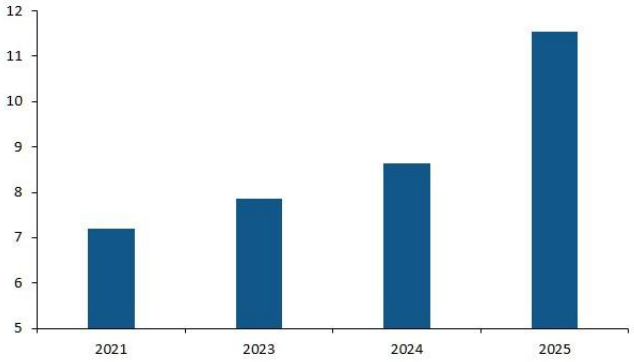
O desemprego registado continuou a diminuir em julho e agosto. Em termos homólogos, o número de desempregados registados reduziu 8,1% em julho e 9,3% em agosto. No final deste último mês, encontravam-se inscritos nos centros de emprego 273 723 desempregados, menos 27 915 indivíduos do que em agosto de 2025.

O número de beneficiários do subsídio de desemprego manteve a trajetória descendente em termos homólogos, apesar do aumento do valor médio da prestação. Em julho de 2026, registaram-se 138 431 beneficiários de subsídio de desemprego, o que correspondeu a uma redução homóloga de 4,4%, prolongando a tendência de diminuição observada nos meses anteriores. Em agosto, o número de beneficiários aumentou para 141 873 em agosto, crescendo 2,5%, mas permaneceu abaixo do registado no mesmo mês do ano anterior (diminuição homóloga de 3,1%). Em contrapartida, o valor médio mensal do subsídio de desemprego continuou a crescer, registando aumentos homólogos de 8,2% em julho e de 8% em agosto.

Caixa 4. Barreiras à adoção de inteligência artificial nas empresas portuguesas

A inteligência artificial (IA) tem vindo a assumir um papel crescente no mercado de trabalho e na atividade das empresas. Em 2025, 11,5% das empresas portuguesas com 10 ou mais pessoas ao serviço utilizavam pelo menos uma tecnologia de IA, acima dos 7,2% observados em 2021. Após um crescimento moderado entre 2021 e 2024, quando a taxa de adoção passou de 7,2% para 8,6%, observou-se uma aceleração em 2025, com um aumento de 2,9 pontos percentuais face ao ano anterior.

Gráfico 35. Empresas que utilizam IA
(%)



Fonte: *Community Survey on ICT Usage e e-Commerce in Enterprises,* Eurostat.

Apesar deste crescimento, a utilização destas tecnologias continua a abranger pouco mais de uma em cada dez empresas, o que torna relevante a análise dos fatores que poderão estar a limitar a sua adoção.

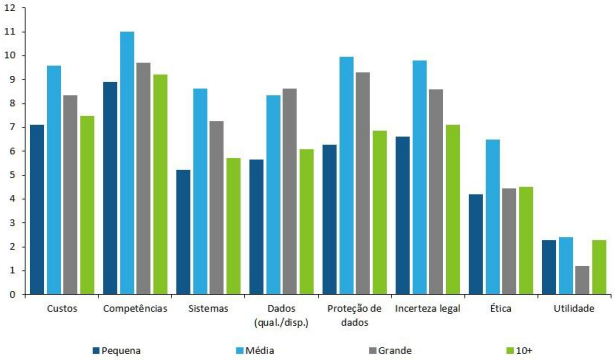
Barreiras por dimensão empresarial

Em 2021, os custos elevados constituíam a principal barreira à adoção de IA em todas as dimensões empresariais, sendo referidos por 2,3% das pequenas empresas, 4,4% das médias empresas e 8% das grandes empresas. Em 2025, a situação alterou-se significativamente: a falta de competências passou a ser a principal barreira em todas as dimensões, atingindo 8,9% nas pequenas empresas, 11% nas médias empresas e 9,7% nas grandes empresas. Em contrapartida, a perceção de que a IA não é útil para a empresa permaneceu como a barreira menos frequente, representando 0,7% das empresas em 2021 e 2,3% em 2025.

Entre 2021 e 2025, todas as barreiras registaram aumentos. No conjunto das empresas, a falta de competências apresentou o maior crescimento (+6,6 p.p.), seguida das preocupações com proteção de dados (+5,4 p.p.).

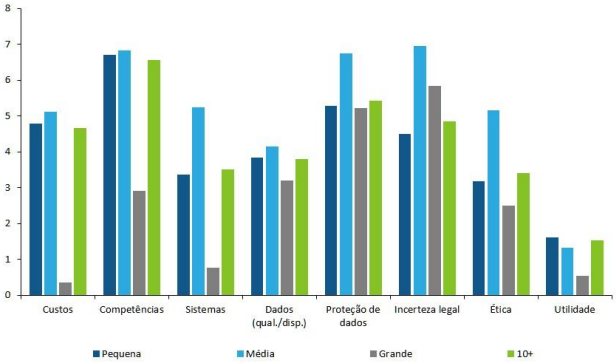
As médias empresas foram as que registaram o maior agravamento global das barreiras. Entre 2021 e 2025, a incerteza legal aumentou 7 p.p., a falta de competências 6,8 p.p. e as preocupações com proteção de dados 6,7 p.p..

Gráfico 36. Barreiras à adoção de IA por dimensão empresarial, 2025
(%)



Fonte: *Community Survey on ICT Usage e e-Commerce in Enterprises*, Eurostat (cálculos dos autores).

Gráfico 37 Variação das barreiras à adoção de IA por dimensão empresarial, 2021-2025
(p.p.)



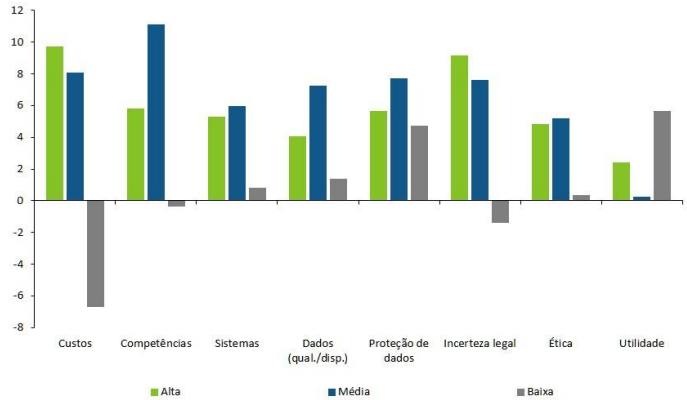
Fonte: *Community Survey on ICT Usage e e-Commerce in Enterprises*, Eurostat (cálculos dos autores).

Barreiras por intensidade setorial de utilização de IA

A evolução das barreiras à adoção de IA revela trajetórias distintas entre grupos de setores classificados segundo a sua intensidade de utilização de IA. Nos setores de intensidade média e elevada, observou-se um aumento generalizado dos obstáculos entre 2021 e 2025. Nos setores de intensidade média, a falta de competências registou o maior agravamento (+11,1 p.p.), enquanto nos setores de intensidade elevada se destacaram os custos elevados (+9,7 p.p.) e a incerteza legal (+9,1 p.p.).

Em contraste, os setores de baixa intensidade apresentaram uma evolução mais contida. Algumas das barreiras mais frequentemente associadas à adoção de IA diminuíram ao longo do período, nomeadamente os custos elevados (-6,7 p.p.), a incerteza legal (-1,4 p.p.) e a falta de competências (-0,3 p.p.), sugerindo que a reduzida adoção nestes setores poderá estar menos relacionada com constrangimentos de implementação e mais com a limitada relevância atribuída a estas tecnologias. Esta interpretação é consistente com a perceção de que a IA não é útil para a empresa atingir 5,7% das empresas nestes setores em 2025, valor bastante superior ao observado nos setores de intensidade média (1,3%) e elevada (2,4%). Além disso, esta foi também a barreira que registou o maior aumento nos setores de baixa intensidade entre 2021 e 2025 (+5,6 p.p.).

Gráfico 38. Variação das barreiras à adoção de IA por intensidade setorial, 2021-2025
(p.p.)



Fonte: *Community Survey on ICT Usage e e-Commerce in Enterprises*, Eurostat (cálculos dos autores).

Nota metodológica

Não existem dados disponíveis para 2022, pelo que são considerados os anos de 2021, 2023, 2024 e 2025. As barreiras à adoção de IA baseiam-se nas respostas das empresas com 10 ou mais pessoas ao serviço que não utilizam estas tecnologias, mas que declararam ter considerado a sua utilização, sendo os resultados apresentados em percentagem do total de empresas. Para a análise setorial, as atividades económicas foram agrupadas em três categorias de intensidade de utilização de IA (baixa, média e elevada) com base no indicador setorial de intensidade de IA proposto pela OCDE no *Digital Economy Outlook 2024*. Os resultados para cada grupo setorial correspondem a médias ponderadas pelo número de empresas em cada atividade económica. Na ausência desta informação para 2025, foram utilizados os ponderadores de 2024.

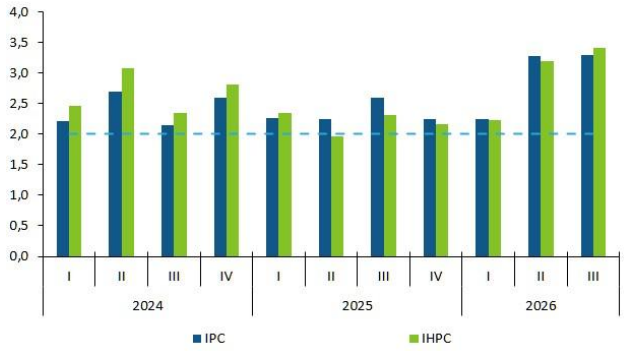
Preços

Inflação estabiliza no terceiro trimestre. Os dados da estimativa rápida do mês de setembro apontam para uma variação homóloga média do IPC (Índice de Preços no Consumidor) de 3,3% no terceiro trimestre. Quando medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC), a inflação acelerou para 3,4% no terceiro trimestre (mais 0,2 p.p. face ao segundo trimestre).

Enquanto os preços dos produtos alimentares mostram sinais de moderação, os dos bens energéticos continuam a pressionar a inflação. No terceiro trimestre, os produtos alimentares não transformados exibiram uma variação homóloga média de 3,6%, desacelerando, assim, fortemente face aos valores acima de 6% que se mantinham desde o terceiro trimestre de 2025. Em contraste, os produtos energéticos continuam o processo de aceleração, tendo atingido uma variação homóloga de 12,1%, em resultado, sobretudo, do aumento dos preços dos combustíveis em consequência do conflito no Médio Oriente.

Ao contrário do indicador global, a inflação subjacente mostra sinais de aceleração. Quando excluindo os produtos alimentares não transformados e os produtos energéticos, a inflação acelerou para 2,6% (+ 0,3 p.p.). Os dados de julho e agosto mostram maiores pressões associadas aos serviços e, de forma particular, àqueles associados ao uso de transporte pessoal, tais como a reparação e o estacionamento.

Gráfico 39. Evolução da inflação (IPC)
(tvh, %)



Fonte: INE.

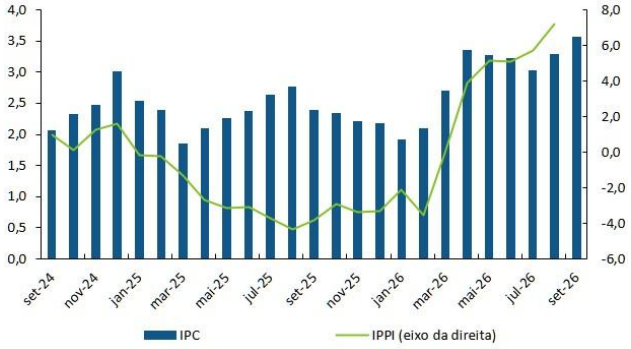
Gráfico 40 Evolução da inflação subjacente e do índice de preços dos serviços
(tvh, %)

Fonte: INE

Preços na produção industrial registaram variações mais altas. Nos meses de julho e agosto, o Índice de Preços na Produção Industrial (IPPI) registou uma variação homóloga média de 6,5%, estando, assim, acima da verificada no IPC. Este valor corresponde a uma subida de 1,8 p.p. face aos dados do segundo trimestre,

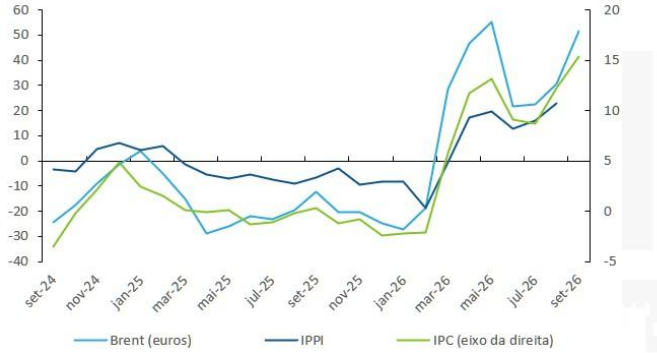
mostrando pressões ascendentes nos grandes agrupamentos, sobretudo no caso dos bens intermédios e dos energéticos, refletindo, neste último caso, os desenvolvimentos dos preços dos combustíveis nos mercados internacionais.

Gráfico 41. Preços no consumidor e na produção industrial
(tvh, %)



Fonte: INE.

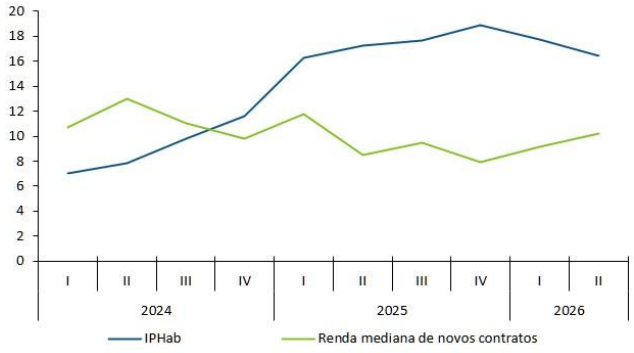
Gráfico 42.Preços da energia
(tvh, %)



Fontes: INE, Bloomberg, Banco de Portugal

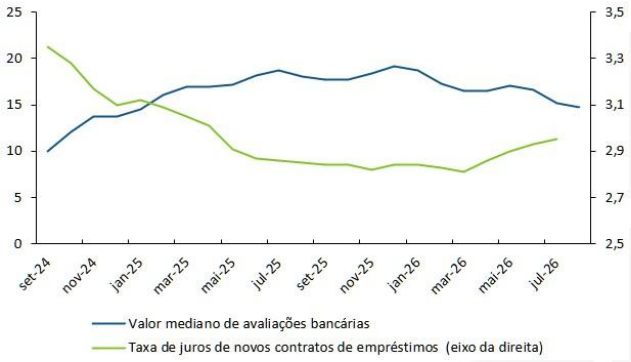
Os preços da habitação cresceram 16,5% no segundo trimestre. Esta variação homóloga do Índice de Preços da Habitação (IPHab) representa uma descida de 1,3 p.p. face ao trimestre anterior, constituindo, desta forma, o segundo trimestre consecutivo de desaceleração, após o pico registado no final do ano de 2025. Por outro lado, em termos homólogos, o número de transações registou uma descida pelo terceiro trimestre consecutivo. Os dados mais recentes apontam para a continuação de uma tendência de desaceleração dos preços da habitação, ainda que mostrando valores bastante elevados: o valor mediano das avaliações bancárias registou um crescimento médio de 14,9% entre julho e agosto, após se fixar em 16,7% no segundo trimestre, enquanto o montante de novos contratos de empréstimos à habitação sofreu um aumento de 11% em julho, o que compara com 12,9% no segundo trimestre. Da mesma forma, as taxas de juro têm exibido um movimento ascendente desde abril, refletindo a orientação da política monetária do BCE. Já no caso da renda mediana de novos contratos de arrendamento exibiu um movimento ascendente pelo segundo mês consecutivo, passando para uma variação homóloga superior a 10% no segundo trimestre.

Gráfico 43. Preços no mercado da habitação
(tvh, %)



Fonte: INE.

Gráfico 44. Indicadores do mercado da habitação
(tvh, %)

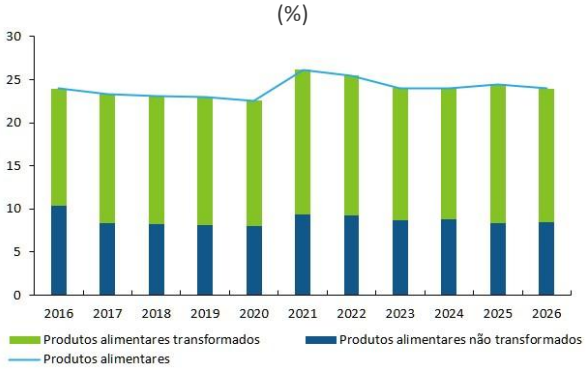


Fonte: INE, Banco de Portugal.

Caixa 5. Evolução dos produtos alimentares não transformados nos últimos 10 anos

Os produtos alimentares constituem um dos principais agregados do IHPC (Índice Harmonizado de Preços no Consumidor), representando cerca de um quarto do peso de todos os agregados. Este tipo de produtos pode, de forma geral, ser dividido entre duas subcategorias: transformados e não transformados.

Gráfico 45. Peso dos produtos alimentares na estrutura do IHPC em Portugal
(%)

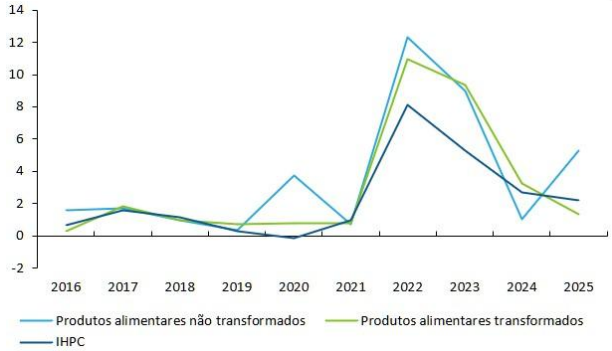


Fonte: Eurostat.

Nos últimos 10 anos, a variação média anual do índice de preços deste agrupamento de produtos tem sido, na maior parte dos períodos, superior à verificada no índice total de preços. No entanto, enquanto no período de 2016 a 2019 as variações médias anuais foram contidas (abaixo de 2%), a partir do período pandémico, estas tornaram-se mais fortes.

Assim, o contributo dos produtos alimentares para a evolução da inflação foi sempre positivo, exibindo, ainda, uma tendência de crescimento, passando de um contributo médio para a taxa de inflação de 0,2 p.p. no período 2016-2019, para uma média de 1,2 p.p. no período a partir de 2020.

Gráfico 46. Evolução da variação média anual do índice harmonizado de preços
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 47. Contributo dos produtos alimentares para a evolução da inflação
(tvh, %, p.p.)

Fonte: Eurostat.

Comparando com 2015, o IHPC apresenta um crescimento de 24,8%, sendo que nos produtos alimentares a variação é mais elevada: 33,7% nos produtos transformados e 42,4% nos produtos não transformados.

Centrando a análise apenas nos produtos alimentares não transformados, cujos preços dependem fortemente dos preços de matérias nos mercados internacionais (em particular, da energia e dos

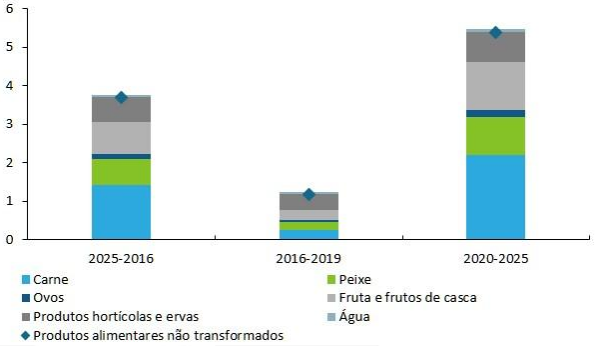
fertilizantes), verifica-se que, em 2025, face a 2015, apenas uma categoria apresentou uma variação negativa.

Apesar da categoria dos ovos ter exibido a maior variação (+88,9%), foi a categoria da carne que apresentou o maior contributo, seguida da fruta e frutos de casca. Enquanto no período de 2016 a 2019 a carne representava apenas 21,4% da variação do índice de preços dos produtos alimentares não transformados, quando considerado o período seguinte, esta percentagem quase duplicou.

Gráfico 48. Crescimento dos produtos alimentares não processados em 2025 face a 2015
(tvh, %)

Fonte: Eurostat.

Gráfico 49. Evolução do índice de preços dos produtos alimentares não transformados em Portugal
(tvh, %, p.p.)

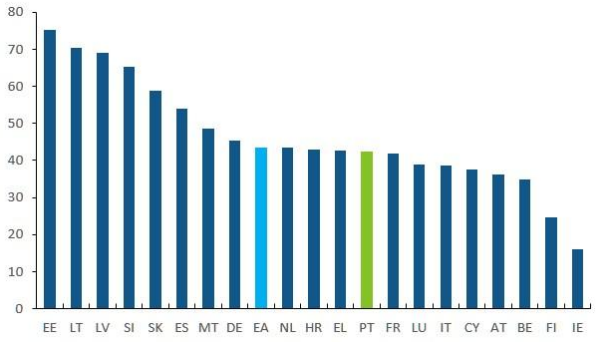


Fonte: Eurostat.

Confrontado estes valores com os preços dos mercados internacionais, em particular, com o índice de preços da FAO (que engloba carne, produtos láteos, cereais, óleos e açúcar), verifica-se que o crescimento deste agregado em 2025 de 36,7%, face 2015, é inferior ao registado nos produtos alimentares em Portugal. Numa comparação mais direta: no caso da carne, o índice da FAO cresceu 27,4%, enquanto, em Portugal, este agregado registou um crescimento de 51,5%.

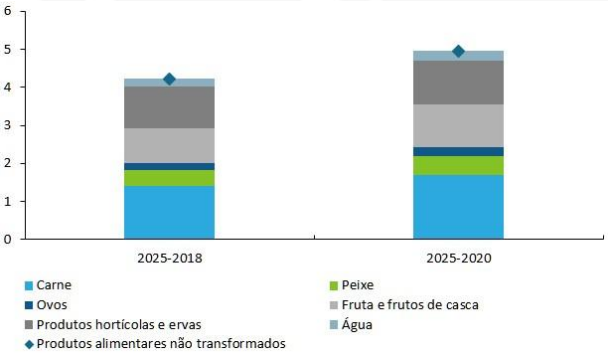
Apesar da variação dos preços dos produtos não processados em Portugal demonstrar maiores pressões face às verificadas em mercados internacionais, uma análise mais restrita revela uma evolução similar entre Portugal e a área do euro [10]. Na área do euro, entre 2020 e 2025, a carne, apesar de constituir a categoria com maior contributo para a evolução da variação média do índice de preços dos produtos alimentares não transformados, apresentou um peso relativo menor face ao verificado em Portugal.

Gráfico 50. Variação dos preços dos produtos alimentares não transformados em 2025 face a 2015
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 51. Evolução do índice de preços dos produtos alimentares não transformados na área do euro
(tvh, %, p.p.)



Fonte: Eurostat.

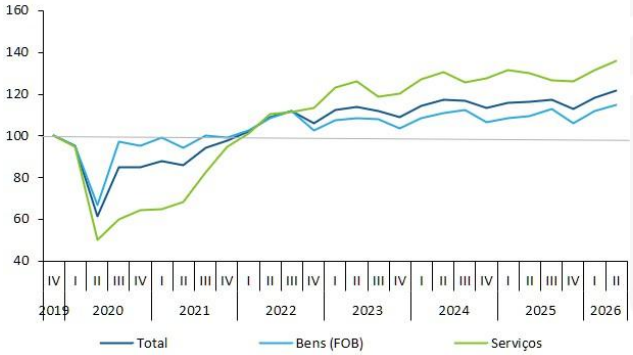
[10] Composição variável: 19 países desde 2015 até 2022; 20 países desde 2023 até 2025; 21 países desde 2026

Comércio Internacional

No primeiro semestre de 2026, as exportações portuguesas continuam em máximos históricos em termos reais. Contudo, 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 5,4% no primeiro semestre de 2026, passando a representar 43,6% do PIB. Este valor representa um recuo para níveis próximos da média de 2019, afastando-se do máximo histórico de 49,5% do PIB registado em 2022. Em volume, as exportações registaram um crescimento de 3,3%, atingindo novos máximos históricos em termos reais, mas bastante menos pronunciado do que o crescimento das importações (6,9%), determinando assim um contributo negativo da procura externa líquida (-1,8 p.p.). A decomposição da variação do PIB mostra que, no primeiro semestre de 2026, o crescimento real da economia foi totalmente impulsionado pelo contributo positivo da procura interna (+4,3 p.p.).

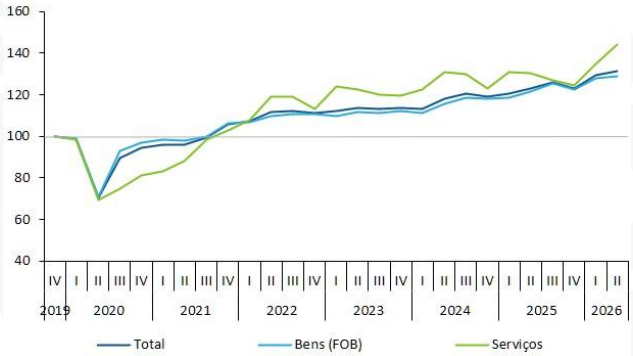
A decomposição das exportações por componente de bens e de serviços revela novos máximos históricos, em volume, em ambos os casos. A componente de bens registou um maior crescimento, cujas exportações aumentaram 3,8% em termos homólogos, acima dos 2,4% registados nos serviços. Nas importações, o dinamismo foi mais acentuado. As importações de bens cresceram 7% em volume, enquanto as importações de serviços aumentaram 6,6%, superando claramente o ritmo de crescimento das exportações das mesmas componentes.

Gráfico 52. Exportações de Bens e Serviços, Volume
(2019=100)



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

Gráfico 53. Importações de Bens e Serviços, Volume
(2019=100)



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

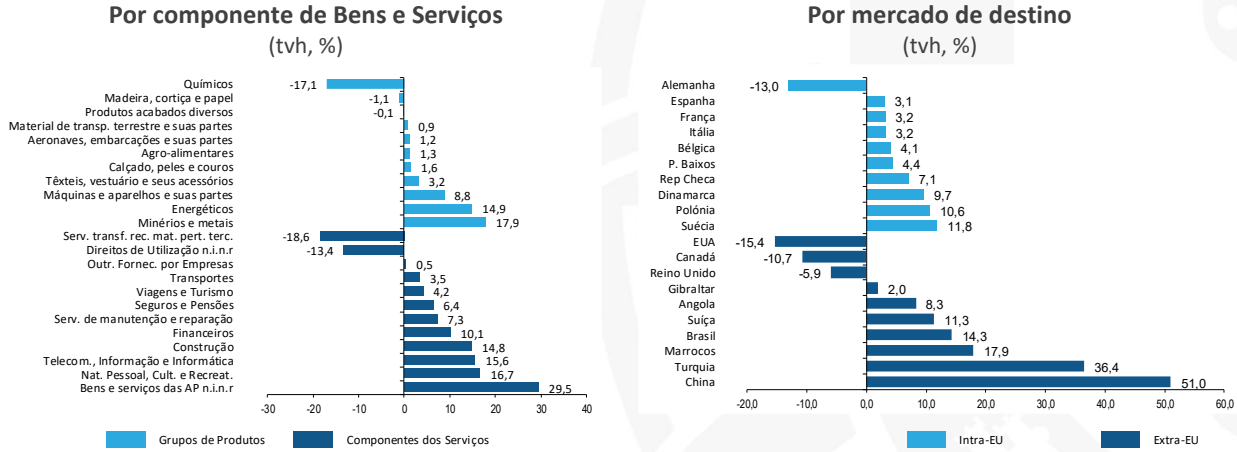
De acordo com as estatísticas do comércio internacional de mercadorias do INE, no primeiro semestre de 2026, destaca-se principalmente o contributo das exportações de minérios e metais, com um crescimento nominal de 17,9%, em termos homólogos, impulsionadas sobretudo pelo mercado espanhol (+25,7% tvh), finlandês (+123,9%), norte-americano (+86,3%) e chinês (+73,7%). Seguiram-se as máquinas e aparelhos e suas partes (+8,8%), impulsionadas principalmente pelas exportações para a Alemanha e França (+13,4% e +13,2%, respetivamente) e os produtos energéticos (+14,9%), com destaque para os Abastecimentos e Provisões de bordo, sobretudo com Países Terceiros. 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 de mercadorias, determinou o maior contributo negativo para o desempenho das exportações totais no período considerado (-17,1% tvh). Do lado das importações, destacou-se o elevado crescimento na rubrica de Aeronaves, embarcações e suas partes (+86%),

impulsionadas pelas aquisições a França e Brasil, mas o desempenho total é sobretudo explicado pelo crescimento das importações de Máquinas, aparelhos e suas partes (+16,1%), seguido dos Energéticos (+19,5%) - possivelmente refletindo um efeito-preço associado à evolução da situação no estreito de Ormuz - e do Material de transporte terrestre e suas partes (+10,3%).

Em termos geográficos, o mercado comunitário registou o principal contributo positivo para a evolução nominal das exportações de mercadorias portuguesas, com um crescimento de 1,4%, impulsionado sobretudo pelo crescimento das exportações para Espanha e França (+3,1 e 3,2%, respetivamente), parcialmente anulado pela quebra das exportações para a Alemanha (-13%), num contexto de redução das exportações de produtos químicos. As exportações para países terceiros cresceram 2%, impulsionadas pelo crescimento das exportações para a China (+51%), com destaque para os Minérios e metais (+73,7%) e Turquia (+36,4%), com destaque para o Material de Transporte (+63,5%). Em sentido contrário, pesou principalmente a quebra das exportações para os Estados Unidos (-15,4%), explicada sobretudo pela contração das exportações de produtos químicos. Do lado das importações, destaca-se o impulso com origem no mercado Espanhol (+7,3% tvh) associado à aquisição de Material de Transporte e suas partes.

No primeiro semestre de 2026, as Viagens e Turismo registaram o maior contributo positivo para o crescimento das exportações de serviços, mas os minérios e metais afirmaram-se como principal motor de crescimento das exportações portuguesas.

Gráfico 54. Taxas de crescimento das exportações de bens e serviços



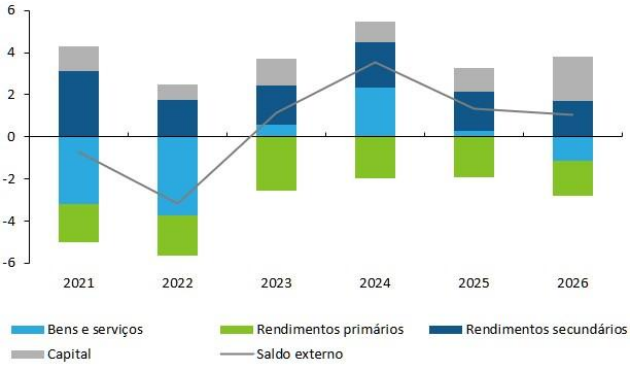
Fonte: DGE, com base em dados das Exportações de Mercadorias do INE e das Exportações de Serviços do Banco de Portugal.

Contas Externas

No primeiro semestre do ano, a economia portuguesa regista excedente externo de 1% do PIB. Este saldo representa uma deterioração de 0,3 p.p. face ao primeiro semestre de 2025, resultando principalmente da deterioração da balança de bens e serviços, que apresentou um défice de 1,1% do PIB.

Défice da balança de bens alarga-se, constituindo a principal causa da deterioração da balança comercial. A deterioração do saldo da balança de bens justifica-se, fundamentalmente, pelo efeito volume (em que a taxa de crescimento das importações foi superior à das exportações) e, de forma residual, por um efeito preço (devido à subida dos deflatores unitários das exportações e importações, que amplifica o défice comercial pré-existente).

Gráfico 55. Saldo externo da economia no primeiro semestre
(% do PIB)



Fonte: INE.

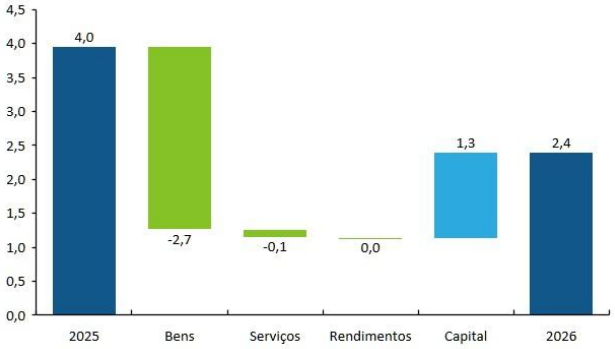
Gráfico 56. Decomposição da variação do saldo da balança de bens no primeiro semestre
(% do PIB)

Fonte: INE.

Dados de julho continuam a apontar para uma deterioração da capacidade de financiamento. A deterioração de 1,6 mil milhões de euros, face aos sete primeiros meses do ano anterior, continua a ser justificada fundamentalmente pela balança de bens, cujo défice piorou 2,7 mil milhões de euros.

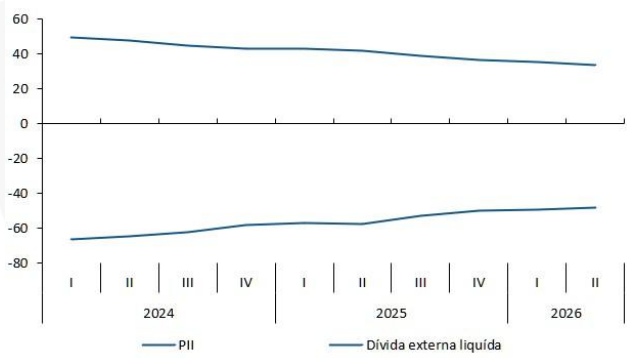
A posição de investimento internacional prossegue uma trajetória de melhoria. No final do segundo trimestre, a posição de investimento internacional (PII) fixou-se nos -48,1% do PIB, continuando, assim, uma trajetória favorável. Face ao trimestre anterior, existiu uma melhoria por via de efeitos positivos da balança financeira, assim como de variações cambiais e de outras variações de preço e volume. Por sua vez, a dívida externa líquida fixou-se nos 33,8% do PIB no final do primeiro semestre.

Gráfico 57. Balança corrente e de capital no acumulado do mês de julho
(mil milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 58. Posição de investimento internacional
(% do PIB)



Fontes: INE, Banco de Portugal.

Financiamento e Endividamento das Sociedades Não Financeiras

No final de junho de 2026, o stock de empréstimos às empresas manteve uma trajetória de crescimento, com uma tva de 5,8%. No final de junho de 2026, o stock de empréstimos bancários às empresas em Portugal ascendia a 77,5 mil milhões de euros, mais 3 473 milhões de euros do que no final de 2025, correspondendo a um crescimento de 5,8% (taxa de variação anual - tva), superior aos 4,1% registados na área do euro e aos 3,6% observados em junho de 2025. Registaram-se variações anuais positivas do stock de empréstimos em todas as dimensões, com tva de 11,7%, 7,5%, 1,5% e 0,7% nas Microempresas, Pequenas, Médias e Grandes empresas, respetivamente. Por setor de atividade, os maiores aumentos

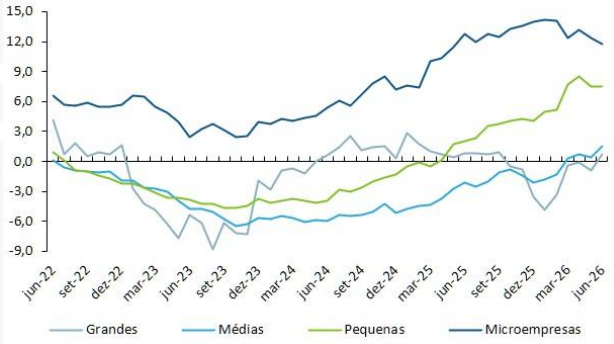
verificaram-se na Construção e atividades imobiliárias, na Educação, saúde e outras e nas Atividades de consultoria e administrativas (tva de 11,6%, 9,2% e 8,7%, pela mesma ordem). Em sentido contrário, registaram-se decréscimos nos setores da Eletricidade, gás e água e dos Transportes e armazenagem (tva de -6,2% e -0,1%, respetivamente).

No segundo trimestre de 2026, em Portugal, os critérios de concessão de crédito às PME tornaram-se ligeiramente mais restritivos, enquanto alguns dos termos e condições aplicados aos empréstimos se tornaram menos restritivos. Segundo o Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito, publicado pelo Banco de Portugal em julho de 2026, a perceção de riscos associados a setores de atividade específicos e, em menor grau, de riscos associados à situação e perspetivas económicas gerais, contribuíram para critérios de concessão ligeiramente mais restritivos nas PME, face ao trimestre anterior. Em contrapartida, na sequência das pressões exercidas pela concorrência de outras instituições bancárias, registou-se uma ligeira redução da taxa de juro praticada, do spread aplicado nos empréstimos de risco médio e das comissões e outros encargos não relacionados com taxas de juro, quer para as PME como para as Grandes empresas. A procura de empréstimos em Portugal diminuiu ligeiramente nos empréstimos de longo prazo, mas sem impacto no agregado. Segundo os resultados do Euro *Area Bank Lending Survey* (BLS), verificou-se uma restritividade líquida moderada dos critérios de concessão de crédito e dos termos e condições associados, acompanhada por um ligeiro aumento da procura por parte das empresas na área do euro.

Gráfico 59. Stock de Empréstimos Bancários
(taxa de variação anual, %)

Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 60. Stock de empréstimos bancários por dimensão
(taxa de variação anual, %)



Fonte: Banco de Portugal.

Em Portugal, e divergindo da evolução reportada pelos bancos, as empresas reportaram um aumento da necessidade de financiamento e dos outros custos associados. Segundo o *Survey on the Access to Finance of Enterprises* (SAFE), no segundo trimestre de 2026, 42% (percentagem líquida) [11] das empresas na área do euro percecionou um aumento das taxas de juro, face a 26% no trimestre anterior. Por seu lado, em Portugal[12], 32% das empresas percecionou um aumento das taxas de juro face ao trimestre anterior, contrastando com a perceção de redução que havia sido observada no trimestre anterior. A percentagem líquida de empresas em Portugal que reportou aumentos de outros custos de financiamento aumentou de 19% para 33%, enquanto na área do euro essa percentagem diminuiu de 37% para 31%. Esta evolução difere da ligeira redução das taxas de juro, comissões e outros encargos, reportada pelos bancos em

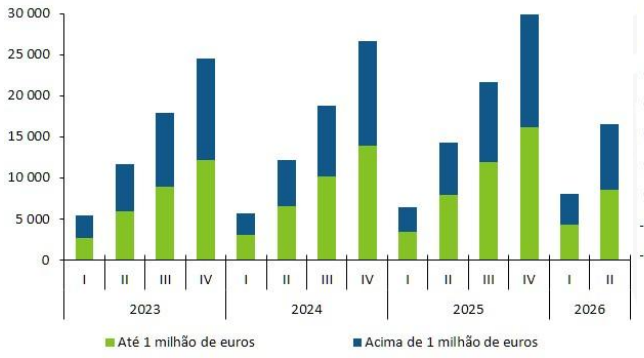
[11] No âmbito do *Survey on the Access to Finance of Enterprises* (SAFE), as percentagens apresentadas referem-se a percentagens líquidas, as quais correspondem à diferença entre a percentagem de empresas que respondeu percecionar um aumento e a percentagem das empresas que respondeu percecionar uma diminuição.
[12] Para Portugal, o SAFE apenas disponibiliza dados para as PME.

Portugal. A percentagem de empresas que reportou maior restritividade dos requisitos de colateral diminuiu, tanto em Portugal como na área do euro. Observou-se, ainda, um aumento de 3% para 7%, em Portugal, e de 0% para 2%, na área do euro, em termos de percentagem líquida de empresas com maior necessidade de financiamento. Esta evolução, contudo, contrasta com a manutenção da procura agregada de empréstimos reportada pelos bancos em Portugal.

No primeiro semestre de 2026, o montante de novos empréstimos aumentou 15,9% face ao período homólogo. De janeiro a junho, no acumulado, o montante de novas operações de empréstimos concedidos pelos bancos às empresas foi de 16 557 milhões de euros, mais 15,9% (taxa de variação homóloga acumulada – tvh acumulada) do que no mesmo período em 2025. Foram concedidos, neste período, 8 557 milhões de euros nos empréstimos até 1 milhão de euros e 8 mil milhões nos empréstimos acima de 1 milhão de euros, mais 8% (tvh acumulada) e 25,8% (tvh acumulada), respetivamente, face ao período homólogo.

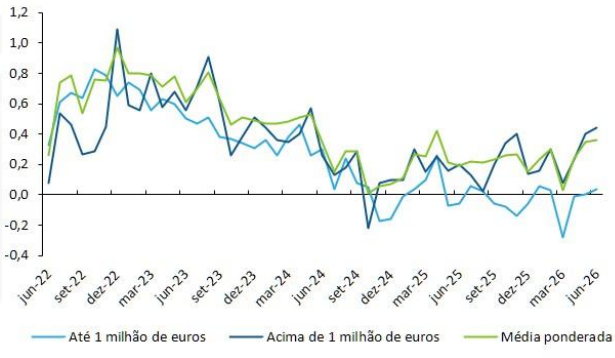
A taxa de juro média dos novos empréstimos às empresas aumentou entre dezembro de 2025 e junho de 2026. No final de junho de 2026, a taxa de juro foi de 4,09% em Portugal (mais 0,44 p.p. face a dezembro de 2025). Na área do euro a taxa de juro foi de 3,73%. Por escalão de montante, a taxa de juro das novas operações de empréstimos às empresas até um milhão de euros situou-se nos 4,14% em Portugal e 4,10% na área do euro, enquanto a taxa de juro de novas operações de empréstimos às empresas acima de um milhão de euros cifrou-se, no final de junho de 2026, nos 4,05% e 3,61%, respetivamente.

Gráfico 61. Novos empréstimos às SNF
(milhões de euros)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 62. Diferencial das taxas de juro dos empréstimos entre Portugal e a área do euro
(p.p.)



Fonte: BCE.

A dívida das SNF em percentagem do PIB aumentou no primeiro trimestre de 2026, interrompendo a evolução decrescente desde o segundo trimestre de 2021. No primeiro trimestre de 2026, a dívida das SNF, em percentagem do PIB aumentou 0,3 p.p. face ao final de 2025, para 71,6%, invertendo a tendência de sucessivas diminuições desde o segundo trimestre de 2021.

Todas as componentes de dívida contribuíram para o aumento da dívida das SNF (em percentagem do PIB), superando o efeito de redução associado ao crescimento do PIB. A evolução da dívida das SNF é explicada pelo impacto do crescimento das componentes "empréstimos", "títulos de dívida" e "créditos comerciais e adiantamentos", apesar do contributo contrário do PIB. Em percentagem do PIB, a componente "títulos de dívida" aumentou para 15,3%, os "empréstimos" para 49,6% e os "créditos comerciais e adiantamentos" permaneceram em 6,7%.

Gráfico 63. Evolução da dívida das SNF
(% do PIB)

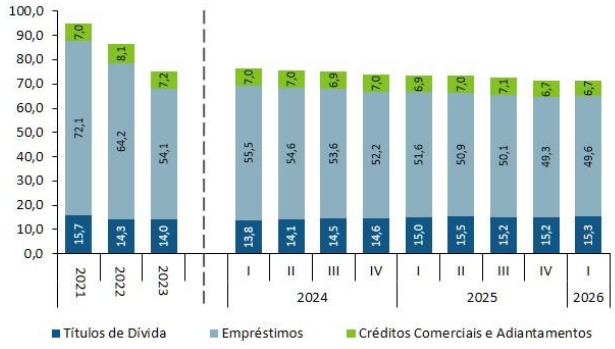
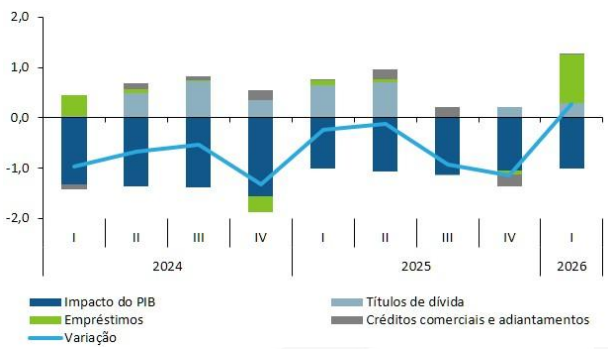


Gráfico 64. Contributos para a variação da dívida das SNF
(p.p.)



Nota: Dívida consolidada.
Fonte: 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.

O aumento das necessidades de financiamento reportadas pelas empresas portuguesas, traduzido no crescimento dos empréstimos bancários e no consequente aumento do endividamento das sociedades não financeiras (SNF), reforça a importância de diversificar as suas fontes de financiamento. Neste contexto, os fundos europeus podem apoiar o investimento empresarial, sendo essencial assegurar a execução atempada dos projetos para evitar a perda de verbas ao abrigo da regra da guilhotina.

Caixa 6. Os fundos europeus e a regra de guilhotina

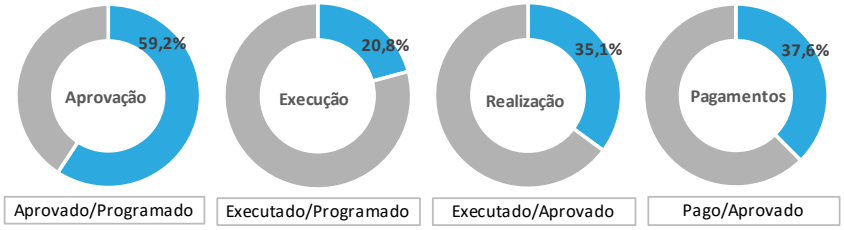
Em 2021 iniciou-se um novo ciclo de programação dos fundos europeus para o período 2021-2027, enquadrado pelo Portugal 2030 (PT 2030), com enfoque na inovação, transição digital e climática, qualificação dos recursos humanos e a coesão territorial.

O PT 2030 teve um arranque tardio e, no final de julho de 2026, a sua execução era baixa, influenciado por fatores diversos, entre os quais se destacam: o encerramento tardio do PT 2020, que condicionou a transição para o novo ciclo de programação; a execução simultânea do PRR, que gerou uma forte concorrência pelos mesmos beneficiários; as sucessivas crises de natureza económica, geopolítica e energética; as calamidades que atingiram o território nacional, nomeadamente os incêndios florestais e o "comboio de tempestades".

Em termos globais, à data de 31 de julho, o PT 2030 contava com 13,6 mil milhões de euros de fundo aprovado, que correspondem a 59,2% da dotação total do programa, mas a execução ascendia a 4,7 mil milhões de euros, o que corresponde a 20,8% da dotação programada. De acordo com a regra de execução – Regra N+3 -, Portugal terá de assegurar uma execução acumulada de 6 mil milhões de euros [13] (valor global de referência, uma vez que a aferição é feita por programa e por fundo) até 31 de dezembro de 2026, sob pena de corte definitivo da verba ao nível dos fundos estruturais, o que se traduz em menos financiamento para as empresas e menos oportunidades de desenvolvimento para o país.

[13] https://portugal2030.pt/2026/03/23/execucao-do-pt-2030-e-a-grande-prioridade-de-claudia-joaquim-presidente-da-adc/

Quadro 2. PT 2030 – Barómetro, julho de 2026



PORTUGAL 2030	(M€)
Fundo Programado	22 995
Fundo Aprovado	13 617
Fundo Executado	4 780
Fundo Pago	5 116

Fonte: DGE, com base em dados do PT2030, Boletim Mensal 38, julho/2026

Regra N+3 ou regra de "guilhotina"

A regra da guilhotina é a designação informal da regra de descompromisso automático (*automatic decommitment*) aplicável aos fundos da política de coesão da UE. Nos termos do artigo 105.º do Regulamento (UE) 2021/1060, que estabelece as disposições comuns relativas aos fundos da política de coesão, os Estados Membros devem executar e certificar à Comissão Europeia (CE), dentro de prazos definidos, os montantes atribuídos aos seus programas, sob pena de perda automática e irreversível da parte não utilizada.

No caso de Portugal, esta regra abrange essencialmente os programas do PT 2030 e aplica-se aos seguintes fundos europeus:

- FEDER — Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional;
- FSE+ — Fundo Social Europeu Mais;
- Fundo de Coesão;
- FTJ — Fundo para uma Transição Justa;
- FEAMPA — Fundo Europeu dos Assuntos Marítimos, das Pescas e da Aquicultura.

A **Regra N+3** é aplicável ao longo de todo o ciclo de programação, determinando que os montantes programados num determinado ano devem ser justificados, com despesa certificada à CE, até ao final do terceiro ano subsequente (31 de dezembro do ano N+3), sob pena de descompromisso e perda efetiva. Isto significa que todos os programas operacionais têm de dividir a sua dotação total pelos sete anos do quadro comunitário e, três anos depois, têm de apresentar a certificação da verba correspondente e o que não estiver executado tem de ser devolvido.

A aferição da regra é feita por programa operacional e, dentro de cada programa, por fundo estrutural. Como muitos dos programas do PT 2030 são financiados por mais do que um fundo - como é o caso do COMPETE 2030, que beneficia de cobertura financeira do FEDER e FSE+, o cálculo da execução mínima e o eventual descompromisso são aplicados separadamente a cada "gaveta" de financiamento. Assim, um programa pode estar em risco de "guilhotina" num fundo (por exemplo, o FEDER) e não noutro (por exemplo, o FSE+), em função da despesa certificada apresentada. A perda de financiamento, se ocorrer, incide sobre a parte não justificada de cada fundo em cada programa, sem possibilidade de compensação automática entre fundos diferentes.

Implicações do incumprimento da regra N+3 para as empresas e para Portugal

Para as empresas que cumpram integralmente o termo de aceitação do seu projeto e executem o investimento nos termos aprovados, não há perda de apoios caso Portugal falhe a regra N+3. Já no caso em que os projetos têm atrasos de execução, as empresas ficam expostas a prazos mais apertados, maior pressão por parte das entidades gestoras e risco de despesas fora do calendário não serem comparticipadas por fundos europeus.

O PRR também está sujeito à regra de "guilhotina"?
Não. A regra de descompromisso prevista no artigo 105.º do Regulamento (UE) 2021/1060 aplica-se aos programas em regime de gestão partilhada dos fundos abrangidos por esse regulamento, incluindo, além dos fundos da política de coesão, o FEAMPA, o FAMI, o FSI e o IGFV. O PRR, suportado pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência, segue uma lógica própria, baseada em metas, marcos e prazos específicos. Os fundos da Política Agrícola Comum (FEAGA e FEADER) também têm regulamentação e regras financeiras próprias, assim como os programas de gestão direta da Comissão Europeia, como o Horizonte Europa.

Para Portugal, a eventual perda de fundos europeus traduz-se numa redução do investimento público e privado, menor capacidade de financiamento das PME e maior pressão sobre o Orçamento do Estado, caso seja necessário substituir o financiamento europeu por recursos nacionais. Pode igualmente provocar atrasos na concretização de projetos estruturantes, reduzir a margem financeira dos programas do PT 2030 e originar um escrutínio acrescido por parte da CE em processos de reprogramação e acompanhamento da execução dos fundos.

Medidas para evitar o incumprimento da regra N+3

A baixa execução do PT 2030 é vista com apreensão, mas têm sido adotadas medidas para favorecer o cumprimento da regra em 2026 e contribuir para a aceleração da execução financeira.

A Comissão Interministerial de Coordenação do PT 2030 — CIC Portugal 2030 — deliberou, em abril de 2026, um conjunto de medidas destinadas a apoiar a realização dos investimentos em curso e a concretização dos compromissos assumidos. Entre essas medidas incluem-se o *top-up* dos pedidos de pagamento, que permite efetuar pagamentos até ao limite de 95% do fundo aprovado; as operações em regime de *overbooking* condicionado, que possibilitam a constituição de uma carteira de projetos maduros, prontos a absorver eventuais verbas que venham a ficar disponíveis; e a bolsa de recuperação, que integra projetos com atrasos na contratualização ou execução, com o objetivo de resolver os bloqueios ou proceder à desativação de operações, libertando verbas para novos projetos; entre outras medidas.

Para além disto, foi também submetido, em julho, um pedido de reprogramação à CE relativamente a três programas temáticos – COMPETE 2030, PESSOAS 2030 e SUSTENTÁVEL 2030 – e de quatro programas regionais – Norte2030, Centro 2030, Alentejo 2030 e Algarve 2030 – cujo foco é reforçar a execução e o cumprimento da regra N+3 em 2026.

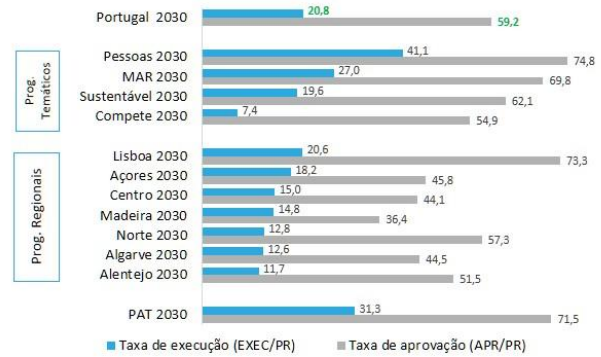
Em 2025, primeiro ano de verificação da regra N+3, também já tinham sido implementadas medidas para evitar a perda fundos e submetido um pedido de reprogramação intercalar à CE. A sua aprovação no final de 2025, permitiu que fossem feitos ajustamentos de convergência com as prioridades estratégicas da UE

e evitar a "guilhotina", em cerca de 890 milhões de euros, que teriam de ser devolvidos por Portugal a Bruxelas.

Fotografia do PT2030, no final de julho de 2026, por Programa

Até ao final de julho deste ano, dos quatro programas temáticos que integram o PT 2030, o PESSOAS 2030 era o que ocupava melhor posição, com uma taxa de execução de 41,1% e uma taxa de aprovação de 74,8%, apesar da diferença expressiva de 33,7 p.p. entre aprovação e execução. Já o **COMPETE 2030 é o que tem a execução mais baixa**, com uma taxa de execução de 7,4% e uma taxa de aprovação de 54,9%. Este desfasamento pode sugerir uma maior complexidade dos investimentos empresariais e atrasos de procedimentos que impactam na validação e certificação da despesa.

Gráfico 65. Aprovação e Execução, julho de 2026
(%)



Fonte: DGE, com base em dados do PT2030, Boletim Mensal 38, julho de 2026.

Gráfico 66. Realização e pagamentos, julho de 2026
(%)

Fonte: DGE, com base em dados do PT2030, Boletim Mensal 38, julho de 2026.

Entre os programas regionais, o **Lisboa 2030 conta com a maior taxa de aprovação e execução**, com 73,3% e 20,6%, respetivamente, ainda assim com um diferencial de 52,7 p.p. entre ambas. **O Alentejo 2030 tem a taxa de execução mais baixa** entre os programas regionais, com 11,7%.

Analisando numa outra perspetiva – por **taxa de pagamento** e **taxa de realização** -, que permite apurar quanto das operações aprovadas já foi pago e quanto já foi efetivamente realizado, no final de julho de 2026, o PT 2030 apresentava uma taxa de pagamento de 37,6% e uma taxa de realização de 35,1%. A diferença entre pagamentos e realização é reduzida (2,4 p.p.).

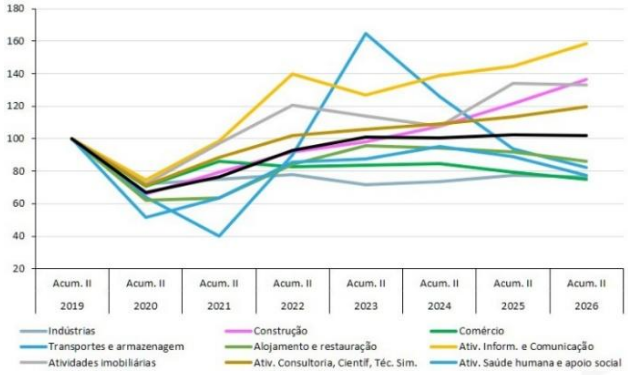
Entre os programas temáticos, no final de julho, o **Pessoas 2030 é o programa com melhor desempenho**, apresentando a maior taxa de pagamento, com 61,2%, e também a maior taxa de realização, com 55%. A diferença de 6,2 p.p. entre pagamentos e realização é a mais elevada entre os programas temáticos, podendo sugerir que uma parte dos pagamentos ainda não se encontra integralmente refletida na despesa realizada. O **COMPETE 2030 ocupa a posição mais desfavorável** entre os programas temáticos, com uma taxa de pagamentos de 15% e uma taxa de realização de 13,4%.

Entre os programas regionais, o **Madeira 2030 apresenta a maior taxa de pagamento**, com 45,9%, e uma taxa de realização de 40,6%. Já o **Norte 2030 tem os valores mais baixos** entre os programas regionais: 22,6% de pagamentos e 22,3% de realização.

Dinamismo Empresarial

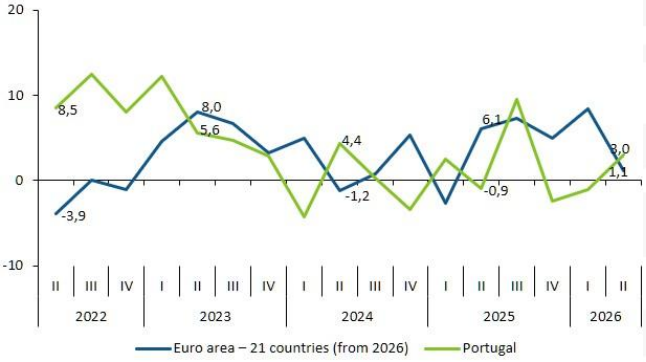
No primeiro semestre de 2026, a constituição de empresas diminuiu em termos homólogos ficando, ainda assim, acima do nível pré-pandemia. Nos primeiros seis meses do ano, foram constituídas 26 940 novas empresas, mais 1,9% do que no mesmo período de 2019 (26 445) e menos 0,3% em termos homólogos. A Construção e o Comércio concentraram o maior número de constituições, com 4 319 e 3 518, respetivamente. Em comparação com o primeiro semestre de 2019, o setor das Atividades de Informação e Comunicação registou o crescimento mais expressivo, com 1 788 novas empresas (+58,7%), seguindo-se dos setores da Construção (+36,6%), das Atividades Imobiliárias, com 3 159 empresas constituídas (+33,0%) e das Atividades de Consultoria e Científicas, com 3 289 constituições (+19,5%). Em sentido inverso, o Comércio e as Indústrias observaram as maiores quebras face a 2019, com -24,8% e -23,4%, respetivamente. No segundo trimestre de 2026, a constituição de empresas em Portugal, excluindo o setor agrícola, registou um crescimento homólogo de 3%, superior ao observado ao conjunto da área do euro.

Gráfico 67. Constituição de Novas Empresas
(Índice 2019 = 100)



Fonte: INE.

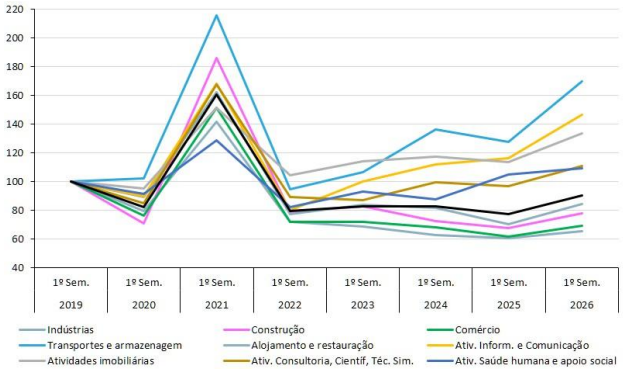
Gráfico 68. Constituição de Empresas
(tvh)



Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis, sem setor agrícola).
Fonte: EUROSTAT.

A dissolução de empresas cresceu em termos homólogos, no primeiro semestre deste ano, mas ficou abaixo do período pré-pandemia. As dissoluções atingiram um total de 7 857 registos, nos primeiros seis meses do ano, representando um decréscimo de 9,9% face ao mesmo período de 2019 (8 721). O maior número de dissoluções verificou-se no setor do Comércio, com 1 652 registos, tendo sido o que assinalou a redução mais expressiva face ao primeiro semestre de 2019 (-30,7%). Em contrapartida, o setor dos Transportes e Armazenagem e o das Atividades de Informação e Comunicação destacaram-se pelos maiores acréscimos face ao mesmo período de 2019, com 563 dissoluções (+70%) e 483 (+46,8%), respetivamente. Em termos homólogos, a dissolução de empresas aumentou 16,7%, enquanto a constituição diminuiu 0,3%. Esta evolução conduziu a uma deterioração do saldo líquido de criação de empresas.

Gráfico 69. Dissolução de empresas
(Índice 2019 = 100)



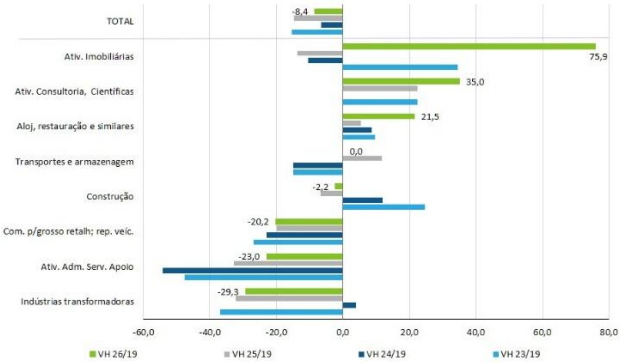
Fonte: INE.

Gráfico 70. Constituição e dissolução de empresas
(tvh)

Fonte: INE.

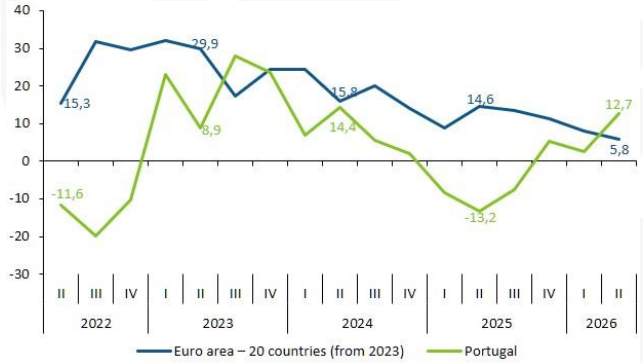
As insolvências decretadas[14] **no primeiro semestre de 2026 cresceram face ao período homólogo, mas permanecem abaixo do nível pré-pandemia.** Nos primeiros seis meses do ano, foram decretadas 1 042 insolvências, o que corresponde a um crescimento homólogo de 7,3% e a uma diminuição de 8,4% face ao primeiro semestre de 2019. Os setores do Comércio por Grosso e a Retalho e das Indústrias Transformadoras foram os que assinalaram mais insolvências decretadas no primeiro semestre de 2026, com 225 e 215 registos, respetivamente. Contudo, enquanto as Indústrias Transformadoras cresceram 4,4% em termos homólogos, o Comércio diminuiu 0,4%. Comparativamente ao mesmo período pré-pandemia, as Indústrias Transformadoras apresentaram a maior redução no número de insolvências decretadas, com uma variação de -29,3%. Em sentido inverso, as Atividades Imobiliárias, com 51 insolvências decretadas, e as Atividades de Consultoria e Científicas, com 54, registaram os maiores aumentos face ao período pré-pandemia (75,9% e 35,0%, respetivamente). No segundo trimestre de 2026, os processos de insolvência[15] em Portugal registaram um crescimento homólogo de 12,7%, superior ao observado na área do euro, que se fixou em 6,1%.

Gráfico 71. Insolvências decretadas
(tvh face a 1º sem. 2019)



Fonte: DGPJ.

Gráfico 72. Processos de insolvência
(tvh)



Nota: Série da área do euro (dados para o conjunto de países disponíveis).
Fonte: EUROSTAT.

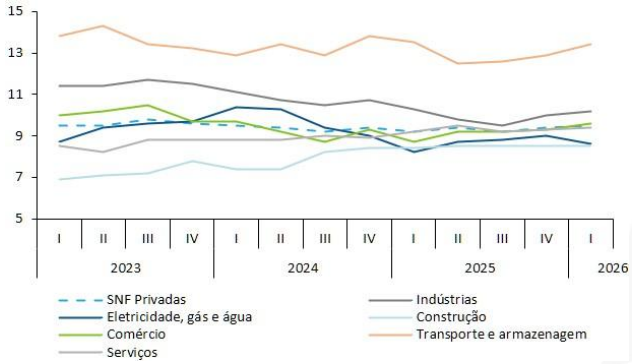
A rendibilidade operacional das empresas portuguesas aumentou no primeiro trimestre de 2026. A rendibilidade operacional (EBITDA em percentagem do ativo total) do conjunto das SNF privadas

[14] Decisão do juiz relativamente aos processos de insolvência entrados em tribunal.
[15] 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.

portuguesas aumentou 0,1 p.p. para 9,5% entre o final de 2025 e o primeiro trimestre de 2026. A rendibilidade operacional diminuiu no setor da Eletricidade, gás e água (-0,4 p.p. para 8,6%). Em sentido oposto, registaram-se aumentos homólogos nos setores das Indústrias (10,2%, +0,2 p.p.), Comércio (9,6%, +0,3 p.p.), Transportes e armazenagem (13,4%, +0,5 p.p.) e Serviços (9,4%, + 0,1 p.p.) enquanto o setor da Construção manteve os níveis de rendibilidade em 8,5%.

A taxa de investimento das SNF aumentou para 26,8% no segundo trimestre de 2026. A taxa de investimento das SNF[16] aumentou 0,1 p.p., no segundo trimestre de 2026, face ao trimestre anterior e 0,6 p.p. face ao final de 2025. Este aumento reflete um aumento da FBCB (2,3%, taxa de variação em cadeia) superior ao crescimento do VAB (1,8%). Na área do euro, a taxa de investimento diminuiu no primeiro trimestre de 2026 para 22,0%, valor inferior ao registado em Portugal no mesmo período (26,7%).

Gráfico 73. Rendibilidade do Ativo das SNF
(EBITDA em percentagem do ativo total)



Fonte: Banco de Portugal.

Gráfico 74. Taxa de Investimento (FBCF/VAB), taxa de variação do VAB e 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: INE para os valores relativos a Portugal, e Eurostat para a taxa de investimento da área do euro

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

Finanças Públicas

Excedente orçamental de 0,5% do PIB. No primeiro semestre, o setor das Administrações Públicas (AP) registou um excedente de 803 milhões de euros (0,5% do PIB), tendo a despesa aumentado 7,7%, em termos homólogos, e a receita 6,7%.

Quadro 3. Conta das Administrações Públicas – 1.º semestre de 2026
(Ótica da contabilidade nacional)

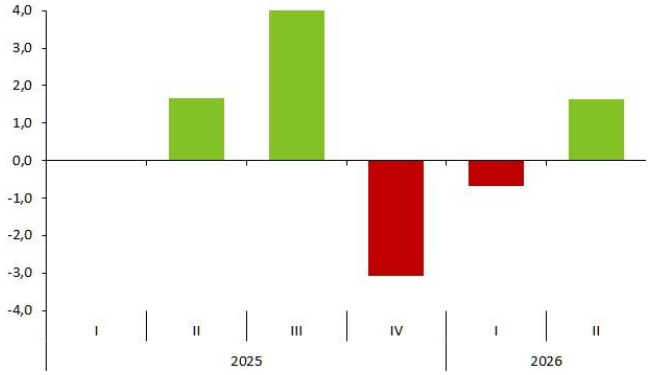
	2025 S1	2026 S1	Variação homóloga		2026 estimativa (OE 2027)	
			M€	t.v.h. (%)	M€	t.v. (%)
	(1)	(2)	(3)=(2-1)	(4)=(2/1-1)x100	(5)	(6)
Receita corrente	**58 489**	**61 756**	**3 267**	**5,6**	**138 620**	**7,6**
Impostos s/ produção e a importação	20 820	21 997	1 177	5,7	46 746	5,0
Impostos correntes s/ rend., património	11 991	11 834	-157	-1,3	31 576	2,5
Contribuições sociais	18 406	19 838	1 432	7,8	41 815	7,9
Vendas	4 116	4 440	324	7,9	8 940	2,0
Outras receitas correntes	3 155	3 647	492	15,6	9 543	58,3
Receita de capital	**1 379**	**2 130**	**751**	**54,5**	**7 939**	**106,5**
Receita total	**59 868**	**63 886**	**4 018**	**6,7**	**146 559**	**10,4**
Despesa corrente	**54 289**	**57 429**	**3 139**	**5,8**	**129 047**	**8,6**
Despesas com pessoal	15 707	16 684	977	6,2	34 171	4,7
Consumo intermédio	7 001	7 354	352	5,0	17 440	13,2
Prestações sociais	24 315	25 544	1 230	5,1	57 801	5,1
Subsídios	648	943	295	45,5	2 222	24,3
Juros	2 915	2 955	40	1,4	6 669	10,6
Outras despesas correntes	3 703	3 949	245	6,6	10 744	34,7
Despesa de capital	**4 297**	**5 654**	**1 357**	**31,6**	**17 425**	**47,6**
Formação bruta de capital fixo	3 232	4 187	955	29,5	14 035	58,7
Outras despesas de capital	1 065	1 468	402	37,8	3 390	14,4
Despesa total	**58 586**	**63 083**	**4 496**	**7,7**	**146 472**	**12,1**
Saldo global	**1 281**	**803**	**-478**		**86**	
Em % PIB	**0,9%**	**0,5%**	**-0,4 p.p.**		**0,0%**	
por memória:						
PIB nominal	148 303	157 273	8 970	6,0		

Fonte: INE, Ministério das Finanças.

Receita aumentou 6,7%, destacando-se os contributos das contribuições sociais (2,4 p.p.) e dos impostos indiretos (2 p.p.), com destaque para o crescimento do IVA (8,4%), bem como da receita de capital (1,3 p.p.), refletindo, em grande medida, o aumento dos fundos europeus recebidos no âmbito do PRR.

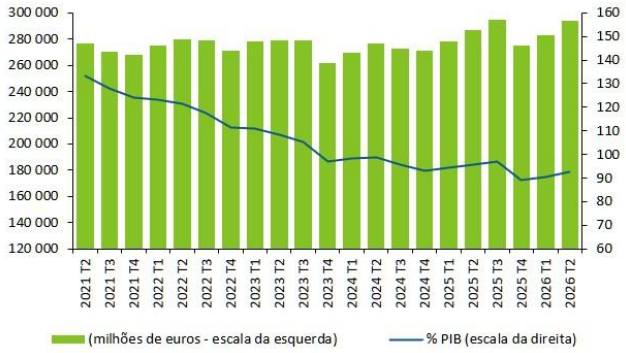
Despesa aumentou 7,7%. Para esta evolução contribuíram principalmente: as despesas de capital (2,3 p.p.), refletindo o aumento do investimento (29,5%), impulsionado pela execução dos projetos PRR; as prestações sociais (2,1 p.p.), refletindo a evolução dos encargos com pensões; e as despesas com pessoal (1,7 p.p.), associadas às atualizações remuneratórias e ao aumento do número de trabalhadores. Nas restantes despesas, destaca-se o aumento pronunciado dos subsídios, refletindo o efeito de alguns apoios atribuídos na sequência da tempestade *Kristin*

Gráfico 75. Saldo das administrações públicas
(% do PIB)



Fonte: INE.

Gráfico 76. Dívida pública (ótica de Maastricht)
(milhões de euros, % do PIB)



Fonte: Banco de Portugal.

Dívida pública diminuiu 3,3 p.p., para 92,6% do PIB, no final de junho, face ao período homólogo (95,9% do PIB).

As agências de notação financeira *Fitch* e *Scope* subiram o rating da dívida de Portugal de "A" para "A+", respetivamente, em setembro e outubro de 2026. A resiliência da economia, a posição orçamental sólida do país e a expectativa de redução sustentada do rácio da dívida pública face ao PIB são os principais motivos desta revisão em alta.

Caixa 7. Revisão da Despesa Pública: da avaliação da despesa à criação de valor

A Revisão da Despesa (RD) constitui um instrumento fundamental da gestão financeira pública, assente na análise sistemática da despesa, com o objetivo de reforçar a eficiência, a eficácia, a economia e a sustentabilidade da utilização dos recursos públicos. Para além de contribuir para a melhoria da qualidade da despesa e da sua adequação aos objetivos das políticas públicas, a revisão da despesa permite criar espaço orçamental para responder a novas prioridades e a pressões emergentes sobre as finanças públicas. O modelo de RD atualmente em vigor encontra-se alinhado com as melhores práticas internacionais recomendadas pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico.

A RD incide sobretudo em áreas onde a despesa apresenta um crescimento mais acentuado, procurando compreender os fatores que explicam essa evolução e identificar oportunidades de melhoria. Com base nessa análise, são definidas opções de política, posteriormente traduzidas em medidas concretas destinadas a aumentar a eficiência da despesa. A implementação destas medidas é acompanhada através de indicadores de monitorização que permitem avaliar os impactos alcançados.

A seleção das áreas de despesa a analisar resulta de um processo conjunto entre o Ministério das Finanças e os ministérios setoriais, assegurando a articulação entre as prioridades estratégicas do Governo e o conhecimento técnico das áreas em análise.

Este modelo encontra-se enquadrado pelo Decreto-Lei n.º 87/2025, de 25 de julho, que institucionalizou a RD, estabelecendo as respetivas regras e procedimentos[17]. A implementação do modelo foi

[17] Substituiu o Despacho n.º 7690/2023, de 25 de julho, Grupo de trabalho para a revisão da despesa.

complementada pelo Despacho n.º 6416/2026, que formalizou a estrutura de governação responsável pela operacionalização dos exercícios de 2026 e 2027.

A governação da RD assenta numa Equipa de Coordenação Geral, responsável pela orientação estratégica dos exercícios, numa Equipa de Acompanhamento Técnico Permanente, responsável pelo apoio metodológico, coordenação técnica e monitorização, e em Equipas Temáticas encarregues da análise das áreas selecionadas e da elaboração dos respetivos Termos de Referência (TdR) e Planos de Ação (PdA).

A RD desenvolve-se ao longo de um ciclo plurianual integrado no processo orçamental. Cada exercício inicia-se, em regra, dois anos antes do início da implementação das medidas, com a seleção dos tópicos a analisar e a elaboração dos TdR, que definem o âmbito dos trabalhos, os objetivos dos exercícios e o cenário base de crescimento da despesa para a área em análise (*baseline*).

No ano anterior ao início da implementação das medidas, é realizado um diagnóstico aprofundado da área em análise, identificando-se os principais constrangimentos, oportunidades de melhoria e medidas a adotar. Nesta fase, são também definidos os indicadores de monitorização e recolhidos os dados necessários para o cálculo e atualização dos *baselines*. Com base nesta análise, são elaborados os PdA, onde ficam definidos os impactos esperados e os calendários de execução. As medidas aprovadas são integradas no processo orçamental e implementadas de acordo com os respetivos calendários de execução pelas entidades responsáveis.

Durante a execução é assegurada a monitorização dos exercícios e são igualmente realizadas avaliações anuais *ex post* destinadas a verificar se os objetivos inicialmente definidos foram efetivamente atingidos, sendo propostas melhorias no processo, em caso de necessidade. A RD deve, assim, ser entendida como um processo contínuo de análise, implementação, monitorização e avaliação, integrado no processo orçamental.

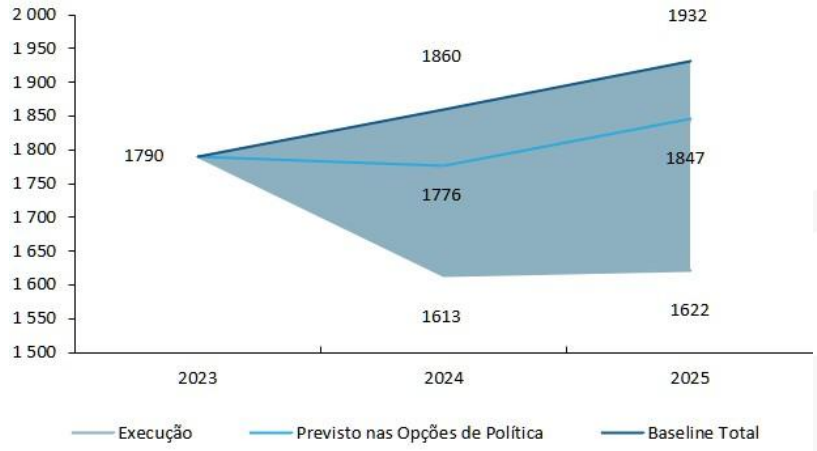
Os exercícios desenvolvidos em 2024 e 2025 abrangeram áreas distintas da Administração Pública. Na área da Saúde, incidiram sobre a diálise, a medicina física e reabilitação e os medicamentos com genéricos ou biossimilares comercializados, tendo resultado em medidas como a promoção do tratamento médico conservador substitutivo de diálise quando clinicamente adequado, o reforço da utilização de genéricos e biossimilares comercializados e a melhoria dos modelos de prestação de cuidados em medicina física e reabilitação. Na área do Ambiente e Energia, o exercício incidiu sobre o Programa ECO.AP 2030, promovendo medidas de eficiência energética e de monitorização dos consumos da Administração Pública. Na área das Finanças, os exercícios abrangeram as despesas de funcionamento da Autoridade Tributária e Aduaneira, os encargos associados aos recursos próprios tradicionais da União Europeia e as subvenções públicas de origem nacional, resultando em medidas de simplificação administrativa, digitalização de processos, reforço dos mecanismos de controlo e racionalização de encargos. Estes exemplos demonstram que a RD não se limita à redução do crescimento da despesa, procurando também melhorar a eficiência e a qualidade da intervenção pública.

Dos exercícios desenvolvidos resultaram 54 medidas de implementação e uma redução acumulada de 557 milhões de euros face ao baseline, dos quais 247 milhões de euros em 2024 e 310 milhões de euros em 2025. Em 2025, os exercícios incidiram sobre áreas que representavam cerca de 5,4% da despesa da

Administração Central, refletindo um aumento de 3,3 pontos percentuais face aos 2,1% observados em 2024.

Gráfico 77. Comparação de Cenários: Base, Previsto e Executado

Milhões de euros)

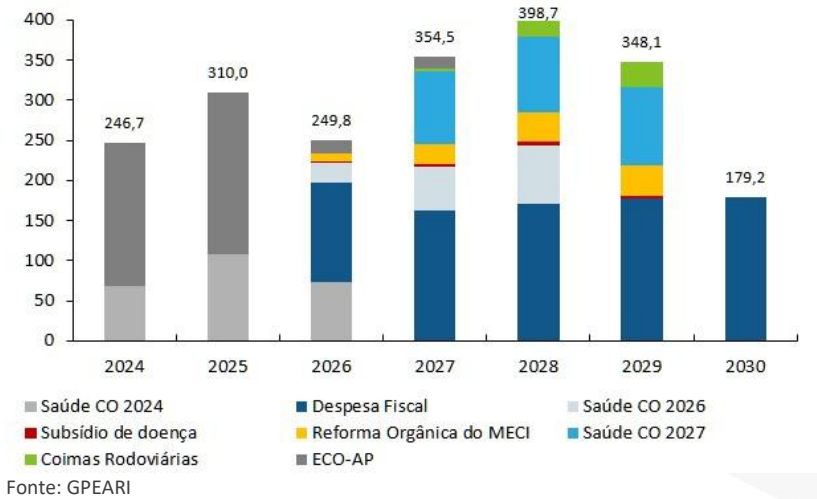


Fonte: GPEARI

O processo encontra-se atualmente em expansão. Em 2026, prossegue a implementação de exercícios na área da Saúde, incidindo sobre medicamentos na generalidade, transporte não urgente de doentes e dispositivos médicos, bem como na área das Finanças, através da análise da despesa fiscal associada ao SIFIDE. Para 2027, encontram-se previstos novos exercícios na área da Saúde, incidindo sobre o trabalho extraordinário e a prestação de serviços no Serviço Nacional de Saúde, no Ministério da Administração Interna, através da cobrança de coimas liquidadas, e no Ministério da Educação, Ciência e Inovação, através da reforma em curso naquele ministério. A diversidade dos tópicos selecionados evidencia o potencial da RD para atuar sobre diferentes determinantes da despesa pública e reforçar a eficiência da ação do Estado.

Gráfico 78. Revisão de despesa: poupanças por ciclos orçamentais e tópicos

(milhões de euros)



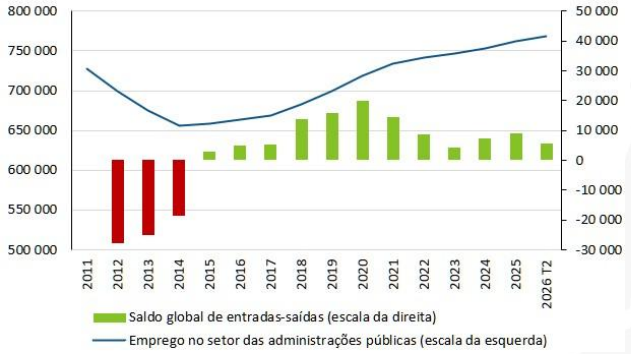
Fonte: GPEARI

Os resultados já alcançados, bem como os exercícios atualmente em desenvolvimento, demonstram que a RD pode gerar ganhos de eficiência, reforçar a sustentabilidade das finanças públicas e criar valor público.

O emprego público aumentou 1%. No final do primeiro semestre de 2026, o emprego das administrações públicas ascendeu a 768 378 postos de trabalho, representando um aumento de 1% face ao semestre homólogo (mais 7 390 postos de trabalho) e de 0,8% face ao final de 2025 (mais 5 783 postos de trabalho).

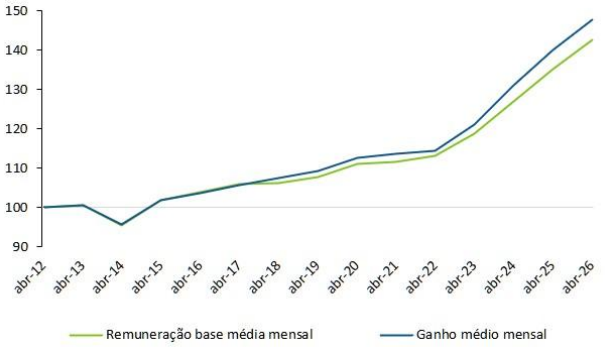
O aumento homólogo resultou do acréscimo de 0,7% na administração central e de 2,5% na administração local (mais 4 144 e 3 606 postos de trabalho, respetivamente), tendo-se registado uma redução do emprego nas administrações regionais dos Açores (-0,3%) e da Madeira (-0,5%) e nos fundos de segurança social (-1,9%). Por carreira, destacam-se os aumentos homólogos do emprego nas carreiras de técnico superior (+2 854 postos de trabalho), de enfermagem (+1 009), das Forças Armadas (+974), de educadores de infância e docentes do ensino básico e secundário (+788), de médico (+673) e de docente do ensino universitário (+663). Face ao final de 2025, o saldo líquido positivo (entradas superiores às saídas) de 5 783 postos de trabalho reflete principalmente o saldo positivo na administração central (+ 4 153), com destaque para as áreas governativas da Saúde (+ 2 241) e da Administração Interna (+1 615).

Gráfico 79. Saldo global de entradas e saídas do emprego público
(postos de trabalho, fim de período)



Fontes: DGAEP, Ministério das Finanças.

Gráfico 80. Remunerações base e ganhos médios mensais nas Administrações Públicas
(índice abr/2012 = 100)



Fontes: DGAEP, Ministério das Finanças.

No final de junho, o emprego das administrações públicas representava 7,1% da população total, 13,5% da população ativa e 14,2% da população empregada.

As remunerações e os ganhos médios mensais apresentaram uma evolução ascendente. Em abril de 2026, as remunerações de base e os ganhos médios mensais no setor das administrações públicas aumentaram em termos homólogos, 5,6% e 5,5%, respetivamente, situando-se em 1 967,4 euros e 2 342 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, da atualização do valor da Retribuição Mínima Mensal Garantida (RMMG), em 50 euros, para 920 euros e do valor da remuneração base praticada na administração pública (BRAP) para 934,99 euros (mais 56,58 euros). Para o aumento do ganho médio mensal contribuíram o aumento da remuneração base média mensal e das restantes componentes do ganho, como como subsídio de refeição, suplementos regulares e pagamento por horas de trabalho suplementar.

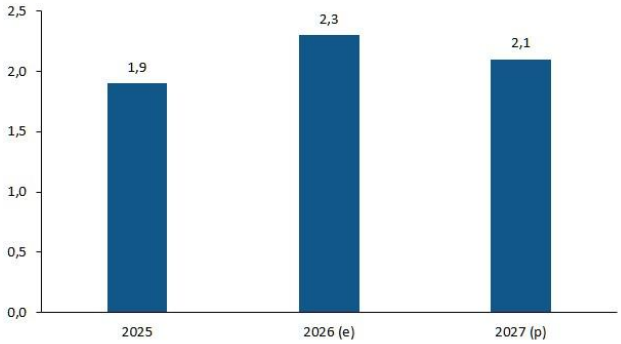
Caixa 8. Orçamento do Estado para 2027

No dia 8 de outubro, o Governo entregou na Assembleia da República a Proposta de Lei n.º 110/XVII/2.ª que estabelece o Orçamento do Estado para 2027.

O Orçamento de Estado para 2027 (OE27) mantém a trajetória, iniciada em abril de 2024, de transformação da economia nacional, dando continuidade à Agenda Transformadora do Governo. Mantêm-se, assim, como prioridades, o aumento da produtividade e da competitividade da economia nacional, criando mais crescimento económico, com maior investimento, mais exportações e melhores salários e empregos.

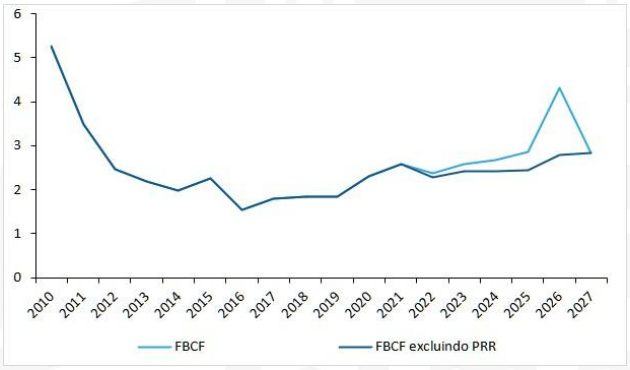
Nesta perspetiva, e tendo em conta a envolvente externa e o facto de o ano de 2026 estar influenciado pela forte execução dos investimentos do PRR, prevê-se, para 2027, um crescimento real do PIB de 2,1%, beneficiando do dinamismo do investimento e das exportações.

Gráfico 81. PIB
(tvh, %)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: Relatório do OE 2027

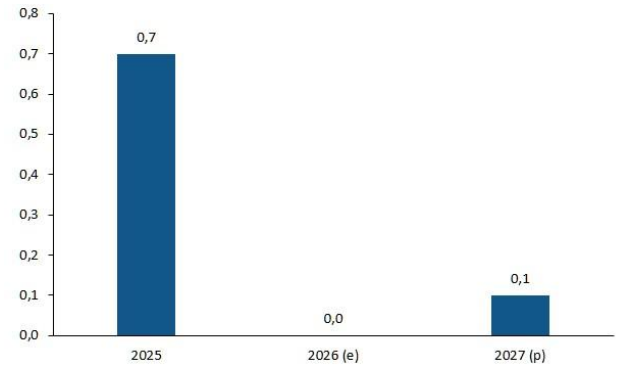
Gráfico 82. Investimento público
(% do PIB)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: Relatório do OE 2027

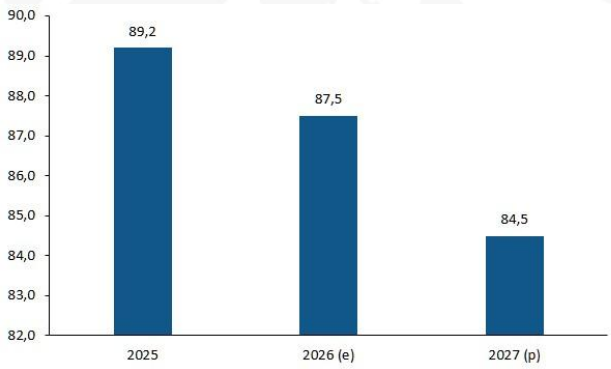
O OE 27 mantem a trajetória de sustentabilidade das finanças públicas. Para 2027, perspetiva-se um excedente orçamental de 0,1% do PIB (o sexto superavit orçamental da história democrática de Portugal) e a continuação da trajetória de redução do peso da dívida pública no produto interno bruto.

Gráfico 83. Saldo orçamental
(% do PIB)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: Relatório do OE 2027

Gráfico 84. Dívida pública
(% do PIB)



Nota: (e) estimativa; (p) previsão.
Fonte: Relatório do OE 2027

As prioridades e medidas do OE27 visam três grandes áreas temáticas: a qualidade de vida das pessoas, a eficiência das instituições e a valorização do território:

A primeira área, «A Pessoa Primeiro», inclui medidas relativas à valorização dos rendimentos, ao investimento na qualidade dos serviços públicos essenciais e à melhoria das condições de vida das famílias. São exemplos, o aumento do salário mínimo para os 970 euros, a redução do IRS, os benefícios no âmbito do IRS jovem, os acordos de valorização salarial na função pública e o aumento do complemento solidário para idosos para 720 euros, entre outras.

Na segunda área, «Um Estado Eficiente», destacam-se as medidas visando mais proximidade e segurança e menos burocracia. Em 2027, prosseguirá a revisão de procedimentos e a simplificação de processos de licenciamento, bem como o aprofundamento da transformação digital da Administração Pública.

A terceira área, «Dar Valor ao Território», reúne medidas relativas à competitividade da economia, visando maior coesão e redução das desigualdades. Destacam-se os investimentos estruturantes nas áreas das infraestruturas, água, energia, agricultura, florestas e defesa. A política fiscal contribui com uma nova redução da taxa de IRC em 1 p.p. para 18% (21% em 2024).

Financiamento das Instituições Financeiras Europeias

No terceiro trimestre de 2026, o Banco Europeu de Investimento (BEI) assinou três novas operações de financiamento, no montante de 612,1 milhões de euros, elevando para 892,9 milhões de euros o volume total de financiamentos assinados pelo BEI em Portugal em 2026.

Foi assinada a primeira tranche do programa de reabilitação de habitação social, no valor de 500 milhões de euros, correspondente ao financiamento do BEI ao Programa "1.º Direito", que visa reabilitar 50 000 habitações ao longo do país.

No setor dos transportes, foram assinadas duas novas tranches do financiamento da Linha de Alta Velocidade Porto – Lisboa (LAV), no valor de 32,7 milhões de euros e 79,4 milhões de euros.

Quadro 4. Financiamentos assinados pelo BEI para Portugal em 2026
(milhões de euros)

Projeto	Área	Montante
SOCIAL HOUSING REHABILITATION PROGRAMME PT	Habitação	500,0
HIGH SPEED RAIL LINE PORTO-LISBOA PHASE 1	Transportes	79,4
HIGH SPEED RAIL LINE PORTO-LISBOA PHASE 1	Transportes	32,7
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 2026		**892,9**

Fonte: Ministério das Finanças.

Previsões Económicas

Quadro 5. Previsões Económicas para 2026 | Portugal

(à data de 08.10.2026)

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

[e] estimativa.

Fontes: Ministério das Finanças [MF] -Orçamento do Estado para 2027, 8 de outubro de 2026; Banco de Portugal [BdP] - Boletim Económico, 7 de outubro de 2026 e Boletim Económico, 15 de junho de 2026 (Contas Públicas); Conselho de Finanças Públicas [CFP] - Perspetivas Económicas e Orçamentais 2026-2030 (atualização), 24 de setembro 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 6. Previsões Económicas para 2026 | Área do euro
(à data de 30.09.2025)

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

[e] estimativa.
Fontes: Banco Central Europeu [BCE] - *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*, 10 de setembro de 2026; Comissão Europeia [CE] -*European Economic Forecast: Spring 2026*, 21 de maio de 2026; Fundo Monetário Internacional [FMI] - 2026 *Consultation with the Euro Area*, 16 de julho de 2026; Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico [OCDE] - *Economic Outlook, Interim Report*, 23 de setembro de 2026 e *Economic Outlook*, 3 de junho de 2026 (Versão Preliminar - Contas Públicas).

Política Económica

Política Europeia

Conselho da União Europeia

Reunião do Conselho ECOFIN de 10 de julho. No âmbito da União da Poupança e dos Investimentos da UE, destaca-se a discussão sobre o pacote relativo à integração dos mercados e à supervisão. Sublinha-se também a apresentação, pela Presidência irlandesa, do seu programa de trabalho no domínio dos assuntos económicos e financeiros. De destacar ainda a adoção de uma recomendação dirigida à Bulgária para que tome medidas para obviar a sua situação de défice excessivo, na sequência da decisão de abrir um procedimento por défice excessivo a este país, e de outra que aprova o novo plano orçamental de médio prazo dos Países Baixos. No contexto do Semestre Europeu de 2026, destaca-se a adoção de recomendações específicas por país para cada Estado-Membro, bem como a aprovação das conclusões sobre as apreciações aprofundadas no âmbito do procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos. Por fim, sublinha-se a adoção de decisões de execução na sequência da revisão dos Planos de Recuperação e Resiliência por vários estados-membros.

Reunião informal do Conselho ECOFIN de 18 e 19 de setembro. Desta reunião, que decorreu em Dublin, na Irlanda, destaca-se a discussão sobre a tributação dos lucros extraordinários no setor energético e a possibilidade de uma ação coordenada a nível europeu. Destaca-se também o debate sobre a competitividade do setor bancário europeu e o seu contributo para o crescimento, a produtividade e o investimento. Sublinha-se ainda a análise do futuro do capital à escala mundial e do papel da inovação e das novas tecnologias no setor financeiro. Por fim, destaca-se a discussão sobre o impacto da inteligência artificial na economia e sobre as condições necessárias para aproveitar o seu potencial de transformação e assegurar uma ampla distribuição dos respetivos benefícios.

Caixa 9. Relatório do mecanismo de alerta

O procedimento relativo aos desequilíbrios macroeconómicos (PDM ou "*Macroeconomic Imbalance Procedure*" – MIP) visa identificar, prevenir e responder a potenciais desequilíbrios macroeconómicos prejudiciais que possam afetar a estabilidade económica de um estado-membro, da área do euro ou da União Europeia (UE).

A monitorização dos desequilíbrios acontece no quadro do Semestre Europeu, iniciando com o relatório do mecanismo de alerta ("*alert mechanism report*"), no qual são identificados os estados-membros que requerem uma análise mais profunda ("*in-depth review*") para verificar a severidade dos desequilíbrios. Caso a análise conclua a existência de desequilíbrios, esses estados-membros podem receber recomendações para procederem à sua correção ou redução.

Na análise do relatório do mecanismo de alerta, é utilizado um painel de avaliação composto por 13 indicadores principais, posteriormente complementados por 23 indicadores auxiliares.

Considerando os dados de 2025, Portugal excede os valores-limite indicativos em 4 indicadores: posição de investimento internacional, custos nominais unitários do trabalho, preços da habitação e dívida pública.

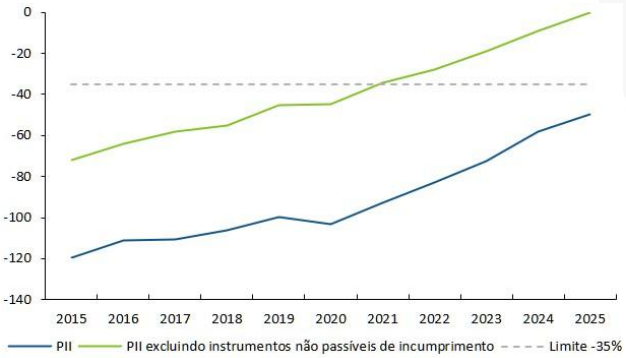
Quadro 7. Painel de avaliação relativamente aos indicadores do procedimento de desequilíbrios macroeconómicos relativamente ao ano de 2025

Indicador	Unidades	Valores-limite	Portugal	Área do euro	U.E
Saldo da conta corrente	% PIB, média móvel 3 anos	-4% a 6%	1,4	2	2,1
Posição de investimento internacional	% PIB	-35%	-49,6	-	9,1
Custos nominais unitários do trabalho	(2015=100), variação em % relativamente ao terceiro ano anterior	9% (países da área do euro) 12% (países fora da área do euro)	21,3	14,4	15,3
Taxa de câmbio efetiva real (42 parceiros)	(2015 =100),deflacionada pelo IHPC, variação em % relativamente ao terceiro ano anterior	+/- 3% (países da área do euro) +/- 10% (países fora da área do euro)	0,5	1,8	2,8
Desempenho das exportações relativamente a economias avançadas	% das exportações em relação àquelas de economias avançadas , variação em % relativamente ao terceiro ano anterior	-3%	8,2	-	3,3
Dívida das empresas privadas, exceto socidedades financeiras (consolidada)	% PIB	85%	64,9	71,7	70,1
Fluxo de crédito (exceto IDE) das empresas privadas (consolidado), com exceção das sociedades financeiras	% stock de dívida no período anterior	13%	3,0	2,8	3,2
Dívida das famílias	% PIB	55%	53,9	50,5	49,2
Fluxo de crédito das famílias (consolidado)	% stock de dívida no período anterior	14%	8,6	2,6	2,9
Índice de preços da habitação	variação em % relativamente ao ano anterior	9%	17,6	5,2	5,5
Dívida bruta das Administrações Públicas	% PIB	60%	89,7	87,8	81,7
Taxa de desemprego (15 a 74 anos)	% da população ativa	10%	6	6,4	6
Taxa de participação (15 aos 64 anos)	Variação em p.p. relativamente ao terceiro ano anterior	-0,2 p.p.	2,6	1,2	1,1

Fonte: Eurostat, Comissão Europeia..

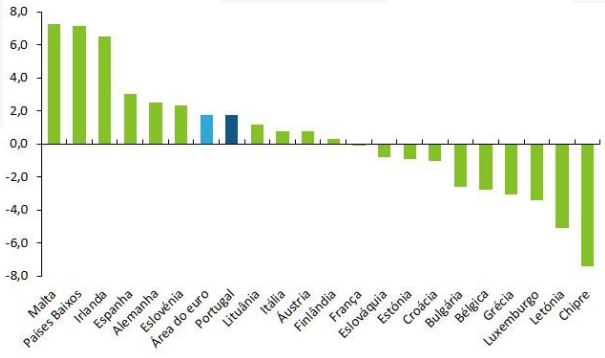
No caso dos desequilíbrios externos, apesar da posição de investimento internacional (PII) continuar abaixo do valor-limite de -35% do PIB, Portugal continuou a exibir uma evolução positiva ao manter a trajetória de redução pelo quinto ano consecutivo, registando o valor de -49,6% do PIB. Apesar do rácio relativo ao PIB, espera-se uma trajetória de melhoria, já que as previsões de primavera da Comissão Europeia antecipam um saldo externo positivo de 1,7% do PIB, em média, em 2026 e 2027. Por outro lado, o risco associado à PII fica significativamente reduzido quando se excluem os instrumentos não passíveis de incumprimento, já que, nesse caso, o valor torna-se quase negligenciável.

Gráfico 85. Posição de investimento internacional (PII) em Portugal
(% do PIB)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 86. Previsão média (2026-2027) do saldo externo da economia em contas nacionais
(% do PIB)

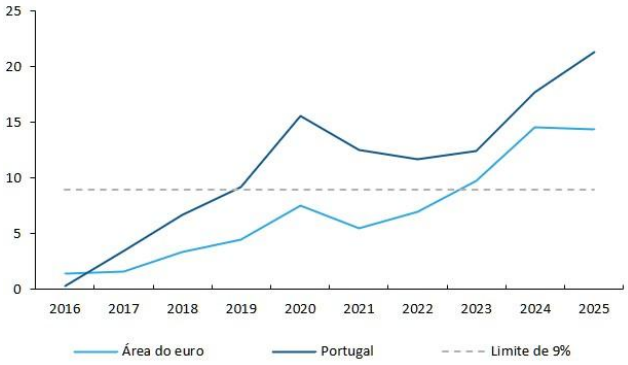


Fonte: AMECO.

Na área da competitividade, Portugal excede o valor limite de 9% no indicador da variação dos custos unitários por hora trabalhada, o que acontece pelo sétimo ano consecutivo, continuando a exibir uma trajetória de aceleração, fazendo com que Portugal se encontre entre os cinco países da área do euro com maior variação no ano de 2025. Esta variação mais acentuada de Portugal revela o forte crescimento dos custos do trabalho, cuja variação foi a maior entre os países da UE, face a uma produtividade que tem vindo a desacelerar desde 2022 e que registou uma contração em 2025. Apesar deste desempenho menos

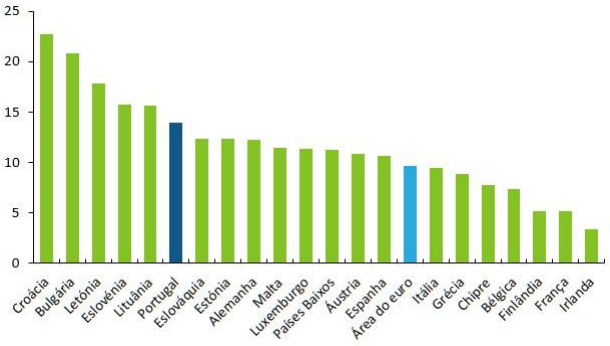
favorável, outros indicadores na área da competitividade mostram uma evolução mais positiva, com destaque para o desempenho das exportações.

Gráfico 87. Custos unitários do trabalho por hora trabalhada
(tvh relativa ao terceiro ano anterior, %))



Fonte: Eurostat.

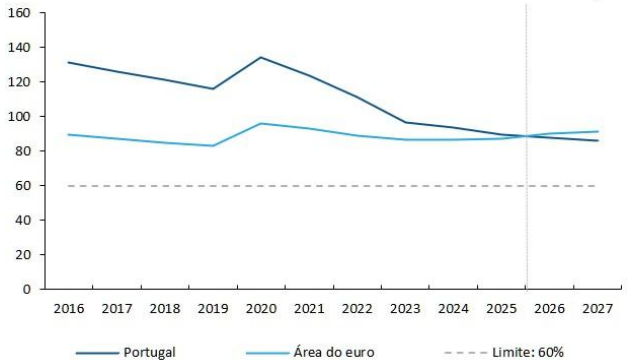
Gráfico 88. Previsão média (2026-2027) dos custos unitários do trabalho
(tvh relativa ao terceiro ano anterior, %))



Fonte: AMECO.

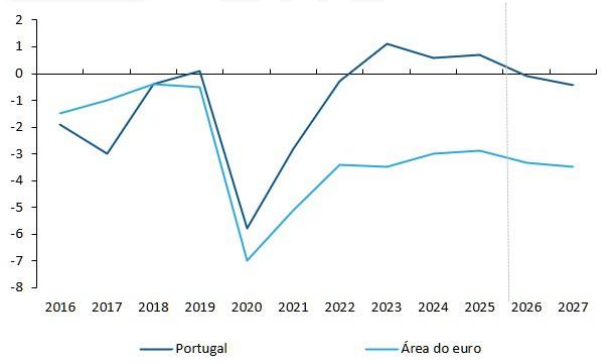
O rácio da dívida pública portuguesa continua elevado, acima dos 60% do PIB. Apesar disso, a trajetória de redução deverá continuar pelo que, este ano, Portugal estará abaixo da média da área do euro, de acordo com as previsões mais recentes. Ainda que a manutenção da trajetória de redução do rácio da dívida pública continue, a perspetiva de excedentes orçamentais é cada vez menor, sendo expectável o registo de pequenos défices no futuro.

Gráfico 89. Evolução da dívida pública
(% do PIB)



Fontes: Eurostat, AMECO.

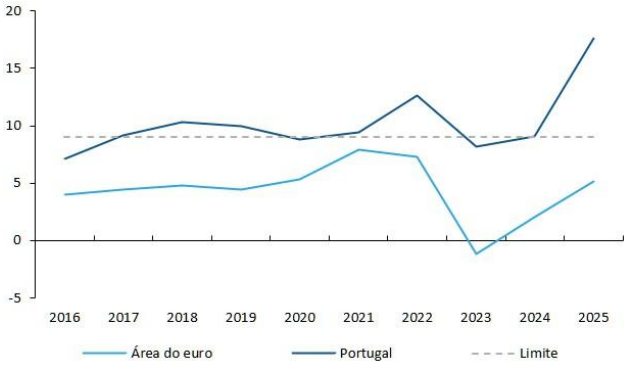
Gráfico 90. Evolução do saldo orçamental
(% do PIB)



Fontes: Eurostat, AMECO.

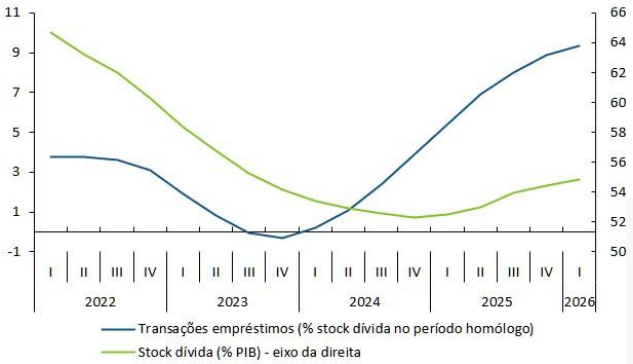
O ponto mais sensível diz respeito ao crescimento dos preços da habitação. No ano de 2025, Portugal registou o segundo maior crescimento nos preços em toda a UE, apenas atrás da Hungria, sendo que, desde 2014, a variação do índice de preços tem sido sempre positiva, colocando Portugal entre os países com maiores pressões. Os dados do primeiro semestre apontam para uma variação média de 17%, em linha com o registado no ano anterior, ultrapassando o limite de 9%. Associado a este movimento dos preços da habitação, verifica-se o aumento do endividamento: no final do primeiro trimestre, o peso dos empréstimos dos particulares aproxima-se dos 55%, enquanto o peso das transações de empréstimos no stock de empréstimos do período homólogo se aproxima dos 10%.

Gráfico 91. Evolução do índice de preços da habitação
(tvh, %)



Fonte: Eurostat.

Gráfico 92. Transações e stock de empréstimos de particulares em Portugal
(soma móvel de 4 trimestres, %)



Fonte: AMECO.

Banco Central Europeu

Reunião do Conselho do BCE de 23 de julho. 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 2,25%, 2,40% e 2,65%, 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 Eurosistema 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 preservar o bom funcionamento da transmissão da política monetária.

Reunião do Conselho do BCE de 10 de setembro. 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 em 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 que apontam para que a inflação se mantenha acima do objetivo durante um período considerável, o Concelho decidiu aumentar em 25 p.b. as três taxas de juro diretoras. Neste sentido, as taxas de juro da facilidade permanente de depósito passaram a situar-se em 2,50% e as taxas de operações principais de refinanciamento e de facilidade permanente de cedência de liquidez aumentaram para 2,65% e 2,90%, respetivamente. Adicionalmente, as carteiras do programa APP e do programa PEPP estão a diminuir a um ritmo comedido e previsível, dado que o Eurosistema deixou de reinvestir nos pagamentos de capital dos títulos vencidos. O Conselho continua disponível para ajustar todos os seus instrumentos, caso necessário, de forma a assegurar uma transmissão eficaz da política monetária em toda a área do euro.

Principais Medidas de Política Económica no terceiro trimestre de 2026

No terceiro trimestre de 2026, as principais medidas de política económica deram continuidade a orientações anteriormente adotadas, sendo apresentadas nos seguintes cinco conjuntos:

i) Medidas de apoio aprovadas em resposta ao aumento do custo dos combustíveis

ii) Medidas de apoio ao financiamento, investimento empresarial e empreendedorismo

iii) Medidas de apoio à tesouraria e equilíbrio do fundo de maneio

iv) Medidas de apoio à desburocratização e diminuição dos custos de contexto

v) Medidas de apoio ao investimento no âmbito da transição verde e da inteligência artificial

Adicionalmente, assinala-se o termo do prazo do PRR, com um balanço do programa, incluindo os apoios dirigidos ao investimento, à capitalização, à inovação e à digitalização empresarial (ver caixa "O PRR português no termo do prazo de execução").

Caixa 10. O PRR português no termo do prazo de execução

Balanço com informação disponível até 29 de setembro de 2026

O dia 31 de agosto de 2026 assinalou o termo do prazo para a concretização das reformas, dos investimentos e dos respetivos marcos e metas previstos nos planos nacionais financiados pelo Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR).

Criado como resposta aos efeitos económicos e sociais da pandemia de COVID-19 e constituindo o principal instrumento do *NextGenerationEU*, o MRR introduziu um modelo de financiamento baseado no desempenho: os desembolsos aos Estados-Membros dependem do cumprimento satisfatório dos resultados previamente acordados com a União Europeia, e não apenas da realização da despesa.

O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) português foi inicialmente aprovado pela Comissão Europeia em junho de 2021[18], com uma dotação de 16,6 mil milhões de euros, dos quais 13,9 mil milhões (84%) correspondiam a subvenções e 2,7 mil milhões (16%) a empréstimos. As sucessivas reprogramações, incluindo a introdução do capítulo REPowerEU e o reforço da componente de empréstimos, elevaram significativamente a dimensão do Plano. Na sua configuração final, aprovada em agosto de 2026, o PRR apresenta uma dotação final estimada em 21,9 mil milhões de euros.

A dotação final representa um acréscimo de 5,3 mil milhões de euros, cerca de 32% face ao valor inicial, relativamente ao Plano inicialmente aprovado. Este reforço permitiu aumentar o investimento em áreas como a saúde, a educação, a habitação, a inovação e ciência, a digitalização, a competitividade empresarial e a eficiência energética. O Plano compreende, na sua configuração final, 44 reformas e 117 investimentos, distribuídas por 22 componentes.

[18] Com a assinatura do Acordo Operacional, a 18 de janeiro de 2022, Portugal reuniu as condições legais para poder submeter pedidos de pagamento, tendo em vista solicitar à Comissão Europeia o respetivo desembolso dos fundos aprovados para o PRR, tendo o desembolso do primeiro pedido de pagamento ocorrido em maio de 2022.

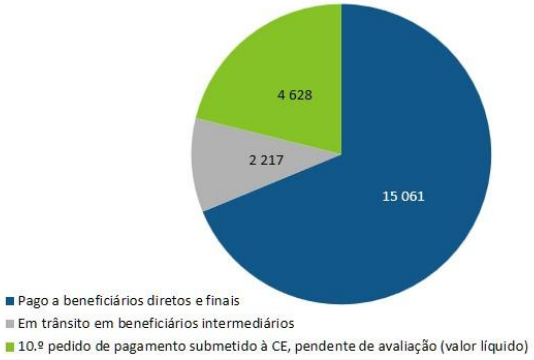
Balanço no termo do prazo de execução

De acordo com o Relatório Semanal de Monitorização do PRR, Portugal reportou como cumpridos os 379 marcos e metas previstos. Destes, 283 já tinham sido objeto de decisão favorável da Comissão Europeia (CE), enquanto os restantes 96 foram incluídos no décimo e último pedido de pagamento, submetido em 29 de setembro, permanecendo sujeitos à avaliação da CE[19]. Relativamente aos Pagamentos a Beneficiários, 15,1 mil milhões de euros já foram efetivamente pagos a "beneficiários diretos e finais", enquanto 2,2 mil milhões encontram-se "em trânsito em beneficiários intermédios"

Gráfico 93. Execução do PRR
(número de metas e marcos)

Fonte: DGE, com base no Relatório semanal de monitorização da Recuperar Portugal, setembro 2026

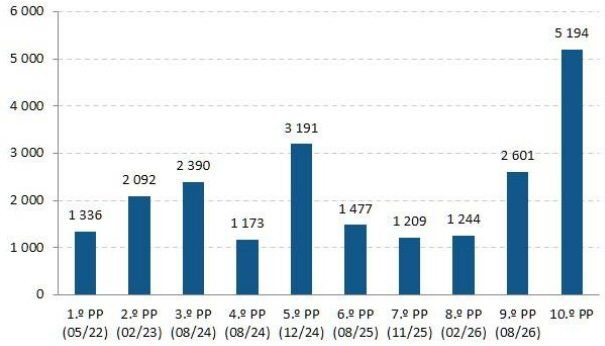
Gráfico 94. Implementação financeira do PRR
(milhões de euros)



Fonte: DGE, com base no Relatório semanal de monitorização da Recuperar Portugal, setembro 2026

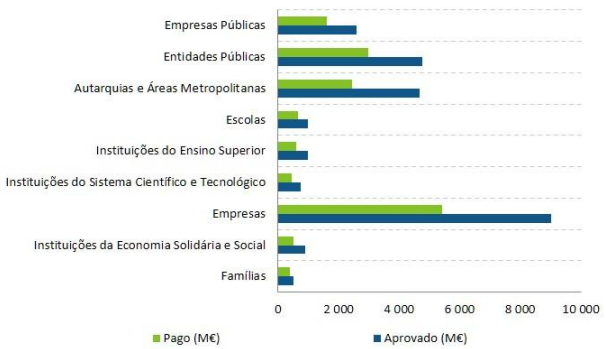
Até ao momento foram aprovadas cerca de 409 mil candidaturas, tendo sido contratados projetos correspondentes a cerca de 107% do valor necessário para cumprir o Plano. Esta margem de segurança, ou overbooking, procurou reduzir o risco de perda de financiamento caso alguns projetos não fossem concluídos dentro do prazo.

Gráfico 95. Montantes brutos dos pedidos de pagamento
(milhões de euros)



Fonte: DGE, com base no Relatório semanal de monitorização da Recuperar Portugal, setembro 2026

Gráfico 96. Aprovado e pago por tipo de beneficiário
(milhões de euros)



Fonte: DGE, com base no Relatório semanal de monitorização da Recuperar Portugal, setembro 2026

[19] Governo de Portugal. (2026b, 29 de setembro). Portugal cumpre integralmente metas do PRR e submete último pedido de pagamento. https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/noticias/portugal-cumpre-integralmente-metas-do-prr-e-submete-ultimo-pedido-de-pagamento

Entre os resultados divulgados pelo Governo destacam-se:

- Mais de 28 mil habitações concluídas até ao final de agosto, prevendo-se que outras 12 mil sejam concluídas até ao final de 2026[20];
- O reforço das Agendas Mobilizadoras para a Inovação Empresarial, cuja dotação aumentou de 930 milhões para cerca de 3 mil milhões de euros; a constituição de 51 consórcios de inovação, associados a mais de 1 200 novos produtos, processos e serviços (PPS) e à criação de cerca de 11 mil empregos qualificados [21];
- A construção ou requalificação de instalações de saúde, escolas, residências para estudantes e equipamentos sociais [22];
- O reforço da capitalização das empresas e dos investimentos em inteligência artificial, tecnologias avançadas, reindustrialização, energia e digitalização [23];

O encerramento do prazo nacional não significa que Portugal tenha já recebido a totalidade dos 21,9 mil milhões de euros, nem que a Comissão Europeia tenha certificado definitivamente o cumprimento de todos os compromissos. O cumprimento de um marco ou meta europeu não implica necessariamente que todos os projetos abrangidos estejam fisicamente terminados ou que todos os beneficiários finais já tenham recebido os respetivos pagamentos. Algumas metas são aferidas através de resultados agregados, níveis mínimos de concretização, execução financeira ou transferência de recursos para instrumentos financeiros. Consequentemente, determinadas obras e pagamentos aos beneficiários poderão prolongar-se para além de agosto de 2026. A Estrutura de Missão Recuperar Portugal indicou, nomeadamente, que os pagamentos aos beneficiários finais poderão continuar durante 2027 [24].

Calendário de encerramento

O calendário europeu estabelece quatro momentos distintos:

Data	Etapa
31 de agosto de 2026	Conclusão de todos os marcos e metas. As ações realizadas depois desta data não podem ser consideradas na avaliação dos pedidos de pagamento.
30 de setembro de 2026	Submissão do décimo e último pedido de pagamento
20 a 30 de novembro de 2026	Avaliação final dos pedidos pela Comissão Europeia e consulta ao Comité Económico e Financeiro.
Até 31 de dezembro de 2026	Autorização e realização dos últimos desembolsos aos Estados-Membros.

Relevância para a economia portuguesa

O PRR constituiu um dos maiores programas de investimento público e de apoio à transformação económica realizados em Portugal. No curto prazo, a concentração da execução nos anos finais do PRR

[20] https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/noticias/prr-permite-disponibilizar-mais-de-28-mil-casas-ate-final-de-agosto
[21] https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/comunicados/prr-agendas-mobilizadoras-reforcadas-para-tres-mil-milhoes-de-euros-permitiram-criar-mais-satelites-um-aviao-ligeiro-e-terapias-inovadoras
[22] https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/noticias/governo-preve-execucao-integral-do-prr-ate-31-de-agosto
[23] https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/comunicados/desenho-final-do-prr-privilegiou-investimento-nas-empresas-com-forte-aposta-na-inteligencia-artificial
[24] O pagamento aos beneficiários finais não se confunde com o desembolso da Comissão Europeia ao Estado português

impulsionou o investimento, em particular na construção, nos equipamentos, nas infraestruturas, na energia e nas tecnologias digitais.

O seu impacto económico mais duradouro dependerá, contudo, não apenas do montante executado, mas sobretudo da qualidade dos investimentos realizados e da efetiva concretização das reformas. Na vertente empresarial, os apoios à inovação, capitalização, qualificações, digitalização, energia e tecnologias avançadas poderão contribuir para reforçar o investimento, a produtividade e a capacidade de crescimento das empresas, bem como as ligações entre o sistema científico e tecnológico e o tecido empresarial.

No período posterior a 2026, será igualmente importante assegurar a conclusão dos projetos que se prolonguem para além do calendário do MRR e a sustentabilidade dos investimentos realizados. A avaliação do PRR deverá, por isso, distinguir o cumprimento formal dos marcos e metas, a execução financeira, a conclusão material dos investimentos e os seus efeitos económicos e sociais.

Medidas de apoio aprovadas em resposta ao aumento do custo dos combustíveis

Continuidade do regime, temporário e excecional, de revisão e fixação das taxas unitárias do Imposto sobre os Produtos Petrolíferos e Energéticos (ISP) – esta medida, criada no 2.º trimestre de 2026 pela Lei n.º 12-B/2026, de 15 de abril, surgiu para fazer face ao aumento extraordinário do preço dos combustíveis decorrente do impacto da crise geopolítica e militar no Médio Oriente nos preços do petróleo e dos seus derivados, num quadro de elevada incerteza, com consequente impacto social e económico para as famílias e as empresas, traduzindo-se num desconto temporário e extraordinário do ISP, aplicável, no continente, à gasolina sem chumbo e ao gasóleo rodoviário.

Ao longo do terceiro trimestre foram publicadas 12 portarias relativamente à aplicação deste mecanismo, estando prevista a prorrogação do mesmo até 31 de dezembro. As portarias publicadas foram:

Portaria n.º 286-A/2026/1 - Diário da República n.º 127/2026, Série I de 2026-07-03

Portaria n.º 294-A/2026/1 - Diário da República n.º 132/2026, Série I de 2026-07-10

Portaria n.º 301-A/2026/1 – Diário da República n.º 137/2026, Série I de 2026-07-17

Portaria n.º 314-B/2026/1 – Diário da República n.º 142/2026, Série I de 2026-07-24

Portaria n.º 320-D/2026/1 – Diário da República n.º 147/2026, Série I de 2026-07-31

Portaria n.º 331-A/2026/1 – Diário da República n.º 152/2026, Série I de 2026-08-07

Portaria n.º 345-C/2026/1 – Diário da República n.º 157/2026, Série I de 2026-08-14

Portaria n.º 372-A/2026/1 – Diário da República n.º 162/2026, Série I de 2026-08-21

Portaria n.º 395-A/2026/1 – Diário da República n.º 167/2026, Série I de 2026-08-28

Portaria n.º 404-A/2026/1 – Diário da República n.º 172/2026, Série I de 2026-09-04

Portaria n.º 430-A/2026/1 – Diário da República n.º 177/2026, Série I de 2026-09-11

Portaria n.º 432-A/2026/1 – Diário da República n.º 182/2026, Série I de 2026-09-18

Portaria n.º 437-B/2026/1 – Diário da República n.º 187/2026, Série I de 2026-09-25

Decreto-Lei nº141/2026 - Diário da República n.º 132/2026, Série I de 2026-07-10

Altera o Decreto-Lei nº 80-A/2026, de 31 de março, que adequa o regime de concessão dos apoios extraordinários à produção primária de produtos agrícolas ou de produtos das pescas e da aquicultura ao enquadramento temporário para os auxílios estatais no contexto da crise no Médio Oriente, permitindo a concessão de auxílios de Estado fora do regime de minimis. Esta alteração confere maior flexibilidade na concessão de apoios destinados a compensar o aumento dos custos energéticos.

Portaria nº 395/2026/1 - Diário da República n.º 167/2026, Série I de 2026-08-28

Fixa os procedimentos necessários à aplicação do apoio extraordinário temporário às cooperativas agrícolas e às organizações de produtores e respetivas associações do continente, às empresas de comercialização e transformação de pescado e às empresas de produção de aquacultura que efetuem transporte por conta própria, previsto no nº 6 do artigo 3º do Decreto-Lei nº 110-A/2026, de 3 de junho.

Medidas de apoio ao financiamento, investimento empresarial e empreendedorismo

Resolução do Conselho de Ministros nº 175/2026 - Diário da República n.º 167/2026, Série I de 2026-08-28

Decreto-Lei n.º 163/2026 de 6 de agosto – Diário da República n.º 151/2026, Série I de 2026-08-06

Resolução do Conselho de Ministros nº 150-A/2026 - Diário da República n.º 140/2026, Suplemento, Série I de 2026-07-22

Estabelece o modelo de governação do empréstimo atribuído a Portugal no âmbito do Instrumento de Ação para a Segurança da Europa – SAFE, aprovado pelo Regulamento (UE) 2025/1106 do Conselho. A medida define o enquadramento de coordenação, gestão, execução e monitorização do financiamento europeu, com vista à concretização, até 2030, de investimentos estratégicos no domínio da defesa e da segurança, incluindo oportunidades de participação da indústria nacional em projetos de cooperação europeia. Em 28 de novembro de 2025, o Conselho da União Europeia aprovou a atribuição a Portugal de um financiamento no montante de 5 841 179 332,00€, o que determinou a criação da comissão de acompanhamento, responsável por assegurar a coordenação da gestão dos investimentos, bem como o acompanhamento da respetiva execução e monitorização.

Deliberação n.º 918/2026 – Diário da República n.º 154/2026, Série II de 2026-08-11

Aprova uma nova edição do FIT 2.0 – *Fostering Innovation in Tourism* -, iniciativa integrada no âmbito do Plano "Reativar o Turismo | Construir o Futuro", aprovado pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 76/2021, de 20 de maio. O FIT 2.0 tem por objetivo apoiar incubadoras, aceleradoras e outras entidades que promovam iniciativas destinadas ao desenvolvimento e teste de soluções inovadoras para o setor do Turismo e estrutura-se em duas vertentes: Programas de aceleração, destinados a apoiar *startups* através de mentoria, acesso a investidores e redes de contacto que favoreçam o seu desenvolvimento e crescimento; e Programas de inovação aberta, que visam resolver desafios concretos de empresas ou entidades do turismo através do desenvolvimento e teste de projetos-piloto em colaboração com *startups*.
Trata-se de um instrumento indireto de auxílio ao empreendedorismo, na medida em que as *startups* não são apoiadas de forma direta, mas sim as entidades que lhes prestam o apoio e recursos necessários a alavancar a sua atividade.

Decreto-Lei n.º 165/2026 – Diário da República n.º 156/2026, Série I de 2026-08-13

Altera o regime geral de aplicação dos fundos europeus do Portugal 2030, com o objetivo de acelerar a execução dos programas, contribuir para o cumprimento da regra N+3, maximizar a realização das operações em curso e introduzir ajustamentos em matéria de pagamentos e elegibilidade da despesa. Cria ainda um regime específico que

permite enquadrar, no Portugal 2030, determinadas operações de entidades públicas e do setor social e solidário cujo financiamento PRR tenha sido revogado ou cessado. Entre outras medidas, permite pagamentos aos beneficiários até ao limite global de 95% do montante total aprovado e alarga, até 31 de dezembro de 2030, o período de elegibilidade das despesas dos programas que mobilizem pelo menos 10% da respetiva dotação para as novas prioridades estratégicas da União Europeia.

Decreto-Lei n.º 170/2026 – Diário da República n.º 162/2026, Série I de 2026-08-21

Altera o Código Fiscal do Investimento, prorrogando o regime do SIFIDE II até ao período de tributação de 2026 e revogando a possibilidade de aplicação indireta do incentivo através de fundos de investimento. A medida visa reforçar a eficácia e o impacto económico do incentivo fiscal à investigação e desenvolvimento empresarial, privilegiando o investimento direto das empresas em atividades de I&D. O diploma prevê ainda um regime transitório para os investimentos já realizados através de fundos SIFIDE, permitindo a sua concretização em empresas e projetos elegíveis, com prazos ajustados e novas condições de acompanhamento.

Decreto-Lei n.º 171/2026 – Diário da República n.º 165/2026, Série I de 2026-08-26

Altera o Código dos Valores Mobiliários, procedendo à transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva (UE) 2024/790, que altera a Diretiva 2014/65/UE (DMIF II) e das Diretivas (UE) 2024/2810 e 2024/2811, no âmbito do "*Listing Act*" e à execução dos Regulamentos (UE) 2024/791 e 2024/2809.
As alterações visam reforçar a transparência dos mercados financeiros e melhorar o acesso dos investidores à informação, facilitar o financiamento das empresas — em especial das PME — através dos mercados de capitais, simplificar o enquadramento legal e reduzir os encargos administrativos para emitentes e intermediários. Entre outras medidas, reduz a percentagem mínima de capital que deve estar dispersa pelo público para uma empresa poder ser admitida à negociação em mercado regulamentado, permite criar segmentos específicos para PME em crescimento e simplifica algumas regras aplicáveis a operações de menor dimensão.

Medidas de apoio à tesouraria e equilíbrio do fundo de maneio

Resolução do Conselho de Ministros n.º 177/2026 – Diário da República n.º 175/2026, Série I de 2026-09-09

Cria um apoio extraordinário de tesouraria para os viticultores da Região Demarcada do Douro, que não consigam escoar a sua produção. Este apoio conta com uma dotação de 12 M€ e dirige-se à cobertura da campanha vitivinícola de 2026-2027. Perspetiva ainda a criação de um Fundo de Sustentabilidade da Região Demarcada do Douro, de natureza permanente, com vista a conferir uma maior estabilidade ao setor.

Decreto-Lei n.º 180/2026 – Diário da República n.º 175/2026, Série I de 2026-09-09

Altera a Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso de entidades públicas, aprovada pela Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro, na sequência da Lei n.º 24/2026, de 1 de junho, visando assegurar o pleno alinhamento do ordenamento jurídico nacional com o regime da Diretiva 2011/7/EU do Parlamento e do Conselho, relativa ao combate aos atrasos de pagamento nas transações comerciais, e assim contribuir para o regular funcionamento do mercado interno. Passam a considerar-se em atraso os pagamentos em mora há mais de 30 ou 60 dias, conforme o caso, em substituição do anterior critério dos 90 dias, e é reconhecido ao credor o direito a juros de mora legais pelo período correspondente à mora, sem necessidade de interpelação.

Medidas de apoio à desburocratização e diminuição dos custos de contexto

Decreto-Lei n.º 177/2026 – Diário da República n.º 172/2026, Série I de 2026-09-04

Revisão do Código dos Contratos Públicos, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro. Esta revisão visa contribuir para uma modernização da contratação pública através de uma aposta de desenvolvimento digital e tecnológico, reduzir os encargos administrativos e custos de contexto e contribuir para acelerar o investimento. Entra em vigor a 1 de outubro de 2026.
Entre as principais medidas, destacam-se a concretização do princípio «só uma vez», com vista à redução de burocracia documental e evitar entrega de informação já existente na Administração Pública; a operacionalização da contratação digital, incluindo a utilização de ferramentas de IA, com salvaguardas de interoperabilidade, transparência, proteção de dados e supervisão humana; e a substituição do conceito de «valor do contrato» pelo de «valor estimado do contrato».

Medidas de apoio ao investimento no âmbito da transição verde e da inteligência artificial

Portaria n.º 394/2026/2 – Diário da República n.º 178/2026, Série II de 2026-09-14

Aprova o Regulamento Específico do Sistema de Incentivos (SI) à Mobilidade Local Sustentável no Alentejo Litoral, dirigido a empresas de transporte público coletivo de qualquer dimensão que cumpram os critérios de elegibilidade, municípios e comunidade intermunicipal. Este SI é financiado pelo Programa Regional do Alentejo 2030, com recursos do Fundo para uma Transição Justa e visa apoiar a mobilidade local sustentável mediante a aquisição de autocarros com nível nulo de emissões para assegurar exclusivamente serviços públicos de transporte coletivo de passageiros, sob gestão de autoridades de transporte inseridas no território do Alentejo Litoral, e instalação das respetivas infraestruturas de carregamento de eletricidade e/ou de reabastecimento de hidrogénio. O objetivo é promover a utilização do transporte público, através do reforço da oferta e da qualidade do serviço prestado, assim como a descarbonização e apoio à transição energética do setor dos transportes para meios sem emissões de gases com efeito de estufa (GEE) e do aumento da incorporação de energias renováveis.

Resolução do Conselho de Ministros nº 181/2026 - Diário da República n.º 181/2026, Série I de 2026-09-17

Aprova a Estratégia TERRA+ para o período 2026-2030 que orienta o Estado para o cumprimentos dos objetivos e metas nacionais e europeias aplicáveis ao setor dos resíduos, promovendo a transição para uma economia circular e a valorização de resíduos como recursos assegurando a coerência com os instrumentos estratégicos em vigor nomeadamente o Plano Nacional de Gestão de Resíduos 2030, o Plano Estratégico para os Resíduos Urbanos (PERSU 2030), o Plano Estratégico para os Resíduos não Urbanos (PERNU 2030) e o Plano de Ação para a Economia Circular 2030 (PAEC 2030). Esta Estratégia surge como resposta aos desafios estruturais que o setor enfrenta, designadamente à necessidade de assegurar os investimentos indispensáveis e à prestação do serviço público de gestão de resíduos urbanos. A concretização das ações e objetivos inerentes está estruturada em cinco eixos de ação, com um investimento total de 2,3 mil milhões de euros, sendo 1,644 mil milhões de euros de apoio ao investimento e 656 milhões de euros através de recursos próprios ou financiamento complementar.

Resolução do Conselho de Ministros nº 178/2026 - Diário da República n.º 179/2026, Série I de 2026-09-15

Aprova a segunda fase de desenvolvimento do Assistente Multimodal Automático de Linguagem com Inteligência Artificial (AMALIA) até ao final do segundo semestre de 2026, definindo os meios financeiros e os mecanismos de coordenação e governança necessários para esse fim. Sendo a Agência para a Reforma Tecnológica do Estado, I. P. (ARTE I. P.), responsável pelo financiamento e pela execução operacional do desenvolvimento do AMALIA. O investimento total é de 1 800 000€, sendo assegurado pelo PRR tem como objetivo reforçar a capacidade nacional em inteligência artificial.