



ANÁLISE DE CONJUNTURA

3º TRIMESTRE 2025
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados e destaque de enquadramento até finais de outubro.

**FICHA TÉCNICA**

Propriedade
CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

Diretor
João Costa Pinto

Edição
CIP - Departamento de
Assuntos Económicos

Coordenação
Pedro Capucho

Redação
Cristiano Cunha
Mariana Silva
Lurdes Fonseca
Paulo Caldas

**Sede do Editor e da
Redação**
CIP - Confederação
Empresarial
de Portugal
Praça das Indústrias
1300-307 LISBOA

NIF
500 835 934

Design Gráfico
Mariana Barros

Periodicidade
Trimestral

ISSN
2183-198X

Registo na ERC
117830

É autorizada a
reprodução dos
trabalhos publicados,
desde que citada a
fonte e informada
a direção da revista.

Estatuto Editorial
Disponível [online](#).

Índice de Assuntos

EDITORIAL.....	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional	6
1.2 Enquadramento nacional	9
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL.....	13
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	13
2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais	15
2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas.....	19
3. INTERNACIONALIZAÇÃO.....	20
3.1 Comércio internacional	20
3.1.1 Comércio internacional de bens	20
3.1.2 Comércio internacional de serviços	25
3.1.3 Balança de bens e serviços	26
4. FINANCIAMENTO	27
4.1 Taxas de juro.....	27
4.2 Crédito	29
5. MERCADO DE TRABALHO	31
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	34
7. CUSTOS DA ENERGIA.....	35
7.1 Combustíveis	35
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	36
8.1 Inflação e câmbios	36
8.2 Competitividade pelos custos laborais	38
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA.....	39
9.1 Equilíbrio externo	39
9.2 Contas públicas	40



EDITORIAL

Os resultados da economia portuguesa no segundo e terceiro trimestres deste ano superaram as expectativas e tornam plausível um crescimento no cômputo do ano de 1,9% (conforme as projeções do Banco de Portugal). Uma aceleração, mesmo que ténue, da evolução em cadeia no quarto trimestre tornaria alcançáveis os 2% de crescimento previstos pelo Governo.

Isto significa que, apesar dos reflexos bem visíveis da envolvente externa no fraco desempenho das exportações, a economia portuguesa está a mostrar alguma resiliência aos fatores adversos que enfrenta. Aliás, Portugal está a conseguir manter um crescimento económico claramente superior à média europeia desde 2022, consolidando, assim, o processo de convergência que iniciou em 2016, interrompido apenas nos dois anos marcados pela pandemia. Tudo isto são, certamente, boas notícias. Sobretudo se compararmos com os 16 anos entre 2000 e 2015, em que divergimos consecutivamente da média europeia com a única exceção de 2009.

A questão que coloco é se as bases deste crescimento são sólidas e sustentáveis a médio e longo prazo. Ora o que verificamos, nas diversas projeções para 2025, é que o crescimento está a ser impulsionado pelo consumo privado e este pelo dinamismo do mercado do trabalho, tanto em termos de criação de emprego como de aumento real das remunerações.

No curto prazo temos, ainda, o impacto de medidas como as baixas retenções na fonte em agosto e setembro e o suplemento extraordinário de pensões, pago em setembro. Semelhante impulso, em finais de 2024, acabou por se revelar, em grande parte, efémero.

Quanto ao dinamismo do mercado do trabalho, recordo que, numa situação de baixas taxas de desemprego e escassez de mão de obra em diversos setores, o aumento do emprego só tem sido possível pelo crescimento da população ativa, nomeadamente por saldos migratórios positivos. Ora, com uma política de imigração menos permissiva, é de esperar que o crescimento da população ativa desacelere fortemente. Por outro lado, o atual ritmo de progressão das remunerações, em termos reais, muito superior ao da produtividade, não é sustentável por muito mais tempo sem perda de competitividade.

Quanto ao investimento, é certo que a sua componente pública tem aumentado, sob impulso do PRR. Mais preocupante é a evolução do investimento empresarial que, de acordo com o Boletim do Banco de Portugal, diminuirá 1,4% em 2025, refletindo o adiamento de decisões de investimento. Em 2026, as perspetivas melhoram, mas com o fim do PRR, o Banco de Portugal prevê uma forte desaceleração do investimento total (para apenas 0,6%) e o Conselho das Finanças Públicas prevê mesmo uma contração de 1,1%.



Em suma, tudo indica que os fatores, do lado da procura, que têm impulsionado o crescimento, se poderão desvanecer rapidamente. Fica ainda mais claro que não será possível crescer, a um ritmo razoável, sem aumentos significativos da produtividade. Esta é, também, uma condição para mantermos um crescimento sustentado em termos de equilíbrio externo. Tanto mais que, num enquadramento externo mais hostil, só conseguiremos aumentar quotas de mercado com empresas mais produtivas, que sustentem a sua força mais no valor percebido pelo cliente e menos no preço.

É esta, mais uma vez, a minha mensagem.

É esta também a minha maior preocupação, quando olho para as projeções macroeconómicas e constato que a produtividade praticamente estagnou em 2025. Será 2026 o ano do relançamento? O Boletim do Banco de Portugal afirma que o “padrão de crescimento assente na produtividade deverá traduzir as diversas transformações favoráveis que a economia portuguesa registou nos últimos dez anos”. De facto, as projeções, tanto do Banco de Portugal como do Governo e do Conselho da Finanças Públicas projetam para 2026 um aumento da produtividade, que passará a contribuir mais do que a evolução do emprego para o crescimento económico. Seria um sinal positivo, a consolidar no futuro, com o esforço das empresas e condições favoráveis permitidas por políticas públicas mais ambiciosas.

João Costa Pinto



1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

Na **Área Euro**, a [taxa de poupança](#) das famílias e das instituições sem fins lucrativos aumentou de 15,2% no quarto trimestre de 2024 para 15,4% no primeiro trimestre de 2025.

Na **Área Euro**, a [dívida pública](#) em percentagem do PIB aumentou para 88,2% no segundo trimestre de 2025, após ser de 87,7%, no primeiro trimestre de 2025 e no segundo trimestre de 2024. Na **União Europeia**, a dívida pública em percentagem do PIB aumentou para 81,9% no segundo trimestre de 2025, face a 81,5% no primeiro trimestre de 2025 e 81,2% no segundo trimestre de 2024. Em outubro, o Fundo Monetário Internacional (**FMI**) alertou, na apresentação do [Fiscal Monitor](#), para o aumento da dívida pública global, que poderá ultrapassar os 100% do PIB até 2029, o valor mais alto desde 1948. Vítor Gaspar, diretor do departamento de assuntos orçamentais do FMI, refere que *a conclusão é inescapável: partindo de défices e dívidas muito altos, a persistência de despesas acima das receitas tributárias levará a dívida a patamares cada vez maiores, ameaçando a sustentabilidade e a estabilidade financeira. Priorizar a política orçamental é essencial.*

No mesmo relatório, o **FMI** destaca ainda o **subinvestimento público** global desde 2010. *O peso do investimento público caiu de 13% para 11% [na despesa pública total] nas economias avançadas e de 22% para 20% nos mercados emergentes (excluindo a China), permanecendo em 32% nos países em desenvolvimento pobres. Globalmente, o subinvestimento e a depreciação levaram à queda dos stocks de capital público em relação ao PIB*. Entre as 147 economias analisadas, destacam-se Portugal e o Japão como os países que mais reduziram o investimento público em percentagem da despesa pública.

A **Reserva Federal** voltou a decidir manter as **taxas de juro diretoras "FED Funds"** no intervalo de 4,25% a 4,5% nas reuniões de julho e agosto e optou por realizar um corte de 25 pontos base na reunião de setembro. Até ao final do ano os mercados estão a descontar dois novos cortes de 25 pontos base, o primeiro na reunião de outubro e o segundo na reunião de dezembro.

Após oito reduções nas três **taxas de juro diretoras**, entre junho de 2024 e junho de 2025, o **Banco Central Europeu** (BCE) optou por não realizar alterações nas reuniões do terceiro trimestre de 2025, mantendo as taxas de juro aplicáveis à facilidade permanente de cedência de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez em 2%, 2,15% e 2,40%, respetivamente. Na reunião de setembro, Christine Lagarde partilhou na habitual declaração de política monetária: *O Conselho do BCE está determinado a*



garantir que a **inflação** estabiliza na sua meta de 2% a médio prazo. Indicadores de inquéritos sugerem que o crescimento prossegue tanto na indústria transformadora como nos serviços, sinalizando algum dinamismo subjacente positivo na economia.. Ainda que a procura de mão de obra esteja a abrandar, o mercado de trabalho continua a ser uma fonte de força, tendo a taxa de desemprego sido de 6,2% em julho. Com o tempo, tal impulsionará o consumo privado, especialmente se, como indicado nas projeções elaboradas por especialistas do BCE, as pessoas destinarem uma parte menor do seu rendimento à poupança. . O consumo privado e o investimento deverão beneficiar da transmissão das nossas anteriores reduções das taxas de juro às condições de financiamento. O investimento deverá igualmente ser apoiado pela despesa pública substancial em infraestruturas e defesa. Tarifas mais elevadas, um euro mais forte e uma maior concorrência a nível mundial deverão travar o crescimento no resto do ano. Todavia, o efeito destes fatores adversos sobre o crescimento deverá desvanecer-se no próximo ano. Embora acordos comerciais recentes tenham reduzido um pouco a incerteza, o impacto global da alteração da conjuntura mundial em termos de políticas só será evidente com o passar do tempo.

O **Banco de Inglaterra** optou, em agosto, por realizar um corte (de 25 pontos base) na **taxa de juro de referência** (de 4,25% para 4%). Na reunião de setembro, não houve alterações a registar na taxa de juro referência.

Nas reuniões do terceiro trimestre, o **Banco Popular da China** (PBOC) manteve a taxa de juro de referência em 3%.

No mesmo período, o crescimento da **economia chinesa** abrandou de 5,2% no segundo trimestre para 4,8%, refletindo as consequências da guerra tarifária com os EUA. O crescimento económico da China não abrandou mais porque as suas empresas conseguiram diversificar o destino das suas exportações. Apesar do crescimento económico rondar os 5%, a China continua a atravessar uma pressão deflacionista preocupante (variação dos preços face ao período homólogo de -0,4% em agosto e -0,3% em setembro). A **guerra comercial** com os EUA adensa esta dificuldade, visto que as empresas chinesas enfrentam maior dificuldade em escoar os seus produtos.

Segundo dados do *Freightos Baltic Index Global*, entre meados de junho e meados de outubro, os **preços dos fretes** marítimos de contentores diminuíram, a nível mundial, cerca de 58%.

No dia 9 de outubro, o presidente dos EUA anunciou que **Israel** e o **Hamas** chegaram a acordo sobre a primeira fase de um plano de paz, que prevê o cessar-fogo na Palestina.

No habitual relatório de outubro **Global Trade Outlook**, a **Organização Mundial do Comércio** (OMC) prevê que o **volume do comércio mundial de mercadorias** abrande em 2025 e, de forma mais acentuada, em 2026. O crescimento para 2025 foi revisto em alta face às projeções de abril, suportado pela dinâmica resiliente observada no primeiro semestre do ano,



que traduz a antecipação dos fluxos comerciais – de forma a evitar o agravamento das tarifas alfandegárias -, a melhoria das condições macroeconómicas e a maior procura de bens relacionados com a inteligência artificial. Para 2026, a OMC prevê uma redução no volume de exportações (-1%) e importações (-5,8%) de mercadorias transacionadas pelos países da América do Norte – onde se destaca os EUA. Na Europa, é projetado que as exportações acelerem (de 0,7% para 2%) e as importações abrandem (de 2,4% para 0,8%).

Segundo o relatório “[**Regional Economic Outlook for Europe**](#)”, o **FMI** estima que o **agravamento das tarifas alfandegárias** registado em 2025, impactará negativamente o crescimento económico da **Área do Euro** em 0,1 p.p. em 2025 e 0,2 p.p. em 2026. Adicionalmente, as **condições financeiras e a incerteza** deverão prejudicar o PIB da Área do Euro em cerca de 0,1 p.p. em 2025, 0,2 p.p. em 2026 e 0,1 p.p. em 2027. Pelo contrário, deverão contribuir positivamente para o aumento do PIB a **antecipação de projetos** (0,3 p.p. em 2025) e o **aumento da despesa pública**, em particular em defesa e infraestruturas (0,1 p.p. em 2025, 0,2 p.p. em 2026 e 0,2 p.p. em 2027).

A atividade empresarial da Área Euro melhorou em outubro, refletindo uma recuperação gradual da economia, com o [**PMI composto da S&P Global**](#) a aumentar para 52,2, o valor mais alto dos últimos 17 meses, impulsionado pelo setor dos serviços e por uma nova subida na produção industrial. O **PMI da Alemanha** atingiu o valor de maio de 2023, impulsionado, sobretudo, pelo setor dos serviços, e o setor da indústria melhorou pelo oitavo mês consecutivo. Pelo contrário, o valor do **PMI da França** voltou a diminuir, penalizado pela incerteza política e pela baixa procura interna.



1.2 Enquadramento nacional

No segundo trimestre de 2025, nas [contas externas](#), a economia portuguesa registou uma **capacidade de financiamento** de 2,1% do PIB, um recuo de 0,2 pontos percentuais face ao primeiro trimestre de 2025. A contribuir para esse excedente, destacam-se as Famílias e ISFLSF, as Sociedades Financeiras e as Administrações Públicas, que registaram uma capacidade de financiamento de 4,4%, 1,6% e 0,5% do PIB, respetivamente. Pelo contrário, as Sociedades Não Financeiras assinalaram uma necessidade de financiamento de 4,4% do PIB.

No mesmo trimestre, a [posição de investimento internacional](#) (PII) agravou-se em 1,1 p.p. face ao primeiro trimestre do ano, fixando-se em -57,8% do PIB, mas melhorou em 8,4 p.p. face ao segundo trimestre de 2024.

No segundo trimestre, a [dívida externa líquida](#) manteve a trajetória descendente iniciada no segundo trimestre de 2021 e reduziu para 42,7% do PIB.

No mesmo período, o [índice de produção industrial](#) aumentou 1,2% face ao período homólogo, após reduzir 2,3% no trimestre anterior. Em agosto, a [produção industrial](#) cresceu 3,1% face ao período homólogo, após ter aumentado 2,4% no mês de julho. A indústria transformadora aumentou a sua produção em 1,3% em agosto, após a redução de 0,1% registada em julho.

No segundo trimestre, a [taxa de poupança das famílias](#) aumentou para 12%, após 11,9% no segundo trimestre de 2024 e 11,8% no primeiro trimestre de 2025.

No meses de julho e agosto, o [volume de negócios na indústria](#) aumentou 2% e 0,7%, respetivamente.

No mês de agosto, o [volume de negócios no comércio](#) aumentou 3,9%, após crescer 3,5% no mês de julho. As vendas no comércio a retalho cresceram 6,2% em julho e 4,5% em agosto.

No terceiro trimestre de 2025, o [índice de preços na produção industrial](#) registou uma redução homóloga de 3,9%, após diminuir 2,9% no segundo trimestre de 2025.

No dia 18 de julho, o Governo aprovou em Conselhos de Ministros a redução de 1 ponto percentual na [taxa normal de IRC](#), por ano, até 2028. A taxa normal de IRC deverá assim atingir os 17% em 2028. *O diploma prevê também que, no caso das PME e empresas de pequena-média capitalização (Small Mid Cap), a partir de 2026, a taxa aplicável aos primeiros 50 mil euros de matéria coletável será de 15%.*

No dia 24 de julho, o Governo aprovou no Conselho de Ministros uma proposta de [reforma do mercado laboral e da legislação laboral](#), cujo anteprojeto foi posteriormente apresentado e debatido com os parceiros sociais.



No dia 30 de julho foi publicado o concurso do [**sistema de incentivos à inovação produtiva para os territórios de baixa densidade**](#), com uma dotação de 117 milhões de euros através do Compete2030 e Programas Regionais, que contempla uma taxa de financiamento para as empresas localizadas nestes territórios de até 50% para as micro e pequenas empresas e de até 40% para as médias empresas, através da modalidade de subvenções não reembolsáveis.

No dia 1 de agosto foi anunciada uma nova linha de financiamento 1.000 milhões de euros [**"Fomento PT2030 – Garantias"**](#), para que as empresas beneficiárias de fundos comunitários e com projetos aprovados ou a aprovar possam aceder a um **adiantamento de 40% dos apoios do Portugal 2030**. Esta linha de financiamento vai ser operacionalizada pelo Banco Português de Fomento (BPF) através das Sociedades de Garantia Mútua. Trata-se de garantias sem custos para as empresas, sendo os custos associados (comissões da garantia e contragarantia) suportados pelos programas do PT2030 através de reembolsos.

No dia 11 de agosto abriu o concurso do Compete2030 que visa apoiar projetos de investimento produtivo de qualquer setor de atividade em [**áreas estratégicas para a transição energética das empresas**](#), com uma dotação de 1 000 milhões de euros, nomeadamente projetos como produção de baterias, painéis solares, turbinas eólicas, bombas de calor e equipamentos de armazenamento de carbono.

No dia 14 de agosto foi divulgado no Diário da República a criação do [**"Instrumento Financeiro para a Inovação e Competitividade"**](#) (IFIC), no âmbito da Componente C05 — Capitalização e Inovação Empresarial do Plano de Recuperação. Este novo instrumento financeiro é gerido pelo BPF e tem uma *dotação inicial de cerca de 315 milhões de euros, passível de reforço com verbas não executadas por outros programas financiados com as subvenções do PRR*, visa apoiar projetos de investimento inseridos nas seguintes tipologias de operação: **Linha "Reindustrializar"** – Apoio financeiro para a diversificação industrial, aumentando a produção nacional de bens e serviços transacionáveis de alto valor, com destaque para clima e digital; **Linha "IA nas PME"** – Adotar inteligência artificial em micro, pequenas e médias empresas para otimizar processos e integrar tecnologias digitais; **Linha "Economia de Defesa e Segurança"** – Reforço industrial de defesa e segurança, apoiando I&D, investimento produtivo, internacionalização e certificações; **Ecossistema "Deep Tech"** – Apoio a start-ups tecnológicas via financiamento e aceleração, colaborando na validação e industrialização de tecnologias emergentes.

No dia 12 de setembro, a agência de notação financeira **Fitch** anunciou a subida do **rating da República portuguesa** de "A-" para "A", mantendo a perspetiva estável. A **Fitch** assinala que Portugal é dos países que mais conseguiu reduzir a dívida pública, entre aqueles que são analisados, mantendo uma política orçamental prudente e um crescimento robusto. Tratou-se da segunda revisão em alta do rating para Portugal em apenas duas semanas. No final do mês de agosto, também a **Standard & Poor's** (S&P) elevou a notação da dívida de "A" para "A+".



No rating da S&P há apenas 9 países da Zona Euro com notação superior ao de Portugal (Alemanha, Luxemburgo, Países Baixos, Áustria, Finlândia, França, Irlanda, Bélgica e Eslovénia). Países como Espanha e Itália apresentam hoje um rating inferior.

No dia 18 de setembro, o Governo e o **Banco Europeu de Investimento** anunciaram uma **linha de crédito** de 1.340 milhões de euros para 12 mil habitações a preço acessível. A linha de crédito acordada entre o Governo português e o BEI vai permitir aos municípios concretizar as suas respostas habitacionais num prazo mais alargado – até 2030 – face à meta definida no âmbito do PRR, de junho de 2026, prevendo condições mais vantajosas, com taxas de juro mais baixas e períodos de carência mais generosos.

No dia 25 de setembro, o Governo aprovou em Conselhos de Ministros as seguintes **medidas no domínio da habitação**: Redução da **tasa de IVA** para 6% na construção de habitações para venda até 648 mil euros ou, no caso de arrendamento, para rendas até 2.300 euros. Este regime fiscal vigora até 2029; Agravamento do Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis (**IMT**) na compra de habitações por cidadãos não residentes em Portugal, excluindo emigrantes; Isenção do pagamento do adicional ao Imposto Municipal sobre Imóveis (**AIMI**) no caso de habitações colocadas para arrendamento até 2.300 euros; Aumento das deduções em sede de IRS com rendas de habitação: 900 euros em 2026 e 1.000 euros em 2027; Redução da taxa de IRS para senhorios que pratiquem rendas moderadas: de 25% para 10%; Apoio em alojamento temporário a trabalhadores do setor da construção; Trabalhos em curso com o setor bancário para flexibilizar o acesso ao crédito à habitação e ao financiamento para construção.

No dia 27 de setembro, o Governo divulgou um novo incentivo para apoiar a **competitividade da indústria portuguesa**. A Comissão Europeia deu autorização para que o Governo português aumentasse em 100 milhões de euros o apoio às empresas nacionais que usam de forma intensiva energia elétrica nos seus processos produtivos. A partir de agora, Portugal pode utilizar até 275 milhões de euros para reembolsar parcialmente as indústrias eletrointensivas pelos custos incorridos pela subida dos preços da eletricidade entre 2021 e 2030. As indústrias em setores estratégicos da economia nacional, tais como a metalúrgica, a química e papel, particularmente expostas a flutuações no preço da eletricidade, ficam assim mais protegidas de um mercado muito concorrencial, dentro e fora da União Europeia.

No dia 9 de outubro, o Governo apresenta a proposta de **Orçamento do Estado** para 2026. Na proposta do Lei do Orçamento do Estado para 2026 destacam-se: a descida de mais 0,3 pontos percentuais nas taxas marginais do 2.º ao 5.º escalão do **IRS**; a atualização dos escalões de IRS em 3,51% (abaixo de 4,6%, o crescimento dos rendimentos projetado para 2026, não se garantindo assim a neutralidade fiscal); a atualização do **mínimo de existência** para 12.880 euros (ou 14 vezes 920 euros), ficando isentos de tributação de IRS no próximo ano os rendimentos até esse limite.



O relatório da Proposta de Orçamento do Estado enuncia, ainda, como medidas com impacto em 2026: a redução da taxa de **IRC** para os 19%, em 2026, e a redução para 15% da taxa de IRC aplicável aos primeiros 50 mil euros de matéria coletável, no caso das PME e empresas de pequena-média capitalização (já aprovada na Assembleia da República em legislação autónoma); **a reversão do SIFIDE indireto**; o aumento do **Complemento Solidário para Idosos** para 670€ (mais 40€); o aumento do **salário mínimo** para 920€ (mais 50€ do que em 2025).

As projeções macroeconómicas do Governo e as contas das Administrações Públicas serão analisadas nos pontos 2.2 e 9.2, respetivamente. Pode encontrar aqui a [apresentação](#), o [relatório](#) e a [proposta de lei](#).

No dia 14 de outubro foi divulgada a aprovação do [sétimo pedido de pagamento do PRR](#) no valor de 1,06 mil milhões de euros. A Comissão concluiu que Portugal cumpriu de forma satisfatória os 11 marcos e as 16 metas da [Decisão de Execução do Conselho](#) relativamente à sétima parcela.

De acordo com o [relatório de monitorização do PRR](#) do dia 15 de outubro, a implementação financeira destes fundos situava-se nos 42%, com 9,3 mil milhões de euros pagos aos beneficiários diretos ou finais.

Segundo dados do [relatório de monitorização mensal do PT2030](#), a taxa de execução situou-se em 10,6% em setembro, superior em 0,6 pontos percentuais (p.p.) face ao mês de agosto. O programa com a pior taxa de execução é o Compete2030 (1,9%), que contrasta com a maior execução do Pessoas2030 (25,8%).

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa						
	2023	2024	3T 24	4T 24	1T 25	2T 25
PIB						
Tvcr (%)	3,1	2,1	0,2	1,2	-0,3	0,7
Tvhrl (%)	3,1	2,1	2,1	2,6	1,7	1,8
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2024: 77,8%)	2,2	2,6	3,1	3,5	3,3	3,2
Consumo Privado (60,9%), do qual:	2,3	3,0	3,7	4,1	3,8	3,6
Bens alimentares (12,3%)	1,1	2,4	2,3	3,1	2,2	2,9
Bens duradouros (5,3%)	5,7	1,3	1,8	5,2	5,3	8,1
Bens correntes não alim., serviços (41,7%)	2,2	3,4	4,4	4,3	4,0	3,3
Consumo Público (16,9%)	1,8	1,5	1,2	1,1	1,5	1,6
FBC (20,4%), da qual:	1,9	3,8	3,9	3,5	7,5	6,0
FBCF (20,4%)	6,0	3,8	5,9	3,3	2,8	2,9
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-9,2	-6,2	-5,1	-4,3	-4,0	-3,9
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,3%)	8,6	7,5	20,4	3,4	2,0	0,0
Eq. de transporte (1,6%)	20,7	6,2	2,1	-0,2	-1,4	-10,0
Construção (11,1%)	4,5	2,7	1,7	4,0	3,6	6,0
Produtos de propriedade intelectual (3,3%)	2,7	2,1	2,5	3,0	3,3	3,3
Exportações (45,8%)	4,2	3,1	4,6	3,7	1,9	0,1
Bens (28,7%)	0,7	3,2	4,7	3,7	1,4	0,7
Serviços (17,1%)	11,7	2,9	4,4	3,6	2,7	-1,0
Importações (43,9%)	2,3	4,8	7,2	5,6	7,2	4,3
Bens (35,7%)	1,7	5,2	7,5	7,0	7,9	5,9
Serviços (8,2%)	5,6	2,6	5,9	-0,3	4,1	-2,2
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	2,2	2,9	3,3	3,5	4,1	3,8
Exportações líquidas	0,9	-0,8	-1,2	-0,9	-2,4	-2,0

Fonte: INE, Contas nacionais (SEC 2010, base 2021). Tvc(h)r = taxa de variação em cadeia (homóloga) real; p.p.=pontos percentuais; FBC(F)=Formação Bruta de Capital (Fixo).

Segundo os dados das contas nacionais, no segundo trimestre de 2025 o **PIB a preços constantes** acelerou ligeiramente face ao período homólogo (de 1,7% para 1,8%), e retomou o ritmo de crescimento em cadeia (de -0,3% para 0,7%).

Por **componentes de despesa**, em termos homólogos, o crescimento do PIB foi uma vez mais impulsionado integralmente pela **Procura Interna** (3,8 pontos percentuais), visto que o contributo da **Procura Externa Líquida** foi significativamente negativo (-2,0 p.p.).

O **Investimento** voltou a crescer a bom ritmo, excluindo as importações pelo efeito negativo no crescimento do PIB, foi a única componente a crescer a um ritmo superior face ao PIB.

No que se refere às transações com o exterior, o contributo negativo da **Procura Externa Líquida** explica-se pelo dinamismo das **Importações** (4,3%) e pela estagnação na evolução das **Exportações** (0,1% no segundo trimestre de 2025). Entre as exportações, destaca-se a retração nas exportações de serviços (-1%), o que não sucedia desde o primeiro semestre de 2021.

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

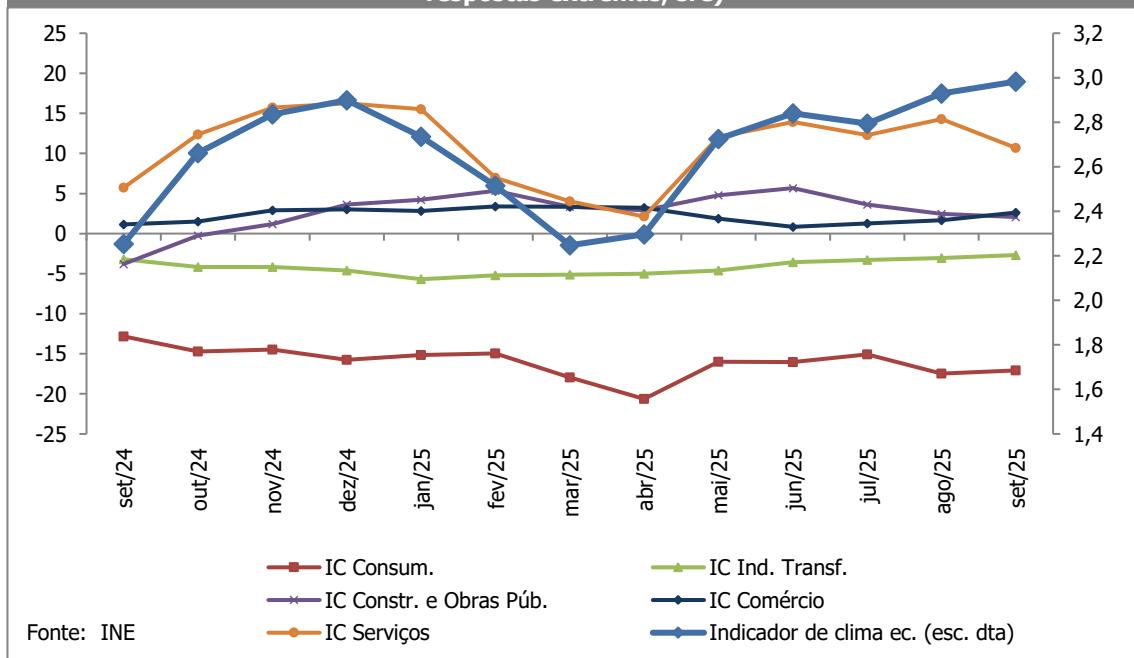
	2023	2024	3T 24	4T 24	1T 25	2T 25
VAB total e por ramos (tvhr, %) *	3,1	2,0	2,1	2,3	1,6	2,0
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2024: 2,3%)	-2,0	4,8	5,4	4,1	1,8	0,2
Indústria (13,8%)	-0,8	1,0	1,9	2,9	-0,3	0,6
Energia, Águas e Saneamento (2,6%)	26,4	11,5	7,9	1,9	5,1	3,0
Construção (5,0%)	7,0	2,1	1,1	0,2	0,5	2,1
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (18,4%)	2,2	1,3	1,6	2,3	0,3	1,8
Transp. e armaz., Inf. e comunicação (9,8%)	7,1	4,2	5,6	5,0	4,7	5,6
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,2%)	0,6	1,5	1,6	1,5	0,7	0,5
Outros Serviços (30,8%)	3,5	1,3	1,0	1,7	2,5	2,4

INE, Contas nacionais (SEC 2010, base 2021). Tvh=taxa de variação homóloga real; VAB=Valor Acrescentado Bruto. *VAB a preços base (sem impostos líquidos de subsídios).

Na ótica da produção, evidenciaram-se, pela positiva, os ramos “**Transportes e armazenagem**”, “**Energia, Águas e Saneamento**” e “**Construção**”, com crescimentos acima da evolução registada pelo VAB total.

O VAB da “**Indústria**” voltou a crescer, após a queda registada no primeiro trimestre de 2025, porém de forma insuficiente para atingir o valor registado no último trimestre de 2024.

Figura 2.1.2: Indicador de Clima Económico (tvh) e Indicadores de Confiança, IC (saldo de respostas extremas, sre)





Os dados mais prospetivos do **índicador de clima do INE** apontam também para uma aceleração da atividade económica nos próximos meses, refletindo a melhoria **dos indicadores de confiança dos serviços** – apesar do abrandamento registado em setembro - e da **indústria transformadora**.

Segundo a estimativa rápida do INE, no terceiro trimestre de 2025, o **PIB** cresceu 2,4% face ao período homólogo, refletindo a aceleração do consumo privado e das exportações. Em cadeia, o PIB cresceu 0,8%, traduzindo a aceleração do consumo privado. O contributo da **procura externa líquida**, que tem vindo a ser negativo, degradou-se, visto que a aceleração das importações de bens e serviços foi superior à aceleração das exportações de bens e serviços.

2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal

	INE	CFP Set-25				FMI Out-25		BdP Out-25			Governo Out-25	
		2024	2025	2026	2027	2025	2026	2025	2026	2027	2025	2026
PIB (tvar, %)	2,1	1,9	1,8	1,6	1,9	2,1	1,9	2,2	1,7	2,0	2,3	
Consumo privado	3,0	3,3	2,3	2,3			3,3	2,0	2,0	3,4	2,7	
Consumo público	1,5	1,6	2,6	1,2			1,6	1,3	1,0	1,5	1,2	
FBCF	4,2	3,6	5,5	-1,1			3,0	5,3	0,6	3,6	5,5	
Exportações	3,1	0,9	1,8	2,4			1,1	2,2	2,8	1,5	1,8	
Importações	4,8	4,2	3,7	1,6			4,7	2,8	2,3	4,0	3,6	
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)												
Exportações líquidas (do total de importações)	-0,7	-1,5	-1,0	0,3						-1,2	-0,9	
Procura Interna	2,9	3,4	2,8	1,3						3,2	3,1	
Emprego (tva, %)	0,7	1,5	0,9	0,5			1,8	0,9	0,5	1,7	0,9	
Taxa de desemprego (%)	6,4	6,1	6,0	5,9	6,4	6,3	6,2	6,3	6,3	6,1	6,0	
Inflação (tva do IHPC, %)	2,7	2,3	2,1	2,0	2,2	2,1	2,2	1,9	2,0	2,4	2,1	
Excluindo bens energéticos e alimentares							2,3	2,2	2,1			
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	2,8	2,8	2,3	2,3			3,6	4,2	2,7	3,1	3,0	
Balança corrente (% PIB)	1,7	1,2	0,6	1,2	1,8	1,9				1,1	0,7	
Bal. de bens e serviços (% PIB)	1,8	0,8	0,1	0,5			1,6	1,6	1,8	1,4	0,9	
Saldo orçamental (% PIB)	0,5	0,0	-0,6	-0,6						0,3	0,1	
Dívida pública bruta (% PIB)	93,6	91,2	89,4	88,1						90,2	87,8	

Fontes: Conselho das Finanças Públicas, [Perspetivas Económicas e Orçamentais 2025-2029](#); Fundo Monetário Internacional, FMI, [World Economic Outlook, October 2025](#); Banco de Portugal, [Boletim Económico de outubro de 2025](#); Governo de Portugal, [Relatório do Orçamento do Estado 2026](#). Tva = taxa de variação anual; tvar= taxa de variação anual real; p.p.= pontos percentuais. *Contributo de cada componente expurgada do respetivo conteúdo importado (lógica de valor acrescentado nacional), uma abordagem diferente da tradicional (contributos brutos), em que a procura interna inclui importações e a procura externa líquida deduz as importações às exportações totais.

As diferentes **projeções económicas** para Portugal revelam tendências diferentes. Para 2025, o Governo prevê um ligeiro abrandamento da economia, de 2,1% em 2024 para 2%, um pouco acima da projeção do Banco de Portugal (1,9%).



O Governo e o Conselhos das Finanças Públicas (CFP) preveem que, em 2025, a economia portuguesa cresça integralmente via procura interna, refletindo a aceleração do **consumo privado** e alguma resistência do **investimento**. Ainda assim, segundo o Banco de Portugal (BdP) a **formação bruta de capital fixo** deverá abrandar como resultado do período de incerteza exponenciado pela guerra comercial, que afetou, sobretudo o investimento privado, e pelo reescalonamento dos fundos europeus para 2026.

Relativamente à **evolução do comércio de bens e serviços com o exterior**, as **exportações** deverão abrandar significativamente em 2025, e continuar a crescer abaixo das **importações** em 2026. Porém, essa tendência deverá inverter-se em 2027.

Para 2026, as projeções de crescimento da **economia portuguesa** variam entre 1,8% (CFP) e 2,3% (Governo). O BdP prevê a aceleração do crescimento económico para 2,2%, impulsionado pelo continuo alívio das condições financeiras, a maior execução dos fundos europeus e a resiliência do mercado de trabalho.

No **mercado de trabalho**, em 2025 e 2026, o emprego continuará a crescer, porém a menor ritmo. Segundo o Governo, o CFP e o FMI, a taxa de desemprego deverá seguir uma tendência de diminuição.

No que se refere ao equilíbrio das **contas públicas**, o CFP está menos otimista do que o Governo, prevendo um saldo orçamental nulo em 2025 e défices orçamentais em 2026 e 2027, de 0,6% do PIB. Pela positiva, a **dívida pública** deverá continuar a reduzir-se, em percentagem do PIB, embora de forma menos significativa, considerando a estabilização dos preços e a deterioração dos saldos orçamentais.

Abaixo transcrevem-se os **principais destaques** do [**Comunicado**](#) do Boletim Económico de outubro de 2025 do Banco de Portugal.

*"A **economia portuguesa** deverá crescer 1,9% em 2025, acelerar para 2,2% em 2026 e abrandar em 2027 para 1,7%. A revisão de 0,3 pontos no crescimento para este ano reflete a incorporação dos dados mais recentes das contas nacionais e a projeção de maior dinamismo no segundo semestre.*

*Apesar de um **enquadramento internacional** marcado por tensões comerciais, incerteza e apreciação do euro, os efeitos sobre a procura externa são, para já, limitados. O alívio das condições financeiras, o nível historicamente elevado das transferências líquidas da União Europeia e medidas orçamentais com impacto positivo no rendimento disponível das famílias em 2025 ajudam a sustentar o crescimento da atividade.*

*No horizonte de projeção, o **PIB** cresce a um ritmo médio de 2%, valor próximo do período 2020-24, mas com maior relevância da procura interna. O crescimento português continuará a superar*



a média da zona euro, em resultado do dinamismo populacional do país e de uma evolução mais favorável da produtividade.

O **emprego** avançará a um ritmo mais moderado, enquanto a **taxa de desemprego** deverá estabilizar em torno de 6,3%. A inflação converge para valores próximos de 2% no horizonte de projeção, com pressões desinflacionistas vindas da apreciação do euro e da diminuição dos preços das matérias-primas, projetando-se também uma desaceleração dos custos laborais.

Estas projeções enfrentam **riscos relevantes**, com destaque para um possível agravamento de tensões comerciais e geopolíticas e disruptões nas cadeias de abastecimento globais. Por outro lado, estímulos orçamentais de origem nacional ou europeia poderão ajudar a dinamizar o crescimento, ainda que com possíveis efeitos inflacionistas. No seu conjunto, os riscos são predominantemente negativos para a atividade e equilibrados para a inflação.

Esta **conjuntura volátil** coincide com desafios estruturais relacionados com a demografia e as transições energética e digital, o que reforça a necessidade de investimento em capital físico e humano. Esse estímulo deverá ser acompanhado pela continuação da redução do endividamento do setor público e privado e pela previsibilidade das políticas públicas”.

Projeções para a economia mundial e principais mercados

Quadro 2.2.2: Previsões de crescimento económico – mundo e mercados (tvar, %)

	FMI, Out-25			OCDE, Set-25	
	2024	2025	2026	2025	2026
Mundo	3,3	3,2	3,1	3,2	2,9
Ec. Avançadas	1,8	1,6	1,6		
EUA	2,8	2,0	2,1	1,8	1,5
Japão	0,1	1,1	0,6	1,1	0,5
Reino Unido	1,1	1,3	1,3	1,4	1,0
União Europeia	1,1	1,4	1,4		
Área Euro	0,9	1,2	1,1	1,2	1,2
Alemanha	-0,5	0,2	0,9	0,3	1,1
França	1,1	0,7	0,9	0,6	0,9
Itália	0,7	0,5	0,8	0,6	0,6
Espanha	3,5	2,9	2,0	2,6	2,0
Bélgica	1,0	1,1	1,0		
Países Baixos	1,1	1,4	1,2		
Ec. em desenvolv.	4,3	4,2	4,0		
Angola	4,4	2,1	2,1		
Moçambique	2,1	2,5	3,5		
Cabo Verde	7,2	5,2	4,8		
Brasil	3,4	2,4	1,9	2,3	1,7
Rússia	4,3	0,6	1,0	1,0	0,7
Índia	6,5	6,6	6,2	6,7	6,2
China	5,0	4,8	4,2	4,9	4,4
Indonésia	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9
México	1,4	1,0	1,5		
Argentina	-1,3	4,5	4,0	4,5	4,3
Arábia Saudita	2,0	4,0	4,0		
África do Sul	0,5	1,1	1,2	1,1	1,3

Fontes: FMI, [World Economic Outlook, October 2025](#); OCDE, [OECD Economic Outlook, September 2025](#). Tvar= taxa de variação anual real.

As projeções do FMI e da OCDE apontam para um abrandamento do **crescimento económico mundial** em 2025 e 2026, sendo a OCDE a instituição menos otimista.

O abrandamento da economia global deve-se sobretudo às tensões geopolíticas, em particular à **política comercial protecionista** iniciada pelos Estados Unidos da América e aos conflitos militares, e afeta principalmente os mercados mais expostos ao comércio internacional, nomeadamente a Área do Euro.

O crescimento das **economias avançadas** deverá abrandar em 2025 e estabilizar em 2026. A Área Euro deverá crescer ligeiramente acima de 1% entre 2025 e 2026, com as três maiores economias da União Europeia (Alemanha, França e Itália) a crescerem abaixo de 1%.

Apesar da tendência de desaceleração, as **economias em desenvolvimento** devem continuar a crescer a bom ritmo. A Índia deverá crescer acima de 6% em 2025 e 2026, e a China acima de 4%.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

Nos primeiros nove meses de 2025, a **criação líquida de empresas** aumentou 9,8% em termos homólogos (para 32.555), devido a um aumento dos **nascimentos** (+961) e a uma redução dos **encerramentos** (-1.946), o que levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 4,0 no mesmo período de 2024 para 5,1).

O número de empresas com **processos de insolvência** reduziu 5,2% (menos 82 processos de insolvência face ao mesmo período em 2024).

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências				
	Jan-set 2024	Jan-set 2025	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	39 504	40 465	2,4	961
Encerramentos de empresas (B)	9 856	7 910	-19,7	-1 946
Criação líquida de empresas=A-B	29 648	32 555	9,8	2 907
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	4,0	5,1		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	1 583	1 501	-5,2	-82

Fonte: Barómetro Informa D&B. Tvh= Taxa de variação homóloga. Notas: A(B) - entidades constituídas no período considerado, com publicação de constituição (encerramento: não são consideradas extinções com origem em procedimentos administrativos de dissolução) no portal de atos societários do Ministério da Justiça; C - Entidades com processos de insolvência iniciados no período considerado, com publicação no portal Citius do Ministério da Justiça.

Ao nível dos **setores**, de realçar, nos dados de janeiro a setembro de 2025:

- Nos **nascimentos**, as quedas homólogas em "Energia e Ambiente" (-30,3%), "Transportes" (-21,7%), e "Retalho" (-8,5%). Pela positiva evidenciam-se os aumentos nas "Atividades imobiliárias" (21,6%), "Agricultura e outros recursos naturais" (19,6%) e "Construção" (13,0%).
- Nos **encerramentos**, verificam-se quedas homólogas em todos os setores de atividade analisados, com especial destaque para "Energia e Ambiente" (-28,9%), "Grossistas" (-27,9%) e "Alojamento e restauração" (-27,1%).
- Nos **processos de insolvência**, verificaram-se quedas significativas nas "Indústrias" (-25,6%), "Atividades imobiliárias" (-22,4%) e "Serviços gerais" (21,0%) e aumentos na "Agricultura e recursos naturais" (43,8%), "Serviços empresariais" (31,9%) e nos "Transportes" (30,1%).

3. INTERNACIONALIZAÇÃO

3.1 Comércio internacional

Nesta secção são apresentadas as principais tendências das exportações e importações de bens e de serviços, incluindo o cálculo e análise de quotas de mercado das exportações.

3.1.1 Comércio internacional de bens

Saldo da balança de bens

Quadro 3.1.1.1: Saldo da balança de bens

	2024			Jan-ago 25		
	Valor (M€)	Var. homóloga	Tvhn (%)	Valor (M€)	Var. homóloga	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	78 895	1 555	2,0	53 124	235,6	0,4
Importações (CIF)	107 243	2 095	2,0	74 363	4 182	6,0
Saldo	-28 348	-540	1,9	-21 239	-3 947	22,8
Taxa de Cobertura (%)	73,6			71,4		
Intra-UE (27)						
Exportações (FOB)	56 003	1 759	3,2	38 147	710	1,9
Importações (CIF)	79 876	1 480	1,9	56 479	4 842	9,4
Saldo	-23 873	279	-1,2	-18 332	-4 132	29,1
Taxa de Cobertura	70,1			67,5		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	22 892	-204	-0,9	14 977	-475	-3,1
Importações (CIF)	27 367	615	2,3	17 885	-660	-3,6
Saldo	-4 476	-819	22,4	-2 907	185	-6,0
Taxa de Cobertura	83,6			83,7		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	73 387	1 054	1,5	50 076	1 089	2,2
Importações (CIF)	95 676	2 819	3,0	67 620	5 301	8,5
Saldo	-22 289	-1 766	8,6	-17 544	-4 212	31,6
Taxa de Cobertura	76,7			74,1		

Fonte: INE. Tvhn = taxa de variação homóloga nominal. M€= Milhões de euros. Ótica do comércio internacional; CIF (*Cost, Insurance and Freight*) significa a inclusão dos custos inerentes ao transporte e seguros das mercadorias e FOB (*Free on Board*) a exclusão desses custos.

Nos primeiros oito meses de 2025, a **dinâmica comercial com o exterior** enfraqueceu e tornou-se mais desequilibrada, tendo as exportações acumuladas de bens praticamente estagnado (0,4%) enquanto as importações de bens registaram um crescimento homólogo de 6%. Nos mercados **Intra-UE** o crescimento das exportações e importações (1,9% e 9,4%, respetivamente) superou a dinâmica global, sendo que para os mercados **Extra-EU** tanto as exportações como as importações diminuíram (-3,1% e -3,6%, respetivamente).

Exportações de bens

Nos primeiros oito meses de 2025, entre os 20 principais mercados de destino de 2024, destacam-se os contributos positivos para os resultados das exportações para a Alemanha, muito influenciadas pelas transações relacionadas com "trabalhos por encomenda" (contributo de 1,2 p.p.; tvh de 9,6%), para Espanha (contributo de 0,5 p.p.; tvh de 2,0%) e para a Turquia (contributo de 0,3 p.p.; tvh de 32,6%). Pela negativa, evidenciam-se os contributos dos EUA (contributo de -0,6 p.p.; tvh de -8,5%), da Finlândia (contributo de -0,3 p.p.; tvh de -46,8%), do Brasil (contributo de -0,2 p.p.; tvh de -11,2%) e da França, (contributo de -0,2 p.p.; tvh de -1,6%).

Quadro 3.1.1.2: Exportações de bens nos 20 principais mercados de 2024

	2024			Jan-ago 25		
	Valor (M€)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	20 456	2,7	0,7	13 762	2,0	0,5
Alemanha	9 659	16,7	1,8	7 235	9,6	1,2
França	9 534	-5,8	-0,8	6 364	-1,6	-0,2
Estados Unidos da América	5 316	1,5	0,1	3 437	-8,5	-0,6
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 612	-0,8	0,0	2 408	-0,3	0,0
Itália	3 570	6,6	0,3	2 338	0,5	0,0
Países Baixos	2 834	3,6	0,1	1 855	-0,8	0,0
Bélgica	2 021	3,8	0,1	1 356	-1,5	0,0
Polónia	1 202	7,3	0,1	818	-0,4	0,0
Marrocos	1 176	15,6	0,2	661	-10,6	-0,1
Brasil	1 139	9,4	0,1	675	-11,2	-0,2
Suécia	1 072	2,0	0,0	696	-2,6	0,0
Angola	1 028	-18,4	-0,3	705	5,8	0,1
Suíça	805	3,8	0,0	529	-3,0	0,0
Turquia	687	-26,8	-0,3	560	32,6	0,3
Chéquia	669	6,8	0,1	457	1,0	0,0
China	614	-20,2	-0,2	417	6,0	0,0
Dinamarca	574	22,3	0,1	400	7,5	0,1
Roménia	546	-17,2	-0,1	383	8,1	0,1
Finlândia	496	22,7	0,1	195	-46,8	-0,3
Subtotal	67 010	2,5	2,1	45 252	0,8	0,6
Total	78 895	2,0	2,0	53 124	0,4	0,4
Intra-UE	56 003	3,2	2,3	38 147	1,9	1,3
Extra-UE	22 892	-0,9	-0,3	14 977	-3,1	-0,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2024. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.



Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, no mesmo período, contribuíram de forma significativa para os resultados os grupos de produtos “Químicos” (contributo de 1,2 p.p.; tvhn de 15%), “Máquinas e aparelhos” (0,9 p.p.; 6,1%) e “Material de transporte” (0,7 p.p.; 5,9%). De forma oposta, evidenciaram-se os contributos negativos dos “Combustíveis e óleos minerais” (-1,6 p.p.; -21,9%).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2024			Jan-agosto 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 689	-1,8	-0,3	8 141	6,1	0,9
Material de Transporte: S17 (86-89)	10 182	-0,7	-0,1	6 917	5,9	0,7
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	6 555	10,3	0,8	4 164	-1,4	-0,1
Metais: S15 (72-83)	6 427	-1,1	-0,1	4 122	-5,3	-0,4
Químicos: S6 (28-38)	5 899	14,3	1,0	4 947	15,0	1,2
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 509	10,0	0,6	3 048	-21,9	-1,6
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 418	0,6	0,0	3 612	-1,3	-0,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	5 389	2,3	0,2	3 492	-4,0	-0,3
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 048	5,3	0,3	3 458	3,9	0,2
Outros	3 348	4,7	0,2	2 227	-1,7	0,0
Vestuário: S11 (61-62)	3 187	-5,6	-0,2	2 123	-1,0	0,0
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 354	-1,4	0,0	1 615	1,0	0,0
Mobiliário: S20 (94)	2 294	-5,2	-0,2	1 452	-4,9	-0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 243	-2,5	-0,1	1 497	0,7	0,0
Calçado: S12 (64-67)	1 905	-5,1	-0,1	1 318	2,2	0,1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	989	1,6	0,0	689	5,4	0,1
Peles e couros S8 (41-43)	459	0,9	0,0	302	-3,3	0,0
Total	78 895	2,0	2,0	53 124	0,4	0,4
Total sem combustíveis	73 387	1,5	1,4	50 076	2,2	2,1

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das exportações em 2024. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Importações de bens

Nos primeiros oito meses de 2025, destacam-se os contributos para o acréscimo das importações da Irlanda, muito influenciadas pelas transações relacionadas com "trabalhos por encomenda" (contributo de 2,2 p.p.; tvh de 124,8%), da Espanha (contributo de 1,5 p.p.; tvh de 4,5%), da Alemanha (contributo de 1,1 p.p.; tvh de 9,4%), dos Países Baixos (contributo de 1,0 p.p.; tvh de 18,5% da França (contributo de 0,6 p.p.; tvh de 8,8%), da Bélgica (contributo de 0,4 p.p.; tvh de 12%) e da China (contributo de 0,3 p.p.; tvh de 6,8%). Em sentido oposto, evidenciam-se as importações com origem no Brasil (contributo de -0,6 p.p.; tvh de -15,6%) e na Nigéria (contributo de -0,3 p.p.; tvh de 21,0%).

Quadro 3.1.1.4: Importações de bens nos 20 principais mercados de 2024

	2024			Jan-agosto 25		
	Valor (M€)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvh (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	35 227	-0,9	-0,3	23 833	4,5	1,5
Alemanha	12 127	1,1	0,1	8 750	9,4	1,1
França	7 727	6,0	0,4	5 392	8,8	0,6
Países Baixos	6 046	5,1	0,3	4 399	18,5	1,0
Itália	5 556	5,4	0,3	3 695	2,3	0,1
China	5 124	-1,8	-0,1	3 640	6,8	0,3
Brasil	3 729	1,7	0,1	2 088	-15,6	-0,6
Bélgica	3 374	3,2	0,1	2 422	12,0	0,4
Estados Unidos da América	2 416	7,3	0,2	1 543	-0,5	0,0
Irlanda	2 031	24,8	0,4	2 795	124,8	2,2
Polónia	1 832	-8,2	-0,2	1 230	1,7	0,0
Turquia	1 526	28,2	0,3	1 144	11,2	0,2
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	1 219	7,0	0,1	802	-1,2	0,0
Argélia	1 199	28,4	0,3	784	0,2	0,0
Nigéria	1 162	-13,7	-0,2	781	-21,0	-0,3
Índia	1 068	-2,4	0,0	665	-15,9	-0,2
Suécia	1 005	-1,6	0,0	625	-8,8	-0,1
Coreia (República)	860	-0,9	0,0	534	-5,0	0,0
Chéquia	849	10,3	0,1	603	13,6	0,1
Áustria	714	18,9	0,1	386	-23,3	-0,2
Subtotal	94 794	2,1	1,8	66 108	7,0	6,1
Total	107 243	2,0	2,0	74 363	6,0	6,0
Intra-UE	79 876	1,9	1,4	56 479	9,4	6,9
Extra-UE	27 367	2,3	0,6	17 885	-3,6	-0,9

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor em 2024. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

Quanto à desagregação por **grupos de produtos**, de janeiro a agosto de 2025, os contributos mais significantes vieram de: "Químicos" (3,6 p.p.) e de "Material de Transporte" (1,3 p.p.); de forma contrária contribuíram os produtos de "Combustíveis e óleos minerais" (-1,6 p.p.). Os valores relativos aos "Químicos" foram muito influenciados pelas já referidas transações relacionadas com "trabalhos por encomenda").

Quadro 3.1.1.3: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2024			Jan-agosto 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	19 891	4,3	0,8	12 862	0,9	0,2
Material de Transporte: S17 (86-89)	13 813	2,3	0,3	10 068	9,7	1,3
Químicos: S6 (28-38)	12 847	7,9	0,9	10 684	30,4	3,6
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	11 568	-5,9	-0,7	6 743	-14,2	-1,6
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	11 235	0,5	0,0	8 039	9,0	0,9
Metais: S15 (72-83)	8 682	-0,6	-0,1	5 897	0,9	0,1
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 958	1,3	0,1	4 099	3,2	0,2
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 563	4,9	0,2	3 921	7,4	0,4
Outros	4 133	6,1	0,2	2 840	11,6	-0,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 049	-2,3	-0,1	2 076	2,0	0,1
Vestuário: S11 (61-62)	3 041	4,9	0,1	2 078	9,5	0,3
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 180	-2,3	0,0	1 451	0,9	0,0
Mobiliário: S20 (94)	1 610	5,0	0,1	1 129	9,0	0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 319	0,3	0,0	866	0,7	0,0
Calçado: S12 (64-67)	1 107	2,5	0,0	792	9,1	0,1
Peles e couros S8 (41-43)	936	6,8	0,1	602	-1,8	0,0
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	312	-1,3	0,0	217	4,1	0,0
Total	107 243	2,0	2,0	74 363	6,0	6,0
Total sem combustíveis	95 676	3,0	2,7	67 620	8,5	7,6

Fonte: INE. Tabela ordenada pelo valor das importações em 2024. NC8 = Nomenclatura combinada de mercadorias da UE a oito dígitos; M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais.

3.1.2 Comércio internacional de serviços

De janeiro a agosto de 2025, o excedente da **balança de serviços** aumentou 5,5% (para 23.069 milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (4,8%) superior ao das **importações** (4,0%). Para a melhoria deste saldo continuaram a contribuir as exportações de **Viagens e turismo** (+5,4%) - a rubrica com maior peso (cerca de 50% do total das exportações de serviços).

Quadro 3.1.2.1: Balança de serviços

	Total de serviços	Dos quais:		
		Transf. rec. materiais; Manut. e reparação	Transportes	Viagens e turismo
Exportações				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	40 674	829	7 128	20 290
2024	57 868	1 214	10 480	27 722
Jan-ago 24	38 799	849	6 974	19 252
2023	53 407	1 379	10 309	25 470
- Tvhn (%)				
Jan-ago 25	4,8	-2,3	2,2	5,4
2024	8,4	-12,0	1,7	8,8
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	17 604	576	3 740	4 737
2024	25 783	1 020	5 479	6 846
Jan-ago 24	16 927	506	3 761	4 578
2023	24 064	635	5 600	6 382
- Tvhn (%)				
Jan-ago 25	4,0	13,9	-0,6	3,5
2024	7,1	60,7	-2,2	7,3
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	23 069	253	3 389	15 553
2024	32 084	194	5 001	20 876
Jan-ago 24	21 872	343	3 213	14 674
2023	29 344	745	4 709	19 087
- Tvhn (%)				
Jan-ago 25	5,5	-26,3	5,5	6,0
2024	9,3	-74,0	6,2	9,4

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado.



3.1.3 Balança de bens e serviços

Nos primeiros oito meses de 2025, a economia portuguesa registou um saldo excedentário na **balança de bens e serviços** (4.245 M€), menos 1.801 milhões de euros do que no período homólogo.

No mesmo período, as **exportações de serviços** continuaram a aumentar a sua relevância na balança de bens e serviços (45,0% vs 43,6% no período homólogo do ano anterior).

Dentro das exportações de serviços destaca-se a rubrica de "**Viagens e turismo**", que fruto da sua dinâmica aumenta o seu peso no total das exportações de bens e serviços (de 21,6% no período homólogo para 22,5%).

Quadro 3.1.3.1: Balança de bens e serviços				
	Total de bens e serviços	Bens	Serviços (total)	Dos quais: Viagens e turismo
Exportações				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	90 303	49 629	40 674	20 290
2024	133 126	75 258	57 868	27 722
Jan-ago 24	89 028	50 229	38 799	19 252
2023	127 765	74 357	53 407	25 470
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-ago 25	100	55,0	45,0	22,5
2024	100	56,5	43,5	20,8
Jan-ago 24	100	56,4	43,6	21,6
2023	100	58,2	41,8	19,9
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	86 057	68 453	17 604	4 737
2024	126 586	100 803	25 783	6 846
Jan-ago 24	82 982	66 055	16 927	4 578
2023	123 665	99 602	24 064	6 382
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-ago 25	100	79,5	20,5	5,5
2024	100	79,6	20,4	5,4
Jan-ago 24	100	79,6	20,4	5,5
2023	100	80,5	19,5	5,2
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-ago 25	4 245	-18 824	23 069	15 553
2024	6 540	-25 545	32 084	20 876
Jan-ago 24	6 046	-15 825	21 872	14 674
2023	4 099	-25 244	29 344	19 087

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; tvhn = taxa de variação homóloga nominal; p.p. = pontos percentuais; s.s. = sem significado. Notas: (i) nos serviços, apenas foram inseridos o total e a componente Viagens e turismo – última coluna da tabela; (ii) balança de bens na ótica do comércio internacional (coincidindo com os valores da tabela 3.1.1.1, cuja fonte é o INE, nos mesmos períodos).

4. FINANCIAMENTO

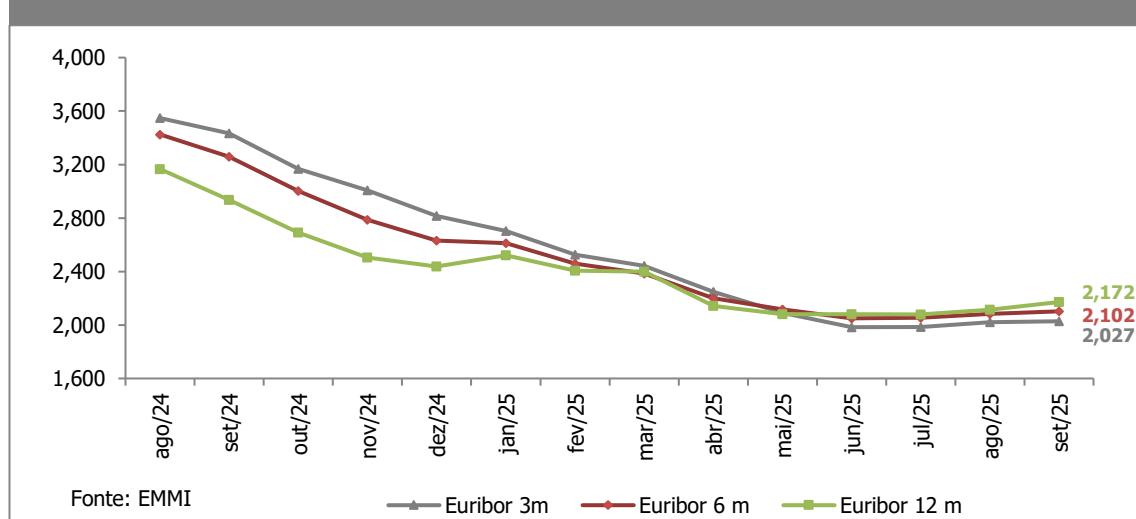
4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2023	2024	1T 25	2T 25	3T 25	Jul-25	Ago-25	Set-25
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	4,50	3,15	2,65	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	3,433	3,572	2,557	2,107	2,011	1,986	2,021	2,027
6 meses	3,694	3,481	2,486	2,123	2,080	2,055	2,084	2,102
12 meses	3,869	3,274	2,443	2,102	2,122	2,079	2,114	2,172
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	3,24	2,96	3,07	3,07	3,12	3,11	3,12	3,13
Yield Área Euro, 10 anos	3,15	2,92	3,07	3,04	3,12	3,10	3,13	3,15
Yield Alemanha, 10 anos (b)	2,43	2,32	2,54	2,53	2,67	2,63	2,67	2,69
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	0,81	0,64	0,53	0,54	0,45	0,48	0,45	0,44
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	5,54	5,30	4,60	4,31	3,98	3,83	3,81	
Taxa de juro média pond., A. Euro	5,03	5,12	4,70	4,27	3,94	3,78	3,77	

Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), BdP, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurossistema.

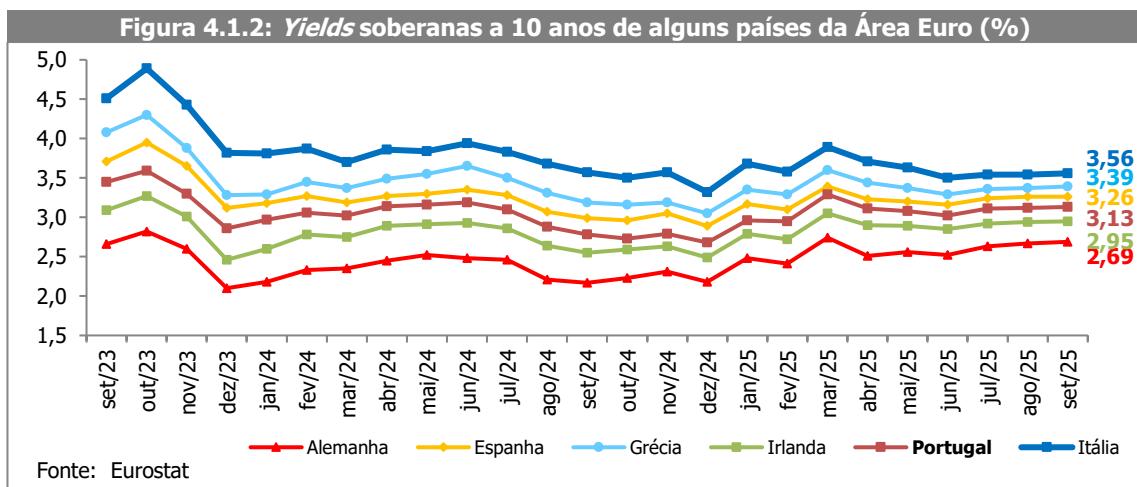
No terceiro trimestre de 2025, as **taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses** estabilizaram em valores próximos de 2%, embora com uma ligeira tendência de aumento nesse período, refletindo o menor otimismo dos mercados quanto a eventuais novos cortes nas taxas de juro diretoras nas próximas reuniões do BCE.

Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)

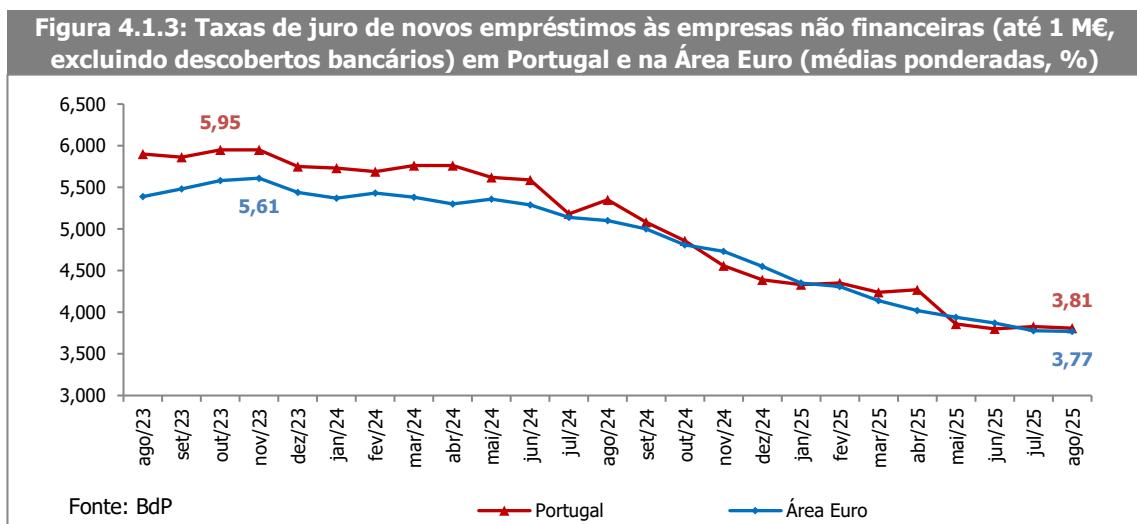


No **mercado secundário de dívida pública**, os dados mais recentes revelam um ligeiro movimento ascendente no terceiro trimestre de 2025 comum aos países analisados na figura abaixo.

Em setembro de 2025, a **yield portuguesa a 10 anos** situou-se em 3,13%, sendo a 11ª mais baixa entre os 27 países da União Europeia.



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ estabilizou em **Portugal**, situando-se em 3,81% em agosto de 2025, o segundo menor valor desde outubro de 2022. Na ÁREA Euro, a taxa de juro manteve a tendência de queda, fixando-se em 3,77% em agosto de 2025. É previsível que as taxas de juro estabilizem nos próximos meses, refletindo as decisões de política monetária do BCE.



4.2 Crédito

De acordo com informação revista do Banco de Portugal, o **stock de crédito total concedido ao setor não financeiro, exceto Administrações Públicas** (empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais), cresceu em **julho** de 2025 a uma taxa de variação anual, tva, de 4,2%), após 4,3% e 3,1% em junho e março de 2025. Este aumento é explicado, sobretudo pela expansão no **crédito aos Particulares** (7,2%), visto que o **crédito às Sociedades não financeiras** cresceu a menor ritmo (2%).

**Quadro 4.2.1: Agregados de crédito, posição em final de período
(Tva em %, salvo outra indicação)**

	2023	2024	Dez-24	Mar-25	Jun-25	Jul-25		Ago-25
						Tva	Mil M€	Tva
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	-1,6	1,5	1,5	3,1	4,3	4,2	469,1 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	-0,3	3,6	3,6	5,3	6,7	7,2	167,3 ^Δ	
- Habitação	-1,8	2,7	2,7	4,7	6,8	7,6		
- Consumo e outros fins	3,4	5,3	5,3	6,8	6,2	6,1		
- Sociedades não financeiras	-2,6	-0,0	-0,0	1,5	2,5	2,0		
- Privadas	-2,6	0,1	0,1	1,6	2,6	2,0	301,8 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	-3,4	-4,7	-4,7	1,2	-0,2	0,4	6,5 ^Δ	
Empréstimos das IFM	-0,9	2,7	2,7	3,7	5,9	6,2 (6,2*)	349,6*	6,5 (6,5*)
- Particulares	-0,5	4,0	4,0	5,6	7,2	8,0 (6,3*)	140,3*	8,0 (8,2*)
- Habitação	-1,6	3,0	3,0	4,9	6,9	7,8 (8,1*)		8,0 (8,4*)
- Consumo	5,8	7,5	7,5	7,3	7,5	7,1 (7,0*)		6,9 (6,8*)
- Outros fins	-0,5	7,5	7,5	8,6	9,1	9,5 (9,0*)		9,7 (9,2*)
- Sociedades não financeiras	-1,0	0,7	0,7	1,8	3,9	3,8 (3,6*)	93,9*	4,3 (4,0*)
- Microempresas*	4,0*	7,2*	7,2*	9,9*	12,7*	12,0*		12,7*
- Pequenas empresas*	-3,7*	-1,4*	-1,4*	-0,6*	1,9*	2,2*		3,4*
- Médias empresas*	-5,7*	-5,2*	-5,2*	-4,3*	-2,2*	-2,5*		-2,1*
- Grandes empresas*	-1,9*	0,3*	0,3*	1,1*	0,8*	0,8*		0,7*
- Sociedades privadas exportadoras*	-7,6*	-4,2	-4,2	-4,0	-2,7	-2,7*		-1,6*
- Administrações públicas	-5,5	0,7	0,7	-8,4	3,3	0,9 (0,9*)	88,4* ^(c)	1,9 (1,9*)
- IFNM	0,9	-0,1	-0,1	2,2	2,5	5,0 (5,0*)	19,1*	5,0 (5,0*)

Fonte: BdP. Dados consolidados (i.e., excluem operações entre entidades do mesmo setor institucional), exceto os assinalados com ^Δ, e com ajustamento de operações de titularização e venda de carteiras, exceto os assinalados com *. Tva = Taxa de variação média anual; IFM = Instituições Financeiras monetárias (inclui o BdP e as Outras IFM, OIFM: bancos, caixas económicas e caixas de crédito agrícola e fundos de mercado monetário); IFNM = Instituições financeiras não monetárias (incluem, nomeadamente, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades financeiras para aquisições a crédito (SFAC), sociedades de leasing e de factoring e sociedades de garantia mútua). ^(a) Endividamento do Setor não financeiro, excluindo as Administrações Públicas, sob a forma de empréstimos, títulos de dívida e créditos comerciais (com base nas estatísticas monetárias e financeiras, da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional, nas contas financeiras, nas estatísticas das administrações públicas, nas estatísticas de títulos e em dados da central de balanços e da central de responsabilidades de crédito); ^(b) Neste caso, os Particulares incluem os empresários em nome individual, além das Famílias e das ISFLSF; ^(c) Administração Central.



Os dados mais recentes do crédito às empresas, relativos ao *stock* de empréstimos das IFM – Instituições Financeiras Monetárias (excluindo, assim, o crédito das Instituições Financeiras não Monetárias, IFNM) às SNF, revelam uma aceleração entre setembro de 2024 e agosto de 2025.

De acordo com a **dimensão das empresas**, em agosto de 2025, o crédito acelerou para as **microempresas** (12,7%; dados não ajustados) e **pequenas empresas** (3,4%) e cresceu modestamente nas **grandes empresas** (0,7%). Pelo contrário, nas **médias empresas** o crédito diminuiu (-2,1%).

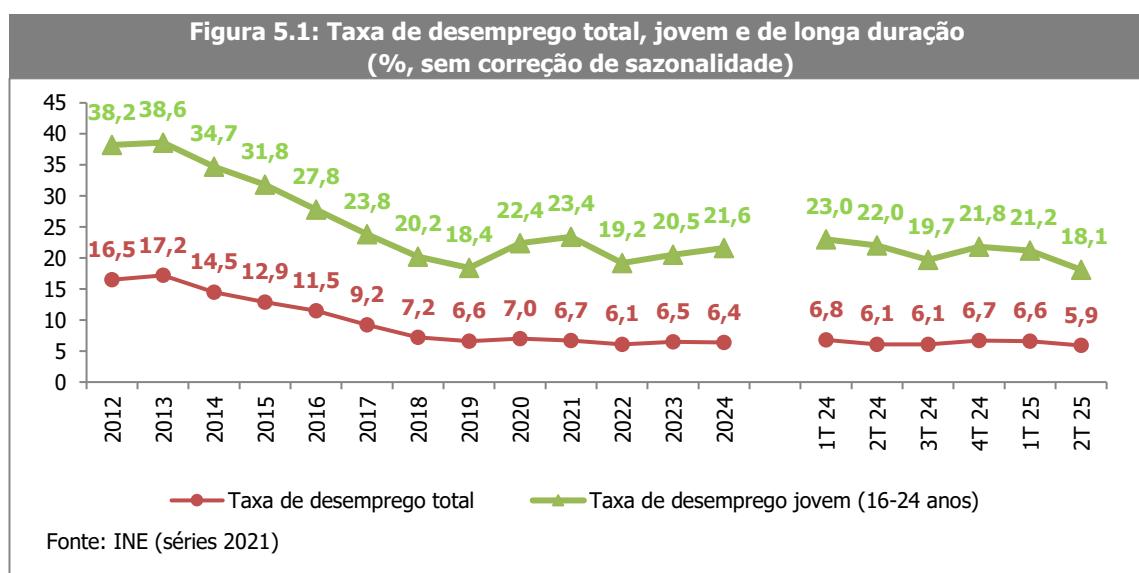
Realce ainda para a queda do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é contrária à evolução positiva verificada no conjunto das **SNF** (1,6% vs. 4%; dados não ajustados). Ainda assim, é uma retração menor do que as verificadas nos períodos anteriores.

Nos **Particulares**, verificou-se um aumento do **stock de empréstimos** (tva de 8% em agosto, após 8% em julho de 2025 e 7,2% em junho de 2025, respetivamente; dados ajustados). Para isso contribuiu a aceleração nos **empréstimos para habitação** (8%), **outros fins** (7,7%) e, **consumo** (6,9%).

5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** diminuiu para 5,9% no segundo trimestre de 2025 (6,6% no primeiro trimestre de 2025 e 6,1% no período homólogo).

A **taxa de desemprego jovem** também diminuiu no segundo trimestre de 2025, para 18,1%, quer em cadeia, quer em termos homólogos, (após 21,2% no primeiro trimestre de 2025 e 22,0% em homólogo). Apesar de se tratar do valor mais baixo registado nos últimos dois anos, a diferença entre a taxa de desemprego jovem e a taxa de desemprego total, num período considerado de pleno emprego, continua a refletir a dificuldade do país em integrar os trabalhadores mais jovens no mercado de trabalho.



Destacam-se abaixo algumas **tendências da evolução homóloga do mercado de trabalho no segundo trimestre de 2025**.

O dinamismo do mercado de trabalho tem-se revelado no aumento da população empregada (2,9%), que continua a absorver o significativo aumento da **população ativa** (2,7%), permitindo a diminuição do número de **desempregados** (-0,8%).

A **população inativa** diminuiu 0,1%.

O número de **desempregados** com **ensino secundário ou pós-secundário e ensino superior** aumentou **6,0% e 8,9%, respectivamente**. Em sentido contrário, a população desempregada com escolaridade **até ao ensino básico** diminuiu significativamente (-11,8%).

Por sua vez, o **número de empregados** manteve uma trajetória de crescimento de 2,4% (+6,1% com **ensino superior**, +7,8% com **ensino secundário** e, em sentido oposto, registrou-se um decréscimo na população empregada com **formação até ao ensino básico** de 5,0%).

O aumento do emprego teve origem nos **setores terciário** (+3,3%) e **secundário** (3,3%), sendo que o setor **primário** registou uma queda significativa de 10,7%.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	2T 24	1T 25	2T 25	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 431,9	5 547,2	5 577,8	2,7	0,6
Taxa de atividade (%)	60,0	60,6	60,7		
População empregada (10³)	5 099,9	5 181,8	5 248,3	2,9	1,3
- Por nível de qualificação					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 719,3	1 663,8	1 663,1	-5,0	-1,8
Ensino secundário ou pós-secundário	1 635,8	1 742,8	1 763,7	7,8	1,2
Ensino superior	1 744,8	1 774,8	1 851,5	6,1	4,3
- Por setor					
Sector Primário	145,1	127,3	129,5	-10,7	1,7
Sector Secundário	1 249,9	1 298,1	1 290,7	3,3	-0,6
Sector Terciário	3 704,9	3 756,0	3 828,1	3,3	1,9
- Trab. por conta de outrem (10³)	4 350,3	4 398,4	4 453,9	2,4	1,3
Com contrato de trabalho sem termo	3 652,2	3 732,0	3 760,2	3,0	0,8
Com contrato de trabalho com termo	580,7	530,3	565,0	-2,7	6,5
Outro tipo de contrato	117,3	136,2	128,6	9,6	-5,6
- Trabalhadores por conta própria (10³)	726,8	755,2	766,0	5,4	1,4
População desempregada (10³)	332,0	365,8	329,5	-0,8	-9,9
Ensino básico: até 3º ciclo	137,6	131,2	121,3	-11,8	-7,6
Ensino secundário ou pós-secundário	122,5	142,8	129,8	6,0	-9,1
Ensino superior	71,9	91,8	78,3	8,9	-14,6
Taxa de desemprego (%)	6,1	6,6	5,9		
Homens	5,7	6,2	5,3		
Mulheres	6,5	7,0	6,5		
Jovens (16-24 anos)	22,0	21,2	18,1		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,4	2,4	2,3		
Regiões					
Norte	6,3	6,8	6,1		
Centro	5,2	5,1	5,1		
Oeste e Vale do Tejo	5,9	5,9	4,8		
Grande Lisboa	6,4	6,8	6,5		
Península de Setúbal	8,0	8,5	8,6		
Alentejo	5,2	5,8	4,9		
Algarve	5,0	8,1	4,5		
R. A. Açores	5,5	5,7	3,9		
R. A. Madeira	5,2	6,7	4,8		
População inativa (10³)	5 217,7	5 209,9	5 210,3	-0,1	0,0
Taxa de inatividade (16 e mais anos) (%)	40,9	40,3	40,2		

Fonte: INE. Tvh(c)= taxa de variação homóloga (em cadeia); n.d. = não disponível. Nova série iniciada em 2024.

Por NUTS II, regiões como a Região Autónoma dos Açores (-1,6 p.p.), Oeste e Vale do Tejo (-1,1 p.p.), Algarve (-0,5 p.p.), Região Autónoma da Madeira (-0,4 p.p.), Alentejo (-0,3 p.p.), Norte (-0,2 p.p.) e Centro (-0,1 p.p.) verificaram quedas da taxa de desemprego face ao período



homólogo. Por outro lado, as regiões Península de Setúbal (+0,6 p.p.) e Grande Lisboa (+0,1 p.p.) registaram aumentos na taxa de desemprego.

Quanto a **informação mais recente**, destacam-se, nas [**Estimativas Mensais de Emprego e Desemprego do INE relativas a agosto**](#) (divulgadas no início de outubro), **os seguintes resultados provisórios:**

- "A **população ativa** (5 606,7 mil) aumentou relativamente a julho de 2025 (9,8 mil; 0,2%), a maio do mesmo ano (37,8 mil; 0,7%) e a agosto de 2024 (170,8 mil; 3,1%)."
- A **população empregada** (5 265,4 mil) aumentou em relação ao mês anterior (2,1 mil; a que correspondeu uma variação relativa quase nula), a três meses antes (43,9 mil; 0,8%) e ao mês homólogo (174,7 mil; 3,4%)."
- A **população desempregada** (341,3 mil) aumentou em relação a julho de 2025 (7,7 mil; 2,3%) e diminuiu por comparação com maio de 2025 (6,1 mil; 1,8%) e com agosto de 2024 (3,8 mil; 1,1%)."
- A **taxa de desemprego** situou-se em 6,1%, valor superior ao do mês anterior (0,1 p.p.) e inferior ao de três meses antes (0,1 p.p.) e ao do mesmo mês do ano anterior (0,2 p.p.)."
- A **população inativa** (2 438,8 mil) diminuiu em relação aos três períodos de comparação: mês anterior (4,3 mil; 0,2%), três meses antes (17,4 mil; 0,7%) e mesmo mês de 2024 (56,1 mil; 2,3%)."
- A **taxa de subutilização do trabalho** situou-se em 10,4%, valor superior ao de julho de 2025 (0,3 p.p.) e inferior ao de maio de 2025 (0,1 p.p.) e ao de agosto de 2024 (0,4 p.p.)"

6. CUSTOS DAS MATERIAS-PRIMAS

Segundo dados do **Banco Mundial**, no terceiro trimestre de 2025 observaram-se sinais mistos nos principais índices de preços das matérias-primas.

O **índice da energia** valorizou 1,3% (variação em cadeia), contribuindo para isso o aumento de 1,8% no preço do **barril de brent** e a desvalorização de 4,8% no **índice de gás natural** (-4,9% no índice de gás natural na Europa).

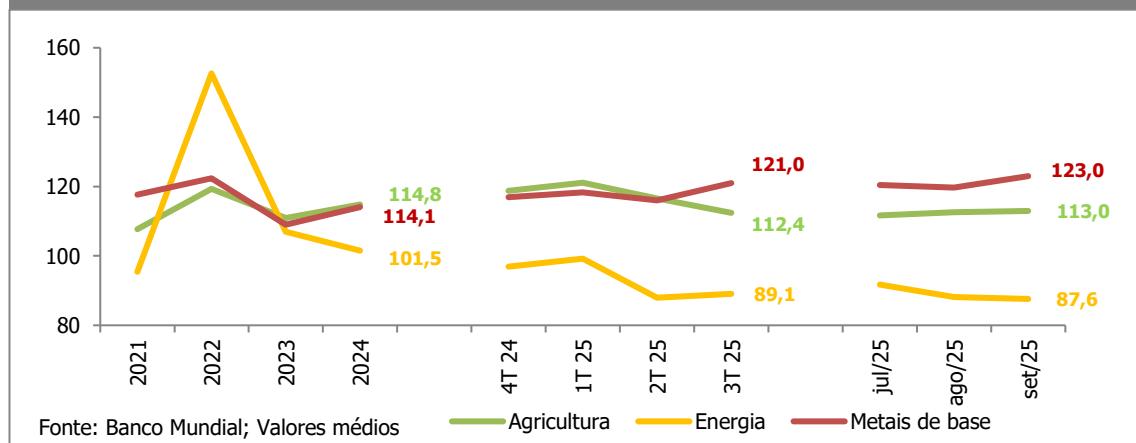
O **índice de metais de base** valorizou 4,3% em cadeia no terceiro trimestre de 2025 (para 121), refletindo o aumento no preço do zinco (7%), alumínio (6,9%), estanho (5%), minério de ferro (4,8%), cobre (3,1%) e chumbo (1%). Por outro lado, o preço do níquel diminuiu 0,8%.

O **índice da agricultura** depreciou 3,6%.

Por último, o **preço do algodão** apreciou 0,3% para 1,72 dólares/kg.

Pode encontrar [aqui](#) o relatório mensal de outubro do Banco Mundial com o preço/cotação de outras matérias-primas.

Figura 6.1: Índices de matérias-primas: Agricultura, Energia e Metais de base (2010=100)



7. CUSTOS DA ENERGIA

7.1 Combustíveis

Segundo dados revistos da DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia), no terceiro trimestre de 2025, em **Portugal**, o **preço do gasóleo antes de impostos** diminuiu 3% face ao período homólogo do ano anterior, porém o **preço de venda final** aumentou 1,3%, refletindo o aumento dos impostos sobre os combustíveis. Neste período a **carga fiscal** sobre o preço do gasóleo foi cerca de 51%.

Em **setembro**, os dados revelam um aumento **do preço do gasóleo antes de impostos e do preço de venda final**, de cerca de 2% face ao mesmo mês do ano anterior.

Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)							
	2023	2024	4T 24	1T 25	2T 25	3T 25	Set-25
Preço sem impostos*							
Portugal	0,878	0,822	0,784	0,825	0,746	0,773	0,767
Tvh (%)	-18,9	-6,4	-13,6	-4,7	-11,4	-3,0	2,0
<i>Ranking na UE (27)</i>	17º	17º					
UE (27)	0,896	0,820					
Tvh (%)	-18,4	-8,5					
Preço de venda final*							
Portugal	1,589	1,580	1,584	1,635	1,537	1,570	1,563
Tvh (%)	-11,7	-0,6	-4,6	1,6	-2,7	1,3	1,9
<i>Ranking na UE (27)</i>	15º	12º					
UE (27)	1,678	1,606					
Tvh (%)	-8,4	-4,3					
Peso da tributação** (%)							
Portugal	44,8	48,0	50,5	49,5	51,5	50,8	50,9
<i>Ranking na UE (27)</i>	13º	11º					
UE (27)	46,6	48,9					

Fonte: DGEG (Direção-geral de Energia e Geologia). Nota: a tributação inclui o IVA (dedutível) e o ISP, do qual estão isentas as instalações CELE (Comércio Europeu de Licenças de Emissão) e as empresas abrangidas pelos ARCE (Acordos de Racionalização de Consumos Energéticos) – nº 2 do artº 89 do CIEC. * Preços do gasóleo simples nos dados trimestrais e mensais e preços do gasóleo nos dados anuais. ** Peso da tributação = diferencial entre o preço final do gasóleo e o preço antes de impostos em percentagem do preço final.



8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS

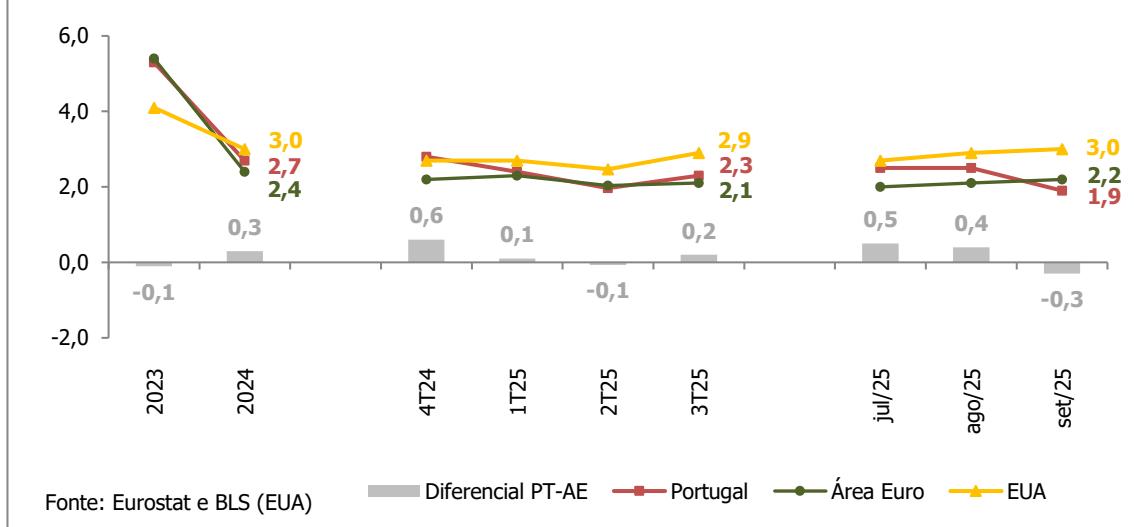
8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) acelerou para 2,3% no terceiro trimestre de 2025, pressionada pelos produtos alimentares não transformados, após ter abrandado para 2% no segundo trimestre de 2025. Em termos mensais, a inflação aumentou para 2,5% em julho e agosto e reduziu-se para 1,9% em setembro. Medida pelo Índice de Preços no Consumidor, a inflação aumentou sucessivamente entre março e agosto, mês em que atingiu 2,8%, diminuindo em setembro para 2,4%. Na **Área Euro**, a **inflação** também acelerou, de 2,1% no segundo trimestre para 2,2% no trimestre, porém são valores ainda muito próximos dos definidos pelo Banco Central Europeu como meta para o médio prazo. Nos **EUA**, a taxa de inflação também acelerou, de 2,5% no segundo trimestre de 2025 para 3% no terceiro trimestre de 2025. Em termos mensais, , a inflação nos EUA tem vindo a acelerar quase consecutivamente desde abril, refletindo já, muito provavelmente, o impacto da política comercial da Administração norte-americana.

A evolução dos preços continuará a influenciar os bancos centrais (BCE e Reserva Federal). Os **conflitos militares, as sanções económicas e as guerras comerciais**, particularmente através do aumento das tarifas alfandegárias, destacam-se como os maiores riscos à estabilidade dos preços.

É provável que os bancos centrais estejam cautelosos quanto a eventuais **cortes nas taxas de juro referência**, visto que a inflação tem vindo a aumentar ligeiramente e os impactos do agravamento das tarifas alfandegárias no desenvolvimento da atividade económica ainda são incertos. Apesar disso, a Reserva Federal deverá realizar cortes nas taxas de juro de referência no último trimestre do ano, ao contrário do BCE, o que é justificado pelas taxas de juro de referência nos EUA se situarem em níveis significativamente mais restritivos do que na Área Euro.

Figura 8.1.1: Taxas de inflação homólogas (%) de Portugal, UE (IHPC) e EUA (IPC), e diferencial de inflação entre Portugal e a UE (p.p.)

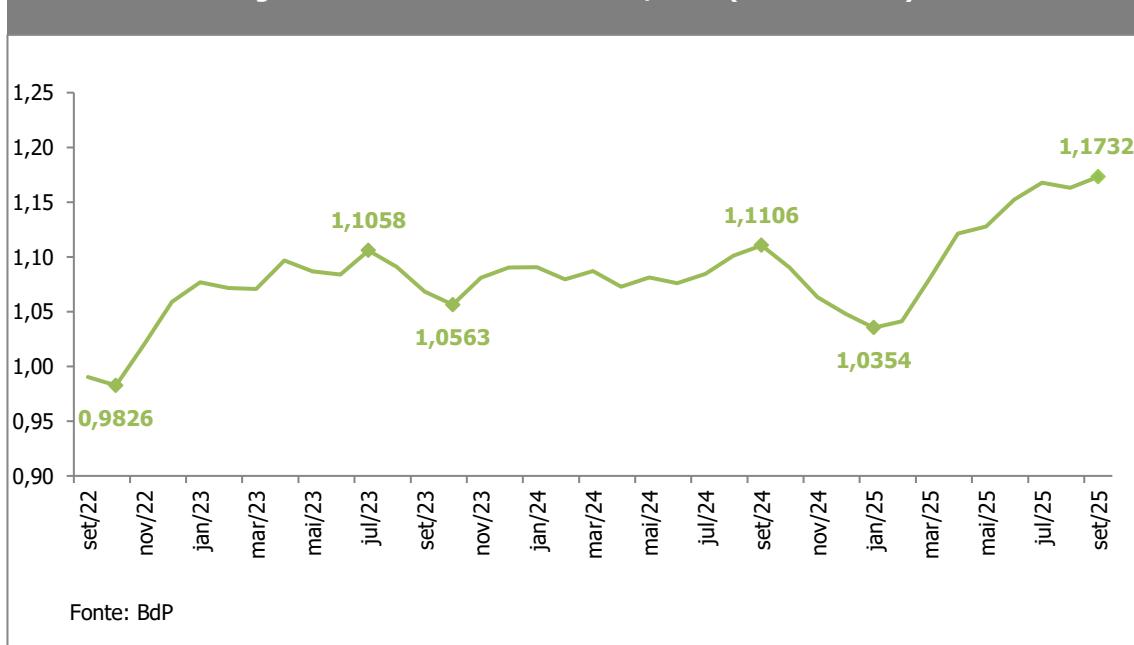


No **terceiro trimestre de 2025**, a cotação média do **euro face ao dólar** situou-se em 1,1680, o que corresponde a uma apreciação da moeda única de 3% face ao segundo trimestre de 2025 e de 6,3% face ao terceiro trimestre de 2024. No mês de setembro, o euro cotou-se em média em 1,1732 dólares, o valor mais alto desde outubro de 2021.

A Administração de Trump aparenta continuar a favorecer uma depreciação do dólar como forma de tornar as suas exportações mais competitivas. Aliado a isso, as observações e pressões do presidente dos EUA sobre o presidente da Reserva Federal Jerome Powell prejudicam o valor do dólar.

Nos próximos meses, a condução da **política monetária**, a evolução das tensões comerciais e geopolíticas e as interferências do presidente dos EUA no mandato do presidente da Reserva Federal serão fatores críticos para a evolução da taxa de câmbio EUR/USD.

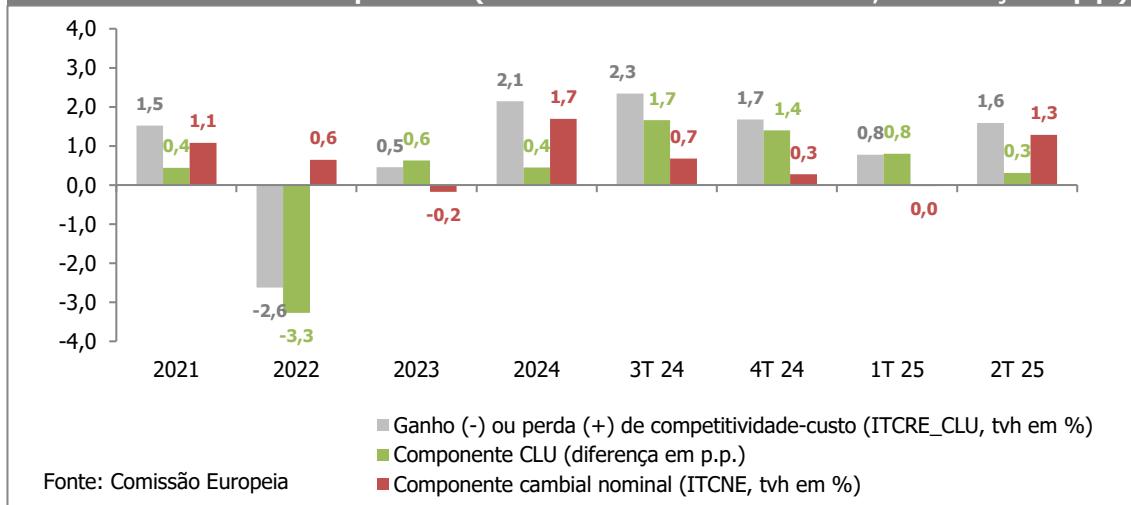
Figura 8.1.2: Taxa de câmbio euro/dólar (média mensal)



8.2 Competitividade pelos custos laborais

No segundo trimestre de 2025, o **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros deteriorou-se (taxa de variação homóloga de 1,6% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), traduzindo o aumento dos custos laborais unitários relativos (0,3%) e a apreciação nominal do euro de 1,3%.

Figura 8.2.1: Evolução da competitividade-custo e das componentes cambial e de diferencial de CLU face ao exterior: 37 parceiros (tvh em % do ITCRE e do ITCNE¹, e diferença em p.p.)



¹ ITCRE é o índice de taxa de câmbio real efetiva, medido com o deflator dos custos laborais unitários, CLU, face a 37 parceiros comerciais. ITCNE é o índice de taxa de câmbio nominal efetiva, medido também face a 37 parceiros.

9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA

9.1 Equilíbrio externo

Entre janeiro e agosto, o excedente da **balança corrente e de capital** diminuiu cerca de 22% face ao período homólogo (de 7,2 mil M€ para 5,7 mil M€). Esta evolução do saldo externo refletiu a deterioração do excedente da **balança corrente** (de 6 mil M€, para 4,2 mil M€), devido ao aumento do défice da **balança de bens** (de -15,8 mil M€, para -18,8 mil M€) e da **balança de rendimentos secundários** (-369 M€ face ao período homólogo). Pelo contrário, o saldo da balança de serviços continuou a aumentar (1,2 mil M€; 5,5%), embora em desaceleração. Por último, o superavit na **balança de capital** aumentou 303 M€, sendo superior a 2,1 mil M€.

Quadro 9.1.1: Balanças corrente e de capital (M€)

	2023	2024	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Ago 24	Jan-Ago 25	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	1 474	5 959	304,4%	4 485	5 402	3 534	-34,6%	-1 868
Bal. de bens e serviços	4 099	6 540	59,5%	2 440	6 046	4 245	-29,8%	-1 801
Bens	-25 244	-25 545	1,2%	-301	-15 825	-18 824	18,9%	-2 998
Serviços	29 344	32 084	9,3%	2 741	21 872	23 069	5,5%	1 198
Rendimentos primários	-6 861	-5 002	-27,1%	1 860	-4 053	-3 751	-7,4%	302
Rend. secundários	4 235	4 421	4,4%	186	3 409	3 040	-10,8%	-369
Balança de Capital	4 062	3 126	-23,1%	-936	1 820	2 124	16,7%	303
Bal. corrente e capital	5 536	9 085	64,1%	3 549	7 222	5 658	-21,7%	-1 564

Fonte: BdP. M€= milhões de euros; s.s.=sem significado. Nota: devido a diferenças de natureza metodológica, os saldos da balança de bens neste quadro, na ótica da Balança de Pagamentos, diferem dos do quadro 3.1.1.1, na ótica do comércio internacional (com origem sobretudo nas importações, que se encontram expressas em valores CIF nessa ótica e em valores FOB na ótica da Balança de Pagamentos).

9.2 Contas públicas

Segundo dados do Banco de Portugal, a **dívida pública** aumentou de 96,4% do PIB no primeiro trimestre de 2025 para 98,1% do PIB no segundo trimestre de 2025. Ainda assim, reduziu face ao período homólogo (100,3%).

Segundo dados mensais, no mês de agosto, a **dívida pública** aumentou para 288,4 mil milhões de euros, mais 0,3 mil M€ face a julho (0,1%) e 14,6 mil M€ face ao mês homólogo (5,3%).

No primeiro semestre de 2025, Portugal voltou a registar um **excedente orçamental** de 1% do PIB em contabilidade nacional, tal como no primeiro semestre de 2024.

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas da DGO**, de **janeiro a agosto de 2025**, verificou-se um excedente orçamental de 2 mil M€, o que compara com 0,5 mil M€ no período homólogo de 2024. A melhoria do saldo orçamental refletiu um aumento da **receita efetiva** superior ao crescimento da **despesa efetiva** (8% e 6,1%, respetivamente).

Nas contas consolidadas das Administrações Públicas, a **receita corrente** aumentou 8,1%, contribuindo para tal a evolução da **receita fiscal** (9,1%), as **contribuições para a segurança social** (8,2%), **outras receitas correntes** (5%) e as **transferências correntes** (13,4%). Relativamente à evolução da despesa, a **despesa corrente** aumentou 5,9% (**despesas com pessoal** cresceram 9,3%, **transferências correntes** 5,0% e **aquisição de bens e serviços** 1,8%) e a **despesa em capital** 8,3%.

No que se refere à **receita fiscal do subsetor Estado**, a receita proveniente dos **impostos diretos** aumentou 8,2% (mais 16,5% de receita do **IRS** e menos 7,5% na receita de **IRC**) e dos **impostos indiretos** cresceu 9,1% (destacando-se os seguintes aumentos: 15% do **Imposto sobre o tabaco**, 12,8% do **ISP**, 9,4% do **IVA**, e 4,1% do **Imposto do Selo**).

A proposta do **Orçamento do Estado** para 2026 prevê **saldos orçamentais** positivos em 2025 e 2026 (0,3% e 0,1% do PIB, respetivamente). Segundo o mesmo documento, em 2025, a **receita total** deverá situar-se em 44,2% do PIB com PRR e 42% sem PRR. Em 2026, a **receita total** reduz com PRR (para 43,8% do PIB) e mantém-se sem PRR (42% do PIB), ou seja, o peso do PRR na **receita total** em percentagem do PIB irá diminuir de 2,2% para 1,8%. Relativamente à **receita fiscal**, deverá diminuir para 24,3% do PIB em 2025 e 24,1% do PIB em 2026. No que se concerne às **contribuições para a Segurança Social**, prevê-se que aumentem, sendo que, o seu peso no PIB aumentará de 12,4% em 2025 para 12,5% em 2026. A **despesa total** em percentagem do PIB aumenta de 42,6% em 2024, para 43,9% em 2025, e diminui para 43,7% em 2026. A **dívida pública** em percentagem do PIB deverá diminuir para 90,2% do PIB em 2025 e 87,8% do PIB em 2026, refletindo o dinamismo do **PIB nominal** (efeito real e preço; crescimento de 5,7% em 2025 e 4,8% em 2026) e os excedentes do **Saldo Primário** (2,4% do PIB em 2025 e 2,1% do PIB em 2026).



No que se refere à **receita fiscal do subsetor Estado**, entre 2025 e 2026, é esperado que aumente 4,4%, refletindo o aumento da receita dos **impostos indiretos** de 4,9% (destacando-se os seguintes aumentos: 5,7% do **IUC**, 5,4% do **Imposto do Selo**, 5,1% do **IVA**, 4,6% do **ISP** e dos **Impostos sobre veículos** e 4,4% do **Imposto sobre o consumo do tabaco**) e da receita proveniente dos **impostos diretos** de 3,7% (mais 5% de receita do **IRS** e menos 2% de receita de **IRC**).