

28

# BARÓMETRO DA CONJUNTURA ECONÓMICA

## CIP | ISEG

SÍNTESE DE CONJUNTURA

ÍNDICE DE CONFIANÇA

SÍNTESE ESTATÍSTICA

DEZEMBRO 2025

# SÍNTESE DE CONJUNTURA

## CRESCIMENTO DO PIB NO 3º TRIMESTRE DE 2025

O Instituto Nacional de Estatística (INE) publicou, no final do novembro, as Contas Nacionais Trimestrais (estimativa a 60 dias) referentes ao 3º trimestre de 2025. Com esta publicação, o INE veio confirmar que, no 3º trimestre do ano, a economia portuguesa cresceu 2,4% em termos homólogos e 0,8% em cadeia, valores já avançados na estimativa rápida divulgada no final de outubro. Face ao 2º trimestre de 2025, estes valores representam uma aceleração de 0,6 p.p. do ritmo de crescimento homólogo e de 0,1 p.p. do ritmo de crescimento em cadeia do PIB. À imagem do que sucedera no 2º trimestre, a aceleração do **crescimento homólogo** da economia portuguesa, no 3º trimestre do ano, tem subjacente uma recuperação do contributo da procura externa líquida (PEL) para a variação homóloga do PIB (+0,8 p.p. para um contributo de -1,2 p.p.) e um menor contributo da procura interna (PI) (-0,4 p.p. para um contributo de 3,6 p.p.).

Em termos das componentes da PI (**gráfico 1**), o contributo do consumo privado foi 0,2 p.p. superior ao do 2º trimestre (então 2,3 p.p.), em resultado do crescimento de 4% nas despesas de consumo final das famílias e ISFLSF (com destaque para a variação de 9,7% nas despesas em bens duradouros). Em sentido oposto, o contributo da formação bruta de capital decresceu de 1,4 p.p. para 0,9 p.p., traduzindo a desaceleração do respetivo crescimento homólogo de 7% para 4%, explicado pelo perfil irregular associado à evolução da variação de existências. A formação bruta de capital fixo cresceu 3,5% (3,2% no trimestre anterior) beneficiando do acréscimo de 7% na FCBF sob a forma de construção e de 19,6% em equipamento de transporte. Em relação à PEL, o crescimento homólogo de 1,2% das exportações (-0,1% no 2º trimestre) e o menor crescimento das importações saldaram-se em contributos de 0,6 p.p. e -1,8 p.p., respetivamente.

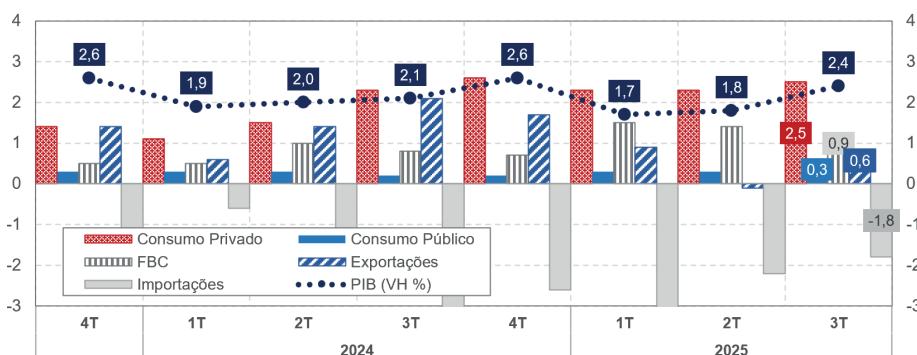


Gráfico 1 | Evolução homóloga trimestral do PIB (%) e contributos das componentes da procura (p.p.)

Por sua vez, a aceleração do **crescimento em cadeia** beneficiou de um reforço do contributo da PI (de 0,9 p.p. no 2º trimestre para 1,4 p.p., no 3º trimestre), em resultado de nova aceleração do consumo privado (de 0,7% para 1,2%). Em sentido contrário, registou-se um agravamento do contributo (já negativo) da PEL (de -0,3 p.p. para -0,6 p.p.) motivado por um crescimento mais expressivo das importações (de 0,5% para 2%) face ao das exportações (de -0,1% para 0,8%). Na decomposição entre fluxos de bens e serviços,

nota para a evolução das exportações de serviços, responsáveis por 80% da variação em cadeia das exportações, e para a evolução das importações de bens, responsáveis por 67% da variação em cadeia das importações.

No conjunto dos países da Área Euro (AE), no 3º trimestre, o PIB cresceu 1,4% em termos homólogos e 0,3% em cadeia (uma décima acima da anterior estimativa), o que vem confirmar a ligeira aceleração do crescimento face ao 2º trimestre.

# CONFIANÇA E CLIMA ECONÓMICO – INQUÉRITOS DE CONJUNTURA EM NOVEMBRO

Em **novembro**, o Indicador normalizado de **Clima Económico**<sup>1</sup> (ICLIMA.S, opiniões do setor empresarial) e o Indicador normalizado de **Sentimento Económico**<sup>2</sup> (SENTIUE.S, opiniões do setor empresarial e dos consumidores) apresentaram crescimentos expressivos face a outubro, invertendo o decréscimo registado em outubro e que, no caso do Indicador de Sentimento, se prolongava desde setembro. Como é possível observar no **gráfico 2**, o Indicador de Clima registou, em novembro, o valor mais elevado desde abril de 2019. Por **setores de atividade**, em valores corrigidos de sazonalidade (quando disponíveis), em **novembro**, os indicadores de confiança agregados registaram uma evolução positiva em todos os setores, com exceção do setor dos serviços. A evolução dos indicadores de confiança foi particularmente expressiva na indústria

transformadora (tendo beneficiado principalmente da apreciação das perspetivas de produção a curto-prazo e da procura no momento atual). No setor dos serviços, o indicador de confiança agregado reforçou a tendência de forte moderação que se observa desde agosto, apresentando um perfil de elevada volatilidade desde o 3º trimestre de 2024.

Em **novembro**, o **Indicador de Confiança dos Consumidores** (ICC, INE – valor efetivo) registou uma evolução negativa, invertendo a evolução positiva registada em setembro e outubro. A deterioração do Indicador de Confiança dos Consumidores resultou da evolução negativa da apreciação das expetativas referentes à situação financeira dos agregados familiares, à situação económica do país e à possibilidade de realização de compras relevantes durante o próximo ano.

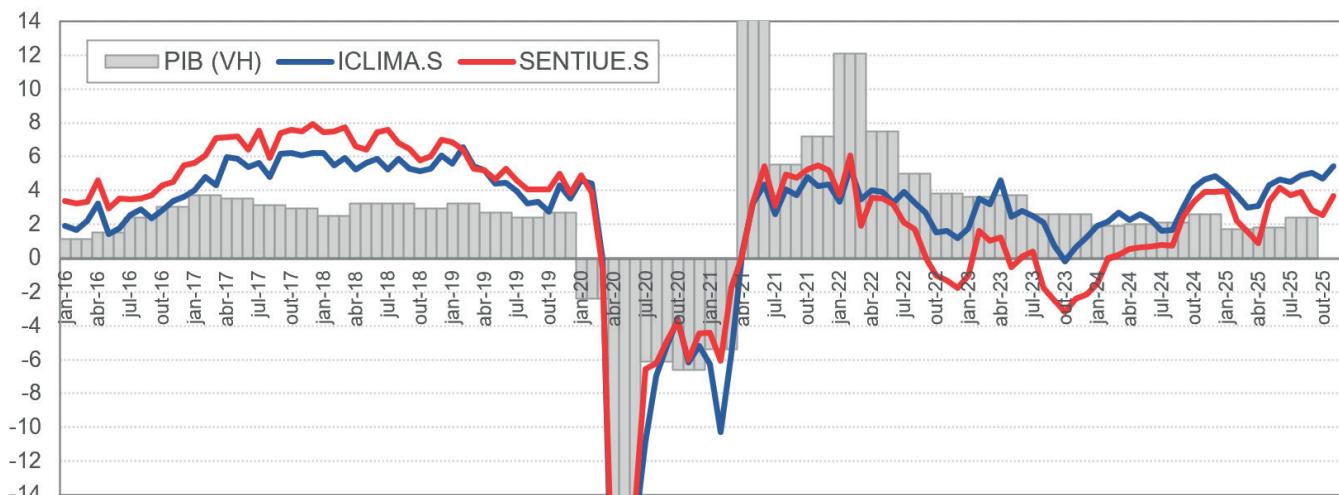


Gráfico 2 | Indicadores Normalizados de Clima Económico (ICLIMA.S) e Sentimento Económico (SENTIUE.S) e variações homólogas do PIB (PIB VH)

Em **novembro**, no conjunto dos países da Área Euro, o Indicador de Clima (ICE, CE) apresentou uma ligeira evolução negativa, ao passo que o Indicador agregado de Sentimento Económico (ISE, CE) apresentou uma ligeira evolução positiva e o Indicador de Confiança dos Consumidores (ICC, CE) manteve o valor observado em outubro.

Entre os países com maior relevo para a economia portuguesa, destaque para a evolução expressiva do sentimento económico em Espanha (a par de Portugal), e para o padrão de deterioração da confiança dos consumidores comum a Portugal.

<sup>1</sup> Obtido com base no indicador de clima económico (ICE) do INE. Indicador com correção de sazonalidade.

<sup>2</sup> Obtido com base no indicador de sentimento económico (ISE) da Comissão Europeia. Indicador com correção de sazonalidade.

# PRODUÇÃO INDUSTRIAL

**Em outubro**, o Índice de Produção Industrial<sup>3</sup> (IPIC, INE) registou uma variação homóloga de -0,9% (série IPIC.vh no gráfico 3), interrompendo a tendência de crescimento homólogo observada desde maio. Excluindo o agrupamento de energia, o Índice de Produção Industrial apresentou uma variação homóloga de 1,8%. **Por agrupamento industrial**, depois de cinco meses com crescimentos homólogos superiores a 15%, a produção de energia registou, em outubro, um decréscimo de 15,4% (contributo de -2,4 p.p.). Também a produção industrial de bens de investimento e de bens de consumo duradouro registou quebras de 4,5% e 3,8%, respetivamente. Em sentido oposto, a produção industrial de bens de consumo intermédio e de

bens de consumo não duradouro cresceu, respetivamente, 5,7% e 2,7%. Com maior nível de desagregação, destaque para a quebra de 9,4% registada na produção de veículos automóveis e componentes e para os crescimentos registados na produção de produtos farmacêuticos (15,1%), pasta de papel (14,2%) e de produtos químicos (10,3%). Destaque ainda para o crescimento homólogo de 38,9% registado na secção referente à indústria extrativa.

O Índice de Volume de Negócios na Indústria<sup>4</sup> (IVNI, INE) registou, em outubro, um crescimento homólogo de 1%, tendo beneficiando de um reforço do ritmo de crescimento homólogo do volume de negócios com destino ao mercado nacional.

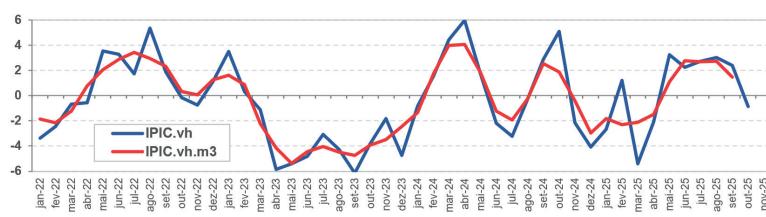


Gráfico 3 | Variação homóloga da produção industrial

<sup>3</sup> Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade. Fonte: INE.

<sup>4</sup> Índice nominal, ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade. Fonte: INE

## CONSUMO DE CIMENTO E ATIVIDADE NA CONSTRUÇÃO E OBRAS PÚBLICAS

Em **novembro**<sup>5</sup>, o índice de vendas de cimento divulgado pelo Banco de Portugal (1990=100) foi de 55,5, o que representa uma variação homóloga de -2,3% (série CCIM.vh no **gráfico 4**) e sucede à variação homóloga de 15% registada em setembro e outubro.

Em **outubro**, o Índice de Produção na Construção e Obras Públicas<sup>6</sup>(INE) registou um crescimento de 1,9% em termos homólogos. Os índices de emprego e remunerações apresentaram crescimentos de 2,2% e 7,8%, respetivamente, o que representa uma ligeira desaceleração face a setembro.

No setor das obras públicas, o valor dos contratos celebrados ascendeu a 6885 milhões de euros, com destaque para o crescimento observado na construção de estruturas e vias de comunicação, com a taxa de variação acumulada (entre janeiro e outubro) do valor total dos contratos celebrados a situar-se em 76% (AICCOPN). No setor da reabilitação urbana, o índice de nível de atividade apresentou uma variação homóloga de 7,8%, com o número médio de meses de produção contratada a cair para 8,9 meses (AICCOPN). Em outubro, o número de fogos licenciados registou uma variação homóloga de 29,4%.

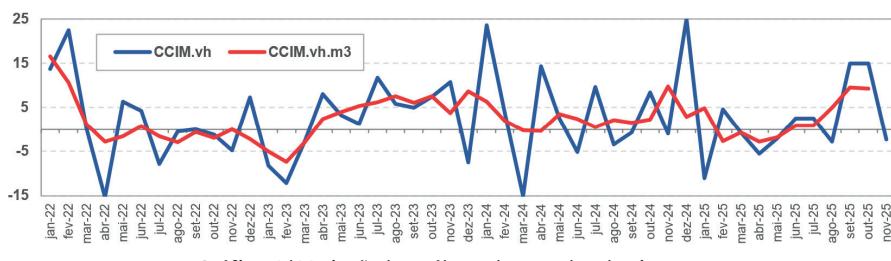


Gráfico 4 | Variação homóloga das vendas de cimento

<sup>5</sup> Mês com igual número de dias úteis face a novembro de 2024.

<sup>6</sup> Índice ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade (TVH mensal); inclui construção e engenharia civil. Fonte: INE.

## VOLUME DE NEGÓCIOS NOS SERVIÇOS

Em **outubro**, o **Índice de Volume de Negócios nos Serviços**<sup>7</sup> (IVNS, INE) apresentou uma variação homóloga de 2,3% (série IVNS.vh no gráfico 5), a maior variação mensal no índice desde janeiro.

Por **seção de atividade**, o volume de negócios cresceu em todas as categorias de atividade referentes a serviços, com exceção das atividades de informação e comunicação, que registaram um decréscimo homólogo de 1,4%. As atividades de transporte e armazenagem voltaram a registrar o crescimento mais significativo (6,5%), padrão que se mantém desde agosto de 2024, com destaque para a evolução de 11,9% no volume de negócios nos transportes aéreos e de 9,1% nas atividades de armazenamento e auxiliares dos transportes. O volume de negócios nas atividades

de alojamento cresceu 11,7% e decresceu 1,8% nos serviços de restauração, mantendo a tendência de quebra homóloga observada em todo o ano. Em **outubro**<sup>8</sup>, o setor da hotelaria e alojamento registou variações homólogas de 3,8% no número de hóspedes e de 2,4% no número de dormidas. Os proveitos totais da atividade turística cresceram 6,1%, com destaque para a manutenção do crescimento dos proveitos na região autónoma da Madeira e do Alentejo. O turismo no espaço rural e de habitação apresentou variações de 10,2% no número de dormidas e de 16,3% nos proveitos totais. Em outubro, o setor dos transportes aéreos registou um crescimento homólogo de 4,5% no número de passageiros e uma quebra de 7,5% no tráfego de carga e correio.

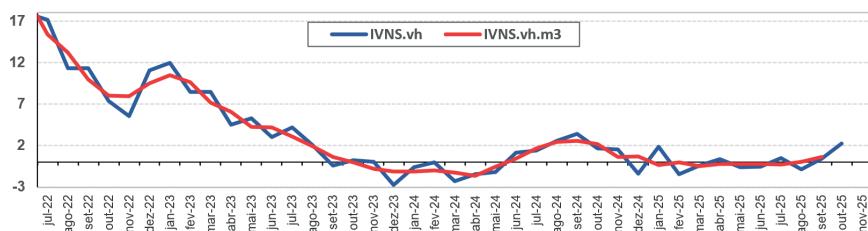


Gráfico 5 | Variação homóloga do volume de negócios nos serviços

<sup>7</sup> Indicador deflacionado ajustado de efeitos de calendário e sazonalidade; exclui atividades imobiliárias. Fonte: INE.

<sup>8</sup> Com mais um dia útil face a 2024.

## VOLUME DE NEGÓCIOS NO COMÉRCIO A RETALHO

Em **outubro**, o **Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho**<sup>9</sup> (IVNCR, INE) registou uma variação homóloga de 4,5% (série IVNCR.vh no gráfico 6), o que constitui uma desaceleração ligeira face à variação observada em setembro. Entre os grandes agrupamentos, depois de em setembro o volume de negócios no comércio a retalho de produtos não alimentares ter registado um crescimento homólogo superior ao de produtos alimentares, bebidas e tabaco, em **outubro**, o crescimento do volume de negócios em ambos os agrupamentos foi de 4,5%. No

agrupamento de produtos não alimentares, as variações mais significativas foram registadas no comércio de produtos farmacêuticos, médicos e cosméticos (9,9%) e no setor de computadores, telecomunicações e livros (8,2%).

No setor automóvel, em **novembro**, o número de automóveis ligeiros de passageiros comercializados cresceu 23,2%, em comparação com igual período de 2024, ao passo que o número de matrículas de automóveis ligeiros de passageiros apresentou uma variação homóloga de 0,4% (ACAP).

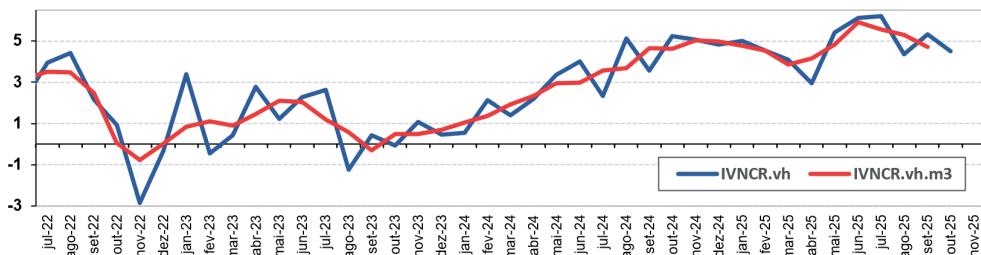


Gráfico 6 | Variação homóloga do volume de negócios no comércio a retalho

<sup>9</sup> Série deflacionada, e corrigida de efeitos de calendário e sazonalidade. Série agregada, exceto veículos automóveis e motociclos.

# INDICADOR DE TENDÊNCIA, EXPECTATIVAS PARA O 4º TRIMESTRE E PARA 2026

A evolução do **Indicador de Tendência de Atividade Global CIP/ISEG<sup>10</sup>** (IZN.S, gráfico 7) reflete uma aceleração da atividade económica em **outubro**, mantendo a tendência registada desde agosto e atingindo o valor máximo dos últimos 26 meses. A evolução positiva do indicador CIP/ISEG beneficiou do crescimento do

volume de negócios nos serviços, o que se saldou no reforço expressivo do respetivo contributo. No entanto, à semelhança do que sucedeu nos dois meses anteriores, o crescimento das vendas de cimento foi responsável pelo contributo mais expressivo para a evolução do indicador.



Gráfico 7 | Indicador Coincidente (IZN.S) e Variações homólogas trimestrais do PIB (vhPIB)

No **último trimestre de 2025**, a economia portuguesa tem mantido os sinais de dinamismo que caracterizaram o 3º trimestre, com destaque para o registo positivo da atividade nos setores da construção e obras públicas e nos setores dos serviços e do comércio a retalho. No entanto, a informação quantitativa disponível referente ao 4º trimestre é ainda limitada.

Entre os **indicadores de atividade** disponíveis (completos em relação a outubro e ainda parciais relativamente a novembro), predominam os sinais positivos. A título de exemplo, em novembro, em termos homólogos o consumo de eletricidade<sup>11</sup> registou um acréscimo de 2,2% (REN) e o montante total de novos créditos aumentou 15,9% (BdP). Em sentido contrário, destaca-se a quebra de 8,4% e 2,6%, respectivamente, na produção automóveis ligeiros de passageiros e de mercadorias, depois do decréscimo também observado em outubro.

Entre os **indicadores compósitos de atividade** referentes a novembro, o indicador coincidente de atividade económica e, em particular, o indicador diário de atividade (BdP) refletem uma aceleração da atividade económica. O indicador coincidente para o consumo privado (BdP) manteve, em novembro, o ritmo de crescimento homólogo, apurado no mês anterior, ligeiramente inferior ao dos 9 primeiros meses do ano. Entre os **indicadores de confiança**, em novembro, os indicadores de clima (INE) e de sentimento (C. Europeia) evoluíram positivamente, mas do que anulando o decréscimo registado em outubro em ambos os indicadores, o que parecia sugerir uma tendência de moderação dos níveis de confiança de consumidores e do setor empresarial.

Em suma, para o **último trimestre** do ano, prevalece a perspetiva de um desempenho positivo da economia portuguesa, suportada pelo registo globalmente positivo dos indicadores

hard de atividade, pela evolução favorável dos indicadores soft de clima e sentimento económico e, ainda, pela aceleração de atividade sumariada pelos indicadores de atividade compósitos.

Não obstante, admite-se, como cenário mais provável para o 4º trimestre, uma moderação do ritmo de crescimento do PIB em cadeia face ao crescimento de 0,8% registado no 3º trimestre, o que, em combinação com a existência do efeito de base associado ao crescimento expressivo do PIB no 4º trimestre de 2024, deverá traduzir-se num abrandamento mais significativo no ritmo de crescimento homólogo. A concretização desta expectativa para o 4º trimestre implica a manutenção do intervalo de previsão para o conjunto de 2025, divulgado na anterior edição, compreendido entre 1,8% e 1,9%.

Em relação a **2026**, a evolução recente dos agregados macroeconómicos aliada a um contexto de relativa previsibilidade no contexto interno, não deixam antever alterações substanciais na trajetória das principais componentes da procura interna. Neste sentido, perspetiva-se uma trajetória de normalização do perfil da procura interna assente no reforço do investimento e no retorno do consumo privado a níveis mais moderados. Em paralelo, perspetiva-se uma recuperação da procura externa líquida suportada na recuperação das exportações e na moderação do crescimento das importações, ainda que subsista um grau relevante de incerteza no contexto internacional. A próxima edição do barómetro CIP/ISEG avançará com a atualização da previsão para o crescimento da economia portuguesa no 4º trimestre e no conjunto de 2025, antes da divulgação da estimativa preliminar do INE no final de janeiro.

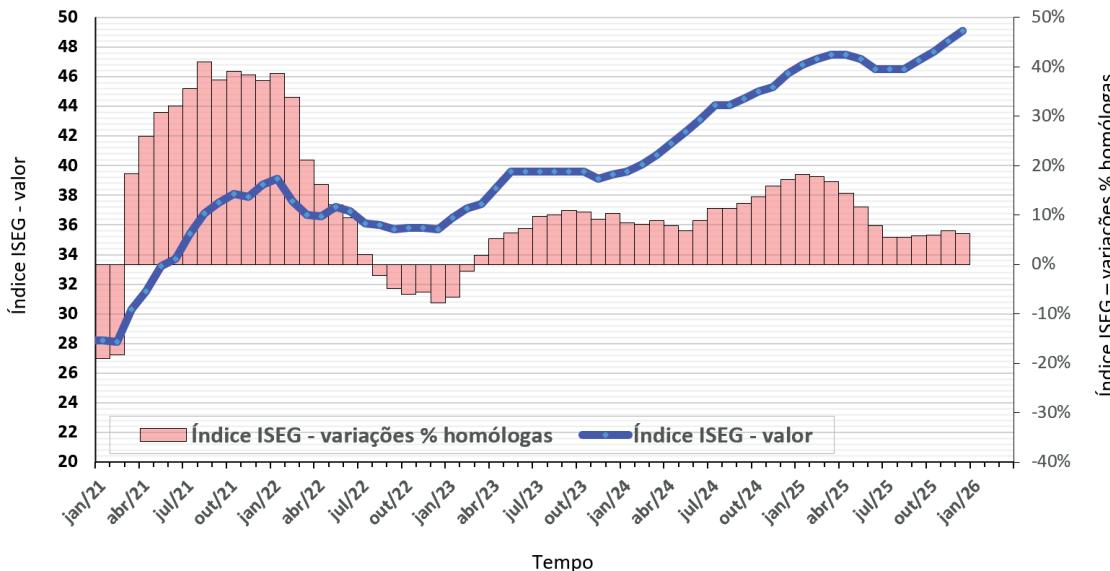
<sup>10</sup> Indicador normalizado e construído como média ponderada de quatro indicadores setoriais (produção industrial, volume de negócios nos serviços, volume de negócios no comércio a retalho e consumo de cimento).

<sup>11</sup> Consumo ajustado de efeitos de calendário e temperatura.

# ÍNDICE DE CONFIANÇA

## ÍNDICE ISEG – DEZEMBRO 2025

ÍNDICE DE CONFIANÇA ISEG - VALOR E VARIAÇÕES % HOMÓLOGAS



Em dezembro de 2025, o Índice de Confiança ISEG, relativo à evolução da atividade económica portuguesa no curto prazo, assumiu o valor de 49,1, o que corresponde a uma subida do nível de confiança relativamente ao mês de novembro, em que o valor do índice foi de 48,4.

Em termos homólogos (em relação a dezembro

de 2024), o aumento percentual do índice foi de 6,3%, ligeiramente inferior ao aumento percentual homólogo verificado em novembro. Relativamente ao mês de novembro, a dispersão das votações dos membros do Painel aumentou, pelo que diminuiu o consenso dos mesmos sobre a evolução da economia portuguesa.

### Nota Metodológica

O Índice de Confiança ISEG sobre a evolução a curto prazo da economia portuguesa, cujo valor pode variar entre 0 (confiança mínima) e 100 (confiança máxima), é atribuído por um Painel de dezasseis professores do ISEG, com base em informação quantitativa e qualitativa previamente recolhida, a qual inclui os

apuramentos de um inquérito realizado mensalmente a todos os docentes do ISEG. O valor do índice é obtido por média simples dos valores entre 0 e 100 atribuídos por cada um dos dezasseis membros do Painel. Como indicador de consenso é utilizado o coeficiente de variação dos valores individuais.

## A - Previsões macroeconómicas: Portugal

#	Série	Un.	Histórico Previsão														
			2024 <sup>PRO</sup>		2025				2026								
			Contas Nac. (INE)	Cons. <sup>1</sup>	MF OE	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI WEO	Cons. <sup>1</sup>	MF OE	BdP BE	CFP PEO	CE EF	OCDE EO	FMI WEO
<b>A.1 PIB</b>																	
A.1.1 PIB real	TVA (%)	2,1	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	2,2	2,3	2,3	1,8	2,2	2,2	2,1
A.1.2 Consumo privado	TVA (%)	3,0	3,2	2,4	3,6	3,3	3,5	3,2	-	-	2,4	2,7	2,3	2,3	2,6	2,3	-
A.1.3 Consumo público	TVA (%)	1,5	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	-	1,8	1,2	1,2	2,6	1,7	2,4	-
A.1.4 Investimento (FBCF)	TVA (%)	4,2	3,4	3,6	4,0	3,6	3,3	2,5	-	-	5,3	5,5	6,0	5,5	4,4	5,0	-
A.1.5 Exportações	TVA (%)	3,1	1,3	1,5	1,1	0,9	1,2	1,1	1,1	1,9	2,0	1,8	2,6	1,8	1,5	2,2	2,0
A.1.6 Importações	TVA (%)	4,8	4,2	4,0	5,3	4,2	4,0	4,3	3,2	3,2	3,3	3,6	3,5	3,7	2,8	3,6	2,7
A.1.7 Procura interna	TVA (%)	2,9	2,9	-	4,0	1,2	3,1	3,4	-	-	2,8	-	2,8	-	2,8	2,8	-
<b>A.2 Contributos para o crescimento do PIB</b>																	
A.2.1 Procura interna	p.p.	2,9	3,3	3,2	-	3,4	3,1	3,3	-	-	2,9	3,1	-	2,8	2,8	2,8	-
A.2.2 Procura externa líquida	p.p.	-0,7	-1,2	-1,2	-	-1,0	-1,2	-1,4	-	-	-0,8	-0,9	-	-1,0	-0,5	-0,6	-
<b>A.3 Preços e Deflatores</b>																	
A.3.1 IPC	TVA (%)	2,7	2,2	2,4	2,2	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,2	2,2
A.3.2 Deflator do PIB	TVA (%)	4,8	3,5	3,6	4,0	3,6	3,2	3,7	3,0	2,6	2,5	3,1	2,4	2,8	2,4	2,2	-
<b>A.4 Mercado de trabalho</b>																	
A.4.1 Emprego	TVA (%)	0,7	1,8	1,7	2,2	1,5	1,7	3,1	0,5	0,9	0,9	1,1	0,9	1,1	1,3	0,4	-
A.4.2 Taxa de desemprego	% PA	6,5	6,2	6,1	6,2	6,1	6,3	6,1	6,4	6,1	6,0	6,3	6,0	6,2	6,0	6,3	-
A.4.3 Remuneração média nominal <sup>2</sup>	TVA (%)	7,5	5,3	5,4	5,0	6,3	5,1	4,9	-	4,2	5,3	4,1	4,2	3,8	3,8	-	-
A.4.4 Produtividade real do trabalho	TVA (%)	1,5	0,2	-	-	-	0,2	-	-	-	-	-	-	1,1	-	-	-
A.4.5 Produtividade aparente do trabalho	TVA (%)	1,1	0,2	0,3	-0,2	0,3	-	-0,6	1,4	1,2	1,4	1,3	0,9	-	0,9	1,7	-
A.4.6 Custos unitários reais do trabalho	TVA (%)	1,8	1,5	-	-	-	1,7	-	-	-	-	-	-	-0,2	1,3	-	-
<b>A.5 Política Orçamental</b>																	
A.5.1 Saldo orçamental do SPA <sup>3</sup>	% PIB	0,7	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	-0,3	0,1	-0,4	-0,6	-0,3	-0,6	0,0	-
A.5.2 Saldo orçamental primário	% PIB	2,8	2,1	2,4	-	2,1	2,2	1,9	2,0	1,7	2,1	-	1,5	2,0	1,3	1,8	-
A.5.3 Dívida bruta do SPA <sup>3</sup>	% PIB	94,9	90,3	90,2	88,2	91,2	91,3	90,1	90,9	87,4	87,8	84,0	89,4	89,2	87,3	86,9	-
A.5.4 Taxa de juro implícita da dívida pública	%	2,2	2,3	-	2,3	2,3	-	-	-	2,4	-	2,4	2,4	-	-	-	-
A.5.5 Taxa de poupança bruta das famílias	%	12,5	11,8	-	-	11,7	11,9	11,8	-	11,6	-	-	11,3	11,6	11,8	-	-
<b>A.6 Sector externo</b>																	
A.6.1 Saldo da balança corrente	% do PIB	1,7	1,3	1,1	-	1,2	1,1	1,3	1,8	1,0	0,7	-	0,6	1,0	1,0	1,9	-
A.6.2 Saldo da balança de bens e serviços <sup>4</sup>	% do PIB	1,8	1,1	1,4	1,1	0,8	1,2	0,9	-	0,7	0,9	0,9	0,1	1,2	0,5	-	-
A.6.3 Capacidade líquida de financiamento	% do PIB	2,8	2,9	3,1	3,6	2,8	2,1	-	-	2,9	3,0	4,2	2,3	2,0	-	-	-

Legenda PRO: Dados provisórios (INE). TV: Taxa de variação (%). TVA: Taxa de variação anual (%). PP: Pontos percentuais. FBCF: Formação Bruta de Capital Fixo. PA: População ativa. SPA: Setor Público Administrativo. Sombreado: revisão de estimativa face à edição anterior do Barômetro CIP/ISEG. Negrito: revisão de estimativas com alteração de valor.

Notas (1) Consensus: Média aritmética simples das previsões anuais quando disponível mais do que uma estimativa. (2) Compensação nominal do trabalho no caso da Comissão Europeia. (3) Dívida pública e saldo orçamental são referentes ao Setor Público Administrativo. (4) Apenas saldo da balança de bens na estimativa da Comissão Europeia (CE).

Fontes Previsões: MF - OE: Ministério das Finanças - Proposta do Orçamento do Estado 2026 (outubro de 2025); BdP - BE: Banco de Portugal - Boletim Económico (dezembro de 2025); CFP - PEO: Conselho das Finanças Públicas - Perspectivas Económicas e Orçamentais 2025-2029 (setembro de 2025); CE - EF: Comissão Europeia - Economic Forecast Autumn 2025 (novembro de 2025); OCDE - EO: Economic Outlook no. 117 issue 1 (julho de 2025) - relatório e base de dados; FMI - WEO: Fundo Monetário Internacional - World Economic Outlook (outubro de 2025).

Histórico: Contas Nacionais Anuais Provisórias (INE). Procedimento dos Défices Excessivos (INE).

## B - Atividade económica

Métrica	2024		2025												Fonte		
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov			
<b>Atividade económica: Portugal</b>																	
<b>Indicadores compósitos</b>																	
B.1.1	CIP/ISEG	2,57	3,07	2,49	2,37	1,72	1,73	1,61	1,68	1,98	1,93	2,38	2,98	3,18	-	CIP/ISEG	
B.1.2 Atividade	BdP	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1	2,2	2,3	BdP		
B.1.3	INE	2,6	1,3	1,3	0,8	2,2	0,9	1,3	2,2	1,8	3,1	2,0	3,2	3,0	-	INE	
B.1.4 Investimento	INE	2,6	3,6	3,9	-0,7	7,0	2,1	5,8	4,2	0,8	4,4	5,6	5,5	7,7	-	INE	
B.1.5 Consumo privado	BdP	3,3	3,5	3,7	3,8	3,8	3,7	3,6	3,5	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	BdP	
B.1.6	INE	4,8	4,5	3,4	4,6	1,9	4,3	2,7	3,9	3,9	3,9	3,7	3,9	3,0	-	INE	
B.1.7 Ind. diário atividade econ.	BdP	5,30	2,13	0,57	1,80	2,82	2,05	2,85	1,89	1,36	1,58	1,66	1,38	0,85	3,22	BdP	
<b>Indicadores de clima e sentimento</b>																	
B.2.1 ICLIMA.S	SRE.N	4,14	4,64	4,82	4,34	3,71	2,95	3,08	4,32	4,65	4,51	4,90	5,06	4,68	5,43	CIP/ISEG	
B.2.2 Ind. clima económico	SRE	2,66	2,84	2,90	2,73	2,51	2,25	2,29	2,72	2,84	2,79	2,93	2,98	2,85	3,12	INE	
B.2.3 SENTIUE.S	SRE.N	3,33	3,90	3,90	3,96	2,19	1,56	0,88	3,33	4,13	3,73	3,90	2,82	2,53	3,67	CIP/ISEG	
B.2.4 Ind. sentimento económico	SREN100	105,9	106,8	106,9	107,0	103,9	102,8	101,6	105,9	107,3	106,6	106,9	105,0	104,5	106,5	Eurostat	
<b>Indicadores de confiança</b>																	
B.3.1	INE	-14,7	-14,5	-15,7	-15,2	-15,0	-18,0	-20,6	-16,0	-16,0	-15,1	-17,5	-17,1	-13,2	-15,2	INE	
B.3.2	Eurostat	-14,7	-14,6	-15,7	-15,0	-15,1	-18,3	-20,3	-15,8	-16,0	-14,9	-17,2	-17,1	-13,3	-15,3	Eurostat	
<b>Atividade económica: Área Euro</b>																	
<b>Indicadores compósitos</b>																	
B.4.1	Ind. clima económico	SRE	-0,93	-0,72	-0,90	-0,88	-0,74	-0,72	-0,66	-0,55	-0,76	-0,71	-0,71	-0,74	-0,47	-0,66	Eurostat
B.4.2	Ind. sentimento económico	SREN100	95,7	95,8	93,5	95,2	96,2	95,2	93,9	95,0	94,2	95,8	95,4	95,7	96,8	97,0	Eurostat
B.4.3	Ind. expectativas de emprego	SREN100	98,4	98,4	97,0	98,7	97,4	96,6	96,6	97,1	97,2	97,4	97,8	96,5	97,0	97,8	Eurostat
<b>Indicadores de confiança</b>																	
B.4.4	Ind. conf. consumidores	SRE	-12,3	-13,6	-14,3	-14,1	-13,6	-14,5	-16,6	-15,1	-15,3	-14,7	-15,5	-14,9	-14,2	-14,2	Eurostat

Legenda TVH (%): taxa de variação homóloga (percentagem); SRE(N): Saldo de respostas extremas (normalizado); SREN100: Saldo de respostas extremas normalizado para média de longo prazo igual 100.

Notas B.1: Os indicadores B.1.4 e B.1.7 são corrigidos de sazonalidade, todos os restantes não são corrigidos. B.1.7: Média mensal. B.2 - B.4: os indicadores do Eurostat são corrigidos de sazonalidade. O indicador B.2.2 é corrigido de sazonalidade e o indicador B.3.1 não é ajustado.

## C - Indicadores setoriais

Métrica	2024			2025											Fonte		
	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov			
<b>Produção Industrial</b>																	
<i>Indicadores de atividade</i>																	
C.1.1 IPI - Índice da Produção Industrial	TVH (%)	5,11	-2,15	-4,08	-2,68	1,23	-5,40	-2,06	3,26	2,26	2,75	3,05	2,40	-0,9	-	INE	
C.1.2 IVNEI - Ind. vol. negócios na indústria	TVH (%)	1,54	0,23	-0,42	0,35	4,22	-3,11	-3,47	0,31	-0,04	2,27	0,16	0,80	1,04	-	INE	
C.1.3 Consumo de eletricidade	TVH (%)	2,20	0,90	0,20	1,60	2,90	1,60	3,40	0,00	3,10	2,00	2,10	1,40	1,80	2,30	BdP/REN	
<i>Indicadores de confiança</i>																	
C.1.4 IC. indústria transform.	INE Eurostat	SRE	-4,17	-4,19	-4,59	-5,70	-5,20	-5,11	-5,01	-4,60	-3,55	-3,30	-3,04	-2,68	-5,51	0,34	INE
C.1.5 Ind. expetativas de atividade	SRE	SRE	-5,80	-6,30	-5,77	-5,28	-4,04	-3,84	-3,60	-2,97	-2,99	-3,76	-3,32	-3,58	-7,10	-1,67	Eurostat
C.1.6 Ind. expetativas de atividade	SRE	SRE	-14,1	-13,6	-11,5	-17,1	-13,8	-14,2	-14,0	-12,0	-12,0	-13,6	-12,0	-13,6	-12,5	-9,0	Eurostat
<b>Construção e obras públicas</b>																	
<i>Indicadores de atividade</i>																	
C.2.1 Vendas de cimento	TVH (%)	8,5	-0,9	25,2	-11,0	4,6	-0,7	-5,5	-2,0	2,6	2,5	-2,8	15,0	15,0	-2,29	BdP	
<i>Indicadores de confiança</i>																	
C.2.2 IC. construção e OP.	INE Eurostat	SRE	-0,26	1,18	3,60	4,24	5,35	3,33	2,92	4,79	5,68	3,62	2,48	2,07	2,62	2,75	INE
C.2.3 Matrículas auto. com. ligeiros	SRE	SRE	0,50	2,40	4,40	4,30	4,50	3,10	2,60	4,00	4,90	3,30	2,60	2,40	3,40	3,90	Eurostat
C.2.4 Ind. expetativas de atividade	SRE	SRE	-5,0	-3,7	-1,7	-1,6	-4,8	-1,6	-3,6	0,0	-1,1	-3,5	-3,1	-3,6	-3,0	-3,0	Eurostat
<b>Comércio</b>																	
<i>Indicadores de atividade</i>																	
C.3.1 IVNEC - VN comércio	TVH (%)	3,57	6,66	3,35	3,11	4,28	1,20	0,09	4,28	5,30	3,39	3,58	3,25	6,09	-	INE	
C.3.2 Vendas de gasóleo	TVH (%)	-0,11	-1,18	-1,29	-2,84	-3,39	-0,32	-3,00	-1,19	2,45	-2,00	-8,96	1,37	3,11	-	BdP/DGEG	
C.3.3 Matrículas auto. com. ligeiros	TVH (%)	4,7	-1,8	8,2	-12,3	24,7	-8,5	-16,8	4,2	-21,9	10,6	-4,2	13,3	4,5	23,2	ACAP/INE	
C.3.4 IVNECR - VN retalho	TVH (%)	5,23	5,07	4,82	4,99	4,53	4,11	2,94	5,41	6,13	6,21	4,35	5,31	4,50	-	INE	
C.3.5 Vendas de gasolina	TVH (%)	8,30	6,80	9,10	7,40	3,70	5,90	8,30	7,30	11,00	9,90	3,50	8,40	7,10	-	BdP/DGEG	
<i>Indicadores de confiança</i>																	
C.3.6 IC. comércio	SRE	SRE	1,50	2,92	3,01	2,84	3,39	3,34	3,21	1,87	0,84	1,25	1,68	2,63	4,95	7,10	INE
C.3.7 IC. comércio a retalho	INE Eurostat	SRE	3,85	3,30	4,17	3,34	4,21	3,56	1,80	1,64	2,21	3,59	2,83	4,31	5,81	7,28	Eurostat
C.3.8 Ind. expet. atividade no retalho	SRE	SRE	3,1	3,1	3,9	3,20	3,9	3,6	2,0	2,0	3,00	3,90	3,70	3,6	5,0	6,7	Eurostat
C.3.9 Ind. expet. atividade no retalho	SRE	SRE	4,6	7,9	8,0	4,70	8,9	4,6	3,1	4,7	6,80	8,20	8,00	7,0	8,6	10,9	Eurostat
<b>Serviços</b>																	
<i>Indicadores de atividade</i>																	
C.4.1 IVNS - Ind. vol. neg. nos serviços	TVH (%)	1,68	1,54	-1,40	1,85	-1,44	-0,43	0,40	-0,57	-0,52	0,50	-0,86	0,43	2,25	-	INE	
C.4.2 Dormidas na hotelaria	TVH (%)	2,46	9,52	2,69	6,04	-2,43	-2,82	8,89	1,33	3,07	3,93	1,28	0,59	2,38	-	INE	
C.4.3 Proveitos do turismo	TVH (%)	9,99	16,63	9,67	13,70	3,80	0,01	12,61	8,72	7,62	9,96	6,74	5,69	7,27	-	INE	
<i>Indicadores de confiança</i>																	
C.4.4 IC. serviços	INE Eurostat	SRE	12,39	15,72	16,25	15,51	6,99	4,01	2,13	12,04	13,93	12,29	14,30	10,68	7,22	5,43	INE
C.4.5 Ind. expetativas de atividade	SRE	SRE	13,0	15,4	17,0	16,4	7,5	3,7	2,9	12,0	14,1	11,5	12,8	8,7	7,7	5,8	Eurostat
C.4.6 Ind. expetativas de atividade	SRE	SRE	13,0	13,3	16,1	17,5	13,5	9,1	7,5	15,6	15,6	12,4	15,8	12,9	10,8	8,6	Eurostat

Legenda TVH (%): taxa de variação homóloga (percentagem); SRE: Saldo de respostas extremas.

Notas C.1: Correção de calendário e sazonalidade (C.1.1 - C.1.4); correção de sazonalidade (C.1.5). C.1.3: fonte: REN, correção de sazonalidade, calendário e temperatura: Banco de Portugal.

C.2: Correção de sazonalidade (C.2.3, C.2.4). C.2.1: Cimento produzido em Portugal; a partir de dados Cimpor e Secil.

C.3: Correção de calendário e sazonalidade (C.3.1, C.3.4, C.3.6, C.3.7); correção de sazonalidade (C.3.8, C.3.9); série deflacionada (C.3.1., C.3.4). Reporte da DGEG ao Banco e Portugal (C.3.2, C.3.5). C.3.3: Reporte da ACAP ao Banco de Portugal.

C.4: Correção de calendário e sazonalidade (C.4.1, C.4.6). Indicador C.4.1 exclui atividades imobiliárias.

## D - Preços, taxas de juro e crédito

Métrica	2024			2025											Fonte		
	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	Fonte			
<b>Inflação</b>																	
<i>Indice de preços no consumidor (IPC)<sup>1</sup></i>																	
D.1.1 Índice de preços no consumidor (IPC) <sup>1</sup>	TVH (%)	2,5	3,0	2,5	2,4	1,9	2,1	2,3	2,4	2,6	2,8	2,4	2,3	2,2	-	INE	
D.1.2 Índice harmonizado de preços no cons. (IHPC) <sup>1</sup>	TVH (%)	2,7	3,1	2,7	2,5	1,9	2,1	1,7	2,1	2,5	2,5	1,9	2,0	2,1	-	INE	
D.1.3 Índice de preços na produção Industrial <sup>2</sup>	TVH (%)	1,2	1,5	-0,2	-0,2	-1,3	-2,6	-3,0	-3,0	-3,7	-4,3	-3,8	-2,8	-3,3	-		
<b>Taxas de juro - Euribor<sup>3</sup></b>																	
D.2.1 Euribor - 3 meses	%	3,01	2,82	2,70	2,52	2,44	2,25	2,09	1,98	1,99	2,02	2,03	2,03	2,04	-	Refinitiv	
D.2.2 Euribor - 6 meses	%	2,79	2,63	2,61	2,46	2,39	2,20	2,12	2,05	2,06	2,08	2,10	2,11	2,13	-		
D.2.3 Euribor - 1 ano	%	2,51	2,44	2,52	2,41	2,40	2,14	2,08	2,08	2,08	2,11	2,17	2,19	2,22	-		
<b>Impacto das taxas de juro nas famílias<sup>4</sup></b>																	
D.3.1 Taxas de juro implícitas no crédito à habitação	(%)	4,19	4,09	3,98	3,83	3,74	3,66	3,57	3,48	3,39	3,31	3,23	3,18	3,13	-	INE	
D.3.2 Taxa de juro de novos empréstimos à habitação	TAA (%)	3,29	3,20	3,23	3,17	3,12	3,07	2,97	2,92	2,88	2,86	2,86	2,85	-	BdP		
D.3.3 Prestação média no crédito à habitação	€	403	403	399	400	398	396	395	394	394	393	393	394	394	-	INE	
D.3.4 Peso médio dos juros na prestação mensal*	(%)	58,1	57,1	56,4	55,3	54,5	53,8	53,2	52,3	51,3	50,5	49,6	49,2	49,0	-		
<b>Evolução do crédito</b>																	
D.4.1 Montante de novos créditos	Pessoal Automóvel Cart. Crédito	TVH (%)	-0,1	14,2	4,7	7,1	14,1	2,2	12,9	16,7	12,3	5,2	8,0	15,9	-	BdP	
D.4.2 Montante de novos créditos	Total	TVH (%)	12,6	26,1	14,9	9,0	16,9	5,4	16,8	15,1	13,9	6,8	19,6	15,0	-		
D.4.3 Montante de novos créditos	TVH (%)	2,4	12,3	-1,8	-6,4	-0,2	-5,7	5,0	9,6	7,8	-3,1	7,2	9,1	-			
D.4.4 Montante de novos créditos	TVH (%)	6,0	20,0	8,3	6,3	13,3	3,1	14,1	16,2	13,2	6,8	14,7	14,5	-			

Legenda TVH: Taxa de variação homóloga; TAA Taxa de juro acordada anualizada.

Notas D.1: Índice de preços no consumidor (IPC) e Índice harmonizado de preços no consumidor (IHPC) referem-se aos índices agregados totais (sem exclusão de nenhum agregado de consumo). D.2: Índice de preços na produção industrial (bruto): ano base atualizado: 2021.

D.3: Taxas de Juro - Euribor. Média mensal anualizada. Também disponíveis na seção H. Taxas de juro implícitas e prestação média no crédito à habitação consideram a totalidade da carteira de crédito, em regime geral e bonificado. D.4: Evolução dos novos créditos.

Fonte: Portal do Cliente Bancário

## E - Mercado de trabalho: Portugal

	Setor	Métrica	2024		2025										Fonte
			nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	
<b>E.1 Volume</b>															
E.1.1 Desemprego total	Nº (mil)	359,7	350,2	349,2	346,6	348,6	347,1	347,1	339,6	333,1	336,9	336,4	329,1	-	
E.1.2 Emprego total	Nº (mil)	5111,2	5134,4	5164,6	5178,5	5183,3	5221,3	5222,2	5242,8	5265,1	5277,0	5292,0	5279,4	-	
E.1.3 Taxa de desemprego	% PA	6,6	6,4	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,1	5,9	6,0	6,0	5,9	-	INE
E.1.4 Taxa de emprego	% PR	64,3	64,5	64,6	64,7	64,7	65,1	65,1	65,3	65,5	65,6	65,7	65,5	-	
E.1.5 Taxa de subutilização do trabalho	%	11,0	10,8	10,7	10,7	10,8	10,6	10,4	10,2	10,1	10,2	10,1	10,1	-	
E.1.6 Criação de Emprego (Ind. Qualitativo)	SRE	7,3	4,7	6,7	7,0	5,3	5,4	4,0	4,4	5,3	2,9	4,1	3,7	1,6	
<b>E.2 Remunerações</b>															
E.2.1 Remuneração bruta média mensal por trabalhador	Tvh (%)	6,7	6,4	6,2	5,7	5,9	6,0	6,3	6,3	6,0	5,6	5,3	0,0	-	
E.2.2 Serviços	Tvh (%)	10,0	9,1	9,6	9,0	9,6	11,1	10,6	10,7	9,0	9,3	9,1	8,8	-	
E.2.3 Índice de remunerações Indústria	Tvh (%)	7,2	5,4	5,6	4,3	5,5	6,0	6,2	5,7	4,9	4,7	5,0	3,8	-	INE
E.2.4 (bruto) Construção	Tvh (%)	12,3	12,2	9,2	8,5	8,0	10,3	10,7	12,2	7,1	7,1	8,8	78,0	-	
E.2.5 Retailho	Tvh (%)	7,6	6,5	7,1	7,1	5,5	7,2	6,7	5,7	6,5	6,1	4,2	2,6	-	

Legenda Nº: Número (valor absoluto em milhares); PA: População ativa; PR: População residente; TVA: Taxa de variação anual (%); TVH: Taxa de variação homóloga; SRE: Saldo de respostas extremas.

Notas (E.1) Indicadores ajustados para a sazonalidade. Desemprego total e taxa de desemprego contemplam população desempregada com idades entre os 20 e os 74 anos; (P) Valores referentes ao último mês são dados provisórios publicados pelo INE e sujeitos a revisão. (E.2.1): Remunerações declaradas à Segurança Social - corrigido de efeitos de sazonalidade. (E.2.2): Serviços e na indústria - índice de remunerações total; comércio a retalho: total exceto veículos automóveis e motociclos; Construção e obras públicas: índice bruto.

## F - Execução Orçamental: Administrações públicas: Portugal

Conta Consolidada das Administrações Públicas	2024		2025			Execução	
	Acumulado jan - out	Conta Geral do Estado	Acumulado jan - out	Orcamento Anual			
	€ milhões	€ milhões	€ milhões	VHA (%)	€ milhões	%	
<b>Receita corrente</b>	<b>94 768,8</b>	<b>117 337,6</b>	<b>100 764,6</b>	<b>6,3%</b>	<b>125 463,9</b>	<b>80,3%</b>	
Receita fiscal	54 959,7	67 875,6	58 003,6	5,5%	70 663,5	82,1%	
Impostos diretos	26 390,0	32 538,4	27 160,2	2,9%	32 861,8	82,6%	
Impostos indiretos	28 569,7	35 337,2	30 843,4	8,0%	37 801,7	81,6%	
Contribuições de Segurança Social	25 847,0	32 178,4	28 026,6	8,4%	33 913,8	82,6%	
Transferências correntes	2 473,9	2 988,3	2 803,2	13,3%	6 071,2	46,2%	
Outras receitas correntes	11 279,4	14 093,2	11 859,3	5,1%	14 595,0	81,3%	
Diferenças de consolidação	208,9	202,1	72,0	-	220,4	-	
<b>Receita de capital</b>	<b>2 899,6</b>	<b>3 649,6</b>	<b>3 004,2</b>	<b>3,6%</b>	<b>7 303,9</b>	<b>41,1%</b>	
Venda de bens de investimento	139,2	192,0	114,0	-18,1%	979,9	11,6%	
Transferências de capital	2 551,7	3 259,8	2 748,3	7,7%	6 177,9	44,5%	
Outras receitas de capital	185,4	197,8	137,2	-26,0%	40,9	335,4%	-
<b>Receita efetiva</b>	<b>97 668,4</b>	<b>120 987,2</b>	<b>103 768,9</b>	<b>6%</b>	<b>132 767,8</b>	<b>78%</b>	
<b>Despesa corrente</b>	<b>86 840,5</b>	<b>110 350,6</b>	<b>91 457,4</b>	<b>5,3%</b>	<b>118 123,5</b>	<b>77,4%</b>	
Despesas com o pessoal	22 299,8	28 242,5	24 087,6	8,0%	29 732,0	81,0%	
Remunerações certas e permanentes	16 037,0	20 341,4	17 315,9	8,0%	21 771,0	79,5%	
Abonos variáveis ou eventuais	1 665,3	2 021,3	1 822,2	9,4%	2 049,4	88,9%	
Segurança Social	4 597,5	5 879,9	4 949,5	7,7%	5 911,6	83,7%	
Aquisição de bens e serviços	13 487,0	18 664,3	14 161,0	5,0%	20 512,7	69,0%	
Juros e outros encargos	6 345,7	6 971,3	6 149,0	-3,1%	7 171,8	85,7%	
Transferências correntes	42 285,4	53 303,8	44 074,5	4,2%	55 448,7	79,5%	
Subsídios	1 508,1	2 052,1	1 991,8	32,1%	2 635,1	75,6%	
Outras despesas correntes	621,6	921,4	520,9	-16,2%	2 622,2	19,9%	
<b>Despesa de capital</b>	<b>7 503,8</b>	<b>10 231,5</b>	<b>8 157,4</b>	<b>8,7%</b>	<b>16 333,7</b>	<b>49,9%</b>	
Investimentos	5 272,6	7 771,0	6 247,1	18,5%	12 704,0	49,2%	
Transferências de capital	1 439,8	1 881,0	1 626,6	13,0%	3 373,8	48,2%	
Outras despesas de capital	184,8	342,2	100,8	-45%	255,9	39,4%	
<b>Despesa efetiva</b>	<b>94 344,2</b>	<b>120 582,1</b>	<b>99 614,8</b>	<b>5,6%</b>	<b>134 457,2</b>	<b>74,1%</b>	
<b>Saldo orçamental global</b>	<b>3 324,2</b>	<b>405,2</b>	<b>4 154,1</b>	<b>-</b>	<b>-1 689,4</b>	<b>-</b>	
Despesa primária	87 998,5	113 610,7	93 465,8	6,2%	127 285,4	73,4%	
Saldo corrente	7 928,4	6 987,0	9 307,2	-	7 340,4	-	
Saldo de capital	-4 604,2	-6 581,8	-5 153,1	-	-9 029,8	-	
Saldo primário	9 669,9	7 376,5	10 303,1	-	5 482,4	-	

Legenda CGE: Conta Geral do Estado. VHA: Variação homóloga acumulada. Exec. (%): Percentagem de execução no total orçamentado.

Notas Valores anuais acumulados até ao mês a que se referem em milhões de euros. Execução orçamental de Administrações Públicas engloba (1) Estado, (2) Serviços e Fundos Autónomos, (3) Administração Local e Regional e (4) Segurança Social.

Fonte Síntese de Execução Orçamental (Direção Geral do Orçamento); variações homólogas e taxas de execução (cálculos do autor).

## G - Comércio Internacional e Balança de Pagamentos: Portugal

	2024			2024			2025										Fonte
	Total	out	nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out			
<b>G.1 Comércio Internacional - bens</b>																	
<b>Taxa de variação homóloga (%)</b>																	
G.1.3 Importações (total)	2,1%	7,68	5,88	5,79	8,49	3,87	8,67	1,84	12,79	4,74	2,92	2,96	9,70	-3,02			
G.1.4 Exportações (total)	2,5%	14,36	-2,04	-2,59	11,24	11,11	-0,09	-6,65	1,95	-0,34	-11,29	-1,97	14,03	-5,22			
G.1.4.1 União Europeia	3,9%	71%	12,33	-1,59	6,10	15,19	13,76	2,66	-6,23	3,75	1,98	-11,15	-6,79	17,33	-2,36	cálculo com base em dados do INE	
G.1.4.2 Espanha	3,5%	26%	11,73	-0,84	1,10	1,49	5,23	12,10	-4,16	5,72	0,48	0,98	-6,06	1,56	-2,15		
G.1.4.3 Alemanha	17,8%	12%	18,91	21,01	16,61	89,16	72,72	-3,94	-4,86	13,19	16,40	-45,97	-10,36	96,93	-3,93		
G.1.4.4 França	-4,5%	12%	0,47	-12,15	1,81	-7,13	1,65	-1,99	-4,05	1,24	-5,25	-0,69	-6,65	5,84	0,78		
G.1.4.5 EUA	1,5%	7%	25,31	17,57	-45,72	-13,54	23,89	-8,68	2,22	2,64	-39,52	-37,38	36,44	18,63	-42,65		
G.1.4.6 Reino Unido (ex. Irlanda do Norte)	-0,7%	5%	5,00	-15,69	15,90	-2,59	-13,93	-6,83	-8,63	-10,36	22,24	13,98	5,45	-13,97	15,96		
<b>G.2 Balança de Pagamentos (saldo)</b>																	
<b>Saldos</b>		saldo (% PIB)	milhões €			milhões €											
G.2.1 Balança de bens	-9,5%	-2613,1	-1973,1	-2949,3	-1904,7	-2372,6	-2492,0	-2350,0	-2348,0	-2200,1	-2602,0	-2637,7	-2691,9	-2495,3			
G.2.2 Balança de serviços	10,8%	2781,7	1928,3	2434,0	2217,6	1978,9	2483,2	2604,8	2823,2	2832,5	3889,0	4315,0	3255,7	3064,3	BdP		
G.2.3 Balança de bens e serviços	1,2%	168,6	-44,9	-515,3	312,9	-393,8	-8,8	254,9	475,2	632,4	1287,0	1677,2	563,8	569,0			
G.2.4 Balança corrente	0,5%	600,7	201,3	-1098,5	406,9	-155,7	-129,1	295,5	-347,6	507,0	1349,8	1621,0	566,1	1139,8			
G.2.5 Balança do capital	1,4%	305,0	227,4	612,4	134,2	278,9	496,2	296,1	242,0	394,6	47,2	488,1	101,6				
G.2.6 Balanças corrente e de capital	1,9%	905,8	428,7	-486,1	541,2	123,2	367,1	591,6	-105,6	747,2	1744,3	1668,2	1054,2	1241,4			

Legenda TVH: taxa de variação homóloga

Notas Pesos relativos (rel.) das exportações por destino referem-se a proporção de exportações totais anuais. G.1: Taxas de variação homólogas nominais.

## H - Mercados financeiros e commodities

	Histórico												Previsão				
	Un.	2024			2025			jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out
<b>H.1 Taxas de juro - Euribor</b>																	
H.1.1 Euribor - 1 mês	%	3,21	3,07	2,89	2,80	2,61	2,40	2,24	2,10	1,93	1,89	1,89	1,90	1,91	1,91	1,91	2,2%
H.1.2 Euribor - 3 meses	%	3,17	3,01	2,82	2,70	2,52	2,44	2,25	2,09	1,98	1,99	2,02	2,03	2,03	2,04		
H.1.3 Euribor - 6 meses	%	3,00	2,79	2,63	2,61	2,46	2,39	2,20	2,12	2,05	2,06	2,08	2,10	2,11	2,13		
H.1.4 Euribor - 1 ano	%	2,69	2,51	2,44	2,52	2,41	2,40	2,14	2,08	2,08	2,08	2,11	2,17	2,19	2,22		
<b>H.2 Taxas de juro - dívida públ. (10a)</b>																	
H.2.1 Alemanha: yield	%	2,39%	2,09%	2,36%	2,46%	2,39%	2,73%	2,44%	2,51%	2,60%	2,69%	2,72%	2,71%	2,64%	2,69%	2,6%	
H.2.2 Portugal: spread vs. bund	pont. base	40,8	44,9	47,7	50,7	53,2	52,6	55,8	46,8	44,6	42,6	46,4	40,8	36,1	32,4		
H.2.3 Espanha: spread vs. bund	pont. base	71,1	70,0	70,0	65,4	70,0	63,7	67,1	58,8	65,0	57,7	60,8	54,6	50,4	47,5		
H.2.4 Reino Unido: spread vs. bund	pont. base	205,4	215,7	220,4	207,5	209,7	194,9	199,8	213,2	188,8	187,9	199,1	175,6	176,7	175,0		
H.2.5 EUA: spread vs. bund	pont. base	189,0	209,0	221,0	208,3	181,6	148,3	172,7	188,9	163,5	166,7	151,5	143,8	146,4	132,8		
<b>H.3 Taxas de câmbio</b>																	
H.3.1 EUR - USD		1,090	1,063	1,048	1,035	1,041	1,081	1,121	1,128	1,152	1,168	1,163	1,173	1,163	1,156	1,13	
H.3.2 EUR - GBP		0,835	0,834	0,828	0,839	0,831	0,837	0,854	0,844	0,850	0,865	0,865	0,869	0,872	0,880	0,9	
H.3.3 EUR - RMB		7,728	7,662	7,630	7,566	7,575	7,835	8,185	8,135	8,270	8,375	8,344	8,359	8,281	8,215	8,13	
H.3.4 EUR - JPY		163,2	163,2	161,1	161,9	158,1	161,2	161,7	163,1	166,5	171,5	171,8	173,6	176,2	179,3	168,4	
<b>H.4 Índices - bolsa</b>																	
H.4.1 PSI-20	TVC (%)	-3,83	-1,75	-0,64	2,31	4,23	0,96	1,85	5,66	0,92	3,43	0,62	2,55	5,87	-3,73		
H.4.2 Dow Jones	TVC (%)	-1,34	7,54	-5,27	4,70	-1,58	-4,20	-3,17	3,94	4,32	0,08	3,20	1,87	2,51	0,32		
H.4.3 FTSE 100	TVC (%)	-1,54	2,18	-1,38	6,13	1,57	-2,58	-1,02	3,29	-0,15	4,24	0,60	1,78	3,92	0,03		
H.4.4 IBEX 35	TVC (%)	-1,72	-0,27	-0,40	6,67	7,91	-1,59	1,16	6,51	-1,13	2,90	3,74	4,04	3,18	2,11		
<b>H.5 Commodities</b>																	
H.5.1 Barril de petróleo (Brent)	Eur / barril	66,77	68,62	71,23	74,14	70,28	69,16	56,29	56,66	58,28	62,11	58,57	57,13	55,95	54,67	61,5	
H.5.2 Gás natural	Eur / Mwh	40,59	47,81	48,89	52,24	44,32	40,67	32,32	34,23	32,90	35,28	31,62	31,41	31,12	28,82	36,5	
H.5.3 Eletricidade	Eur / Mwhe	69,36	104,65	111,55	96,39	108,17	52,61	25,75	25,85	74,38	70,03	68,48	82,40	76,35	59,14	84,8	

Legenda TVC: Taxa de variação em cadeia; Mwh: Magawatt-hora.

Notas (H.1) Taxas de Juro - Euribor: Média anual / mensal anualizada; (H.2) Taxas de juro (yields) e spreads de obrigações de dívida pública a 10 anos referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente. (H.3) Taxas de câmbio face ao Euro: média mensal do preço de fecho diário; (H.4) Índices - bolsa: Cotações e taxas de variação em cadeia referentes ao fecho do respetivo mês ou último dia observado do mês corrente. (H.5): Commodities: Barril de petróleo Brent-Forties-Oseberg-Ekoftisk (spot price) e Contratos futuros Dutch TTF de gás para entrega a um mês. Sobrebedo e/ou negrito: revisão de estimativa face à edição anterior do Barómetro CIP/ISEG.

Fontes (H.1) Taxas de Juro Euribor: ECB Data Portal (histórico) e BdP - Boletim Económico, dezembro de 2025 (previsão); (H.2) Taxas de juro (yields): Investing.com e cálculos do autor (spreads) sobre preço de fecho do primeiro dia útil do mês (histórico) e BdP - Boletim Económico, dezembro de 2025 (previsão); (H.3) Taxas de câmbio: ECB Data Portal (histórico), BdP - Boletim Económico, dezembro de 2025 (previsão); (H.4) Índices: Investing.com e cálculos do autor com base no preço de fecho do último dia útil do mês reportado; (H.5) Brent: ECB Data Portal a partir de Bloomberg European Dated BFOE e BdP - Boletim Económico, dezembro de 2025 (previsão); Contratos futuros de gás: ICE Endex (histórico) e BdP - Boletim Económico, dezembro de 2025 (previsão); Electricidade: EMBER wholesale prices: média mensal (Portugal) e Comissão Europeia - Autumn 2025 Economic Forecast.