



ENVOLVENTE EMPRESARIAL

ANÁLISE DE CONJUNTURA

1º TRIMESTRE 2025
EDIÇÃO ELETRÓNICA



Análise elaborada com dados e destaques de enquadramento até dia 22 de abril.

Índice de Assuntos

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](#).

EDITORIAL	4
1. ENQUADRAMENTO	6
1.1 Enquadramento internacional.....	6
1.2 Enquadramento nacional	10
2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL	12
2.1 PIB e outros indicadores de atividade	12
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	26
3.1.3 Balança de bens e serviços	27
4. FINANCIAMENTO	28
4.1 Taxas de juro.....	28
4.2 Crédito	30
5. MERCADO DE TRABALHO	32
6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS	35
7. CUSTOS DA ENERGIA	36
7.1 Combustíveis	36
8. INFLAÇÃO, CÂMBIOS E COMPETITIVIDADE PELOS CUSTOS	37
8.1 Inflação e câmbios	37
8.2 Competitividade pelos custos laborais.....	39
9. AJUSTAMENTO DA ECONOMIA PORTUGUESA	40
9.1 Equilíbrio externo	40
9.2 Contas públicas.....	41

EDITORIAL

Bastariam os parágrafos iniciais desta edição da Envolvente Empresarial – Análise de Conjuntura para nos apercebermos da dimensão, gravidade e imprevisibilidade das medidas de política comercial que nos últimos meses foram sucessivamente anunciadas, aplicadas ou suspensas pela Administração norte-americana.

Estas medidas, mesmo que apenas consideremos as que já foram efetivamente postas em prática, estão a provocar o maior choque comercial de sempre e fazem desmoronar o trabalho de muitas décadas de construção de uma ordem económica mundial, desde que o GATT – Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio, precursor da Organização Mundial do Comércio (OMC), foi assinado em 1947.

Fazendo tábua rasa dos mais elementares princípios e regras da OMC, estas medidas terão como consequência a retração do comércio internacional e provocarão disrupções nas cadeias de valor, provocando uma forte degradação das condições económicas à escala global.

São medidas que assentam numa visão simplista e errada da economia, esquecendo a interdependência que liga os diferentes mercados e a complexidade das cadeias de valor globais, muito dependentes do comércio internacional. O Presidente dos Estados Unidos da América (EUA) parece ignorar que comércio internacional e investimento estrangeiro não são alternativas em conflito; muito pelo contrário, são complementares. Nenhuma economia, nem mesmo a dos EUA, poderá prosperar se se isolar do resto no mundo. Pergunto-me se haverá muitas empresas que queiram investir num país com políticas imprevisíveis e que contradizem a racionalidade económica. A este respeito, Paul Krugman, prémio Nobel da economia, classificou esta política como «pura estupidez maléfica» e afirmou que a ideia de que isso vai beneficiar os EUA é uma loucura.

Esta política protecionista já está a prejudicar a economia dos EUA, como fica bem claro na forma como os mercados de capitais e cambiais reagiram, bem como na queda do indicador de confiança dos consumidores para valores que não eram vistos desde a pandemia. Será porventura esta reação e a pressão exercida pelas empresas norte-americanas que poderão fazer recuar o Presidente Donald Trump, pelo menos quanto às medidas mais radicais que anunciou.

Para a União Europeia (UE), a gravidade do impacto desta política não pode ser subestimada, dado que os EUA são o seu maior parceiro comercial para a exportação de bens e o segundo maior para as importações de bens. A relação comercial entre os dois blocos é a mais valiosa do mundo, representando cerca de 1 bilião de euros anuais em bens e serviços, que apoiam diretamente cerca de 9,4 milhões de postos de trabalho na UE e nos EUA. A magnitude e o caráter transversal do aumento das tarifas põem em causa a força deste relacionamento.



Acrescem, ainda, as consequências de um desvio dos fluxos comerciais do resto do mundo (nomeadamente da China) para os mercados europeus.

Neste cenário, o impacto negativo sobre a indústria exportadora portuguesa não decorre apenas dos efeitos diretos no comércio externo português, onde os EUA pesam 6,7% no total das nossas exportações. Um peso que importa ter em conta, embora menor do que noutras economias europeias. Mas mesmo os setores em que o mercado norte-americano tem pouca expressão não deixarão de ser afetados. Tal será, sobretudo, o caso de setores que não têm uma grande exposição direta ao mercado norte-americano, mas que exportam para empresas europeias muito dependentes deste mercado.

No que depende da UE, a diplomacia é a única via para travar a escalada desta guerra comercial. Quaisquer medidas retaliatórias afetarão negativamente a economia. Não podem ser encaradas como um fim em si mesmas. No entanto, são, no imediato, a principal arma de que a UE dispõe para obter uma posição de força nas negociações que já procurou iniciar, embora, até agora, sem resposta visível por parte da Administração norte-americana.

Ao nível nacional, as medidas de mitigação do impacto deste choque comercial que constam do Programa Reforçar fazem todo o sentido, em particular no que respeita ao objetivo de reforçar o apoio às estratégias de diversificação de mercados das empresas.

Numa perspetiva mais alargada, continuamos a precisar de uma política económica mais favorável ao aumento do valor acrescentado da produção nacional, nomeadamente pela incorporação de mais inovação nos processos, nos serviços e nos produtos. Só assim poderemos melhorar a nossa competitividade, baseando-se mais no valor percebido pelo cliente e menos no preço. Só assim poderemos vencer a concorrência nos mercados globais.

João Costa Pinto

1. ENQUADRAMENTO

1.1 Enquadramento internacional

A administração Donald Trump agitou o comércio internacional com a implementação de **medidas protecionistas**, desencadeando uma escalada de retaliações e tensões comerciais que marcaram o início de 2025 com instabilidade e incerteza nos mercados globais.

No dia 1 de fevereiro, Donald Trump assina uma ordem executiva para impor tarifas de 10% à China, 25% ao México e Canadá.

No dia 3 de fevereiro, o presidente dos EUA anuncia **pausa de 30 dias nas tarifas de 25% sobre o México e o Canadá.**

No dia 4 de fevereiro, entram em vigor **tarifas de 10% sobre todas as importações chinesas.** A **China retalia impondo tarifas de 15% sobre o carvão e gás natural liquefeito (GNL) dos EUA e tarifas de 10% sobre o petróleo bruto e máquinas agrícolas, carros de alta cilindrada e ligeiros de mercadorias,** com efeito a partir de dia 10 de fevereiro.

No dia 10 de fevereiro, as tarifas anunciadas pela China no dia 4 de fevereiro entram em vigor.

No mesmo dia, os EUA anunciaram **tarifas globais de 25% às importações de alumínio e aço.**

No dia 4 de março, Trump impõe uma **tarifa adicional de 10% sobre a China** e uma **tarifa de 25% sobre as importações provenientes do México e Canadá,** com algumas exceções.

No mesmo dia, a **China responde com tarifas de 10 a 15% sobre produtos agrícolas provenientes dos EUA,** que entram em vigor a 10 de março.

No dia 12 de março, a **União Europeia** anunciou um pacote de contramedidas no valor de 26 mil milhões de euros em resposta direta às tarifas de 25% sobre o aço e alumínio europeus impostas pelos EUA. *As contramedidas da União Europeia serão introduzidas em duas fases, sendo que a primeira se inicia a 1 de abril, entrando plenamente em vigor a partir de 13 de abril. Numa primeira fase, a Comissão Europeia vai permitir que a suspensão das contramedidas existentes de 2018 e 2020 contra os EUA expire a partir de 1 de abril. Estas medidas tinham como alvo diversos produtos americanos, como bourbon, motos e sumo de laranja, e foram implementadas em resposta ao prejuízo económico causado sobre oito mil milhões de euros de exportações europeias de aço e alumínio na altura. Numa segunda fase, em resposta às novas tarifas americanas que afetam mais de 18 mil milhões de euros de exportações da União Europeia,*

a Comissão Europeia vai "apresentar um novo pacote de contramedidas sobre exportações dos EUA", que entrarão em vigor até meados de abril, após consulta aos Estados-Membros e partes interessadas.

No mesmo dia, as **tarifas de 25% sobre aço e alumínio** entram em vigor para todos os países. Para a China é adicionada uma **tarifas de 25% sobre as tarifas** já existentes, o que eleva para 45% as tarifas direcionadas ao aço e alumínio.

No dia 26 de março, Trump anuncia **tarifas de 25% sobre automóveis** a partir de dia 3 de abril e sobre componentes automóveis até dia 3 de maio.

No dia 2 de abril, o presidente Trump anunciou a implementação de "**tarifas recíprocas**" a mais de 180 países. A tarifa anunciada para as importações dos EUA provenientes da União Europeia foi de 20%. Destacam-se também as tarifas para a China (34%), Taiwan (32%), Índia (26%), Suíça (26%), Japão (24%) e Reino Unido (10%).

No dia 3 de abril, as **tarifas dos EUA sobre as importações relacionadas com o setor automóvel** entram em vigor.

No dia 4 de abril, a **China retalia a tarifa de 34%** anunciada sobre produtos dos EUA, com entrada em vigor no dia 10 de abril.

No dia 5 de abril, entra em vigor uma **tarifa alfandegária de 10% sobre a maioria dos bens que os Estados Unidos importam do resto do mundo**, excluindo produtos como petróleo, gás, cobre, ouro, prata, platina, paládio, madeira, semicondutores, produtos farmacêuticos e minerais não encontrados em solo norte-americano.

No dia 7 de abril, a presidente da **Comissão Europeia** anuncia que propôs aos **EUA** um **acordo para eliminar os direitos aduaneiros sobre todos os produtos industriais**.

No dia 9 de abril, o presidente **Trump** anunciou a **suspensão de 90 dias nas "tarifas recíprocas"** anunciadas no dia 2 de abril - com a exceção da China -, substituindo-as por uma "**tarifa reduzida recíproca**" de 10%. Para a **China** o presidente dos EUA aplicou uma **tarifa adicional de 50%**, elevando a tarifa total para 104%.

No mesmo dia, a **China** anuncia uma **tarifa retaliatória de 50% sobre as importações de bens dos EUA**, elevando no total para **84% as tarifas**. Trump responde no mesmo dia, elevando para **145% as tarifas sobre as importações chinesas de bens**, com efeito imediato.

No dia 11 de abril, a **China volta a retaliar** e eleva as tarifas sobre as importações dos EUA para **125%**.



No dia 12 de abril, o presidente **Trump isenta os computadores, smartphones e chips das tarifas.**

No dia 14 de abril, a **União Europeia anuncia a suspensão das contramedidas anunciadas no dia 12 de março** até dia 14 de julho, tendo como objetivo ganhar tempo para negociar um acordo com os EUA.

No dia 14 de abril, o Departamento do Comércio dos EUA abriu uma **investigação para determinar os "efeitos na segurança nacional" da importação de produtos farmacêuticos e semicondutores**, o que pode ser um primeiro passo para permitir ao presidente Donald Trump impor um aumento das taxas alfandegárias sobre este tipo de produtos - que até agora estão excluídos das designadas "tarifas recíprocas". Já no início do mês, Donald Trump tinha afirmado que tarifas sobre semicondutores e produtos farmacêuticos seriam anunciadas "em breve".

A **dívida pública** (em percentagem do PIB) aumentou na União Europeia (de 80,8% para 81,0%) e na Área Euro (de 87,3% para 87,4%), no quarto trimestre de 2024 face ao período homólogo do ano anterior.

No mesmo período, a União Europeia e a Área Euro assinalaram, em média, **défices orçamentais** de 3,2% e 3,4% do PIB, respetivamente, sendo que 10 dos 26 países com dados disponíveis registaram um défice orçamental superior a 3%, entre eles, Malta (-10,7%), Roménia (-9,9%), Eslováquia (-8,8%), Polónia (-7,9%), França (-6,1%), Áustria (-5,9%), Bélgica (-4,8%), Finlândia (-4,3%), Hungria (-4,1%) e Espanha (-3,3%).

Na **Área Euro** verificou-se uma manutenção da **taxa de poupança** das famílias e das instituições sem fins lucrativas, nos 15,3% em relação ao trimestre anterior, após 15,6% no segundo trimestre de 2024, mas um aumento face ao período homólogo do ano anterior (14,8%).

Nas reuniões do primeiro trimestre, a **Reserva Federal** decidiu manter as **taxas de juro diretoras "FED Funds"** no intervalo de 4,25% a 4,5%.

Nas suas reuniões de fevereiro, março e abril, o **Banco Central Europeu** (BCE) decidiu realizar cortes de 25 pontos base nas três **taxas de juro diretoras**. Em resultado destes cortes, as taxas de juro aplicáveis à de facilidade permanente de cedência de depósito, às operações principais de refinanciamento e à facilidade permanente de cedência de liquidez caíram para 2,25%, 2,40% e 2,65%, respetivamente. A **carteira do programa de compra de ativos** continua a reduzir-se de forma consistente e previsível. A declaração de política monetária da reunião de 17 de abril afirma que o processo desinflationista está bem encaminhado, sublinhando, no entanto, as "atuais condições de excecional incerteza" e o não comprometimento com uma "trajetória de taxas específica". O BCE considera que os riscos em sentido descendente para o crescimento



económico aumentaram, enquanto as perspetivas de inflação na área do euro se tronaram mais incertas. Christine Lagarde acrescentou, na conferência de imprensa, referindo-se à presente situação, que “o impacto líquido na inflação é menos do que claro neste momento”.

O **Banco Central de Inglaterra** realizou um corte (de 25 pontos base) na **taxa de juro de referência** no mês de fevereiro, fixando-a nos 4,50%. Posteriormente, na reunião de março, a autoridade monetária optou por não efetuar alterações.

O **Banco Popular da China** (PBOC) optou por não realizar alterações nas taxas de juro de referência (3,1%) nas reuniões de janeiro, fevereiro, março e abril.

A **economia chinesa** cresceu 5,4% no primeiro de 2025 face ao período homólogo ligeiramente acima do projetado (5,1%). Este crescimento foi impulsionado, sobretudo pelo setor secundário (5,9%) e terciário (5,3%), embora o crescimento do setor primário também tenha revelado uma boa dinâmica (3,5%). Apesar do crescimento superior a 5%, a China atravessa uma pressão deflacionista, com uma taxa de inflação homóloga de -0,1% em março.

Segundo dados do *Freightos Baltic Index Global*, no primeiro trimestre de 2025, o **preço dos fretes** caiu significativamente, atingindo valores inferiores a 2.100 dólares no final de março, após registar valores a rondar os 4.300 dólares no início de janeiro.

Em março, a presidente da Comissão Europeia, Ursula Von der Leyen, anunciou a intenção de mobilizar 800 mil milhões de euros para **investimentos em defesa**. Este plano implica a disponibilização de 150 mil milhões de euros de financiamento para os 27 Estados-membros da União Europeia e a flexibilização das regras orçamentais para incentivar o investimento em defesa sem desencadear um procedimento por défice excessivo.

No mesmo mês, o Parlamento alemão aprovou uma revisão constitucional que flexibilizou o chamado "travão da dívida" para permitir despesas com a defesa superiores a 1% do Produto Interno Bruto (PIB). Foi também aprovada a criação de um fundo até 500 mil milhões de euros para **investimentos em defesa e infraestruturas**.

1.2 Enquadramento nacional

No quarto trimestre de 2024, nas [contas externas](#), a economia portuguesa atingiu uma **capacidade de financiamento** de 2,9% do PIB, uma melhoria de 0,2 pontos percentuais face ao trimestre anterior. 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 4,7%, 1,9% e 0,7% do PIB, respetivamente. Pelo contrário, as Sociedades Não Financeiras assinalaram uma necessidade de financiamento de 4,4% do PIB.

No quarto trimestre de 2024, a [taxa de poupança das famílias](#) aumentou para 13,4%, face ao registado no terceiro trimestre de 2024 (11,3%) e no quarto trimestre de 2023 (9,4%).

No mesmo trimestre, o [índice de produção industrial](#) contraiu 1,0% face ao período homólogo, após reduzir 0,8% no trimestre anterior. Em fevereiro, a [produção industrial](#) aumentou 0,9% face ao período homólogo, após ter contraído 3,1% no mês de janeiro. A indústria transformadora aumentou a sua produção em 1,8% em fevereiro, após ter reduzido 3% em janeiro.

Nos meses de janeiro e fevereiro, o [volume de negócios na indústria](#) aumentou 0,6% e 4,4%, respetivamente.

Nos meses de janeiro e fevereiro, o [volume de negócios no Comércio](#) aumentou 5,5% e 5,8%, respetivamente. As vendas no comércio a retalho cresceram 5,5% e 5,0%, respetivamente. As vendas no comércio por grosso cresceram 7,5% e 6,3% no mês de outubro e novembro, respetivamente.

Em março de 2024, a taxa de juro implícita no conjunto dos [contratos de crédito à habitação](#) diminuiu para 3,735%, uma diminuição de 9,5 pontos base face a fevereiro. A parcela referente a juros representou cerca de 55% da prestação média.

De acordo com o [relatório de monitorização do PRR](#) do dia 2 de abril, a implementação financeira destes fundos situa-se nos 33%, sendo que da dotação total (22.216 milhões de euros), 21.148 milhões de euros foram aprovados e 7.250 milhões de euros foram pagos aos beneficiários diretos ou finais.

Segundo dados do [relatório de monitorização mensal](#) do PT2030, a taxa de execução situou-se em 6,8% em março, superior em 0,6 pontos percentuais (p.p.) face ao mês de fevereiro. O programa com a pior taxa de execução é o Compete 2030 (0,8%), que contrasta com a maior execução do Pessoas2030 (18,4%).

Em 1 de abril, foi assinado o **Protocolo de Cooperação para a Migração Laboral Regulada**, um compromisso conjunto entre o Governo e diversas confederações e associações empresariais,



visando agilizar e regularizar o processo de recrutamento de trabalhadores estrangeiros para o mercado de trabalho português.

No dia 20 de março, o **Presidente da República dissolveu a Assembleia da República** depois de uma moção de confiança ao atual Governo rejeitada, tendo convocado eleições para o dia 18 de maio.

Perante a agenda protecionista iniciada pelos Estados Unidos da América, o Governo português lançou em abril o **Programa Reforçar** com o intuito de apoiar as empresas, sobretudo as mais expostas ao comércio internacional de bens. O programa prevê a mobilização de até 10 mil milhões de euros. Entre as principais medidas estão:

- *Reforço das linhas de financiamento do Banco Português de Fomento (BPF), com um total de 5 185 milhões de euros destinados a fundo de maneio e investimento empresarial;*
- *Nova linha de financiamento no valor de 3 500 milhões de euros, incluindo 400 milhões em subvenções, orientada para o investimento de empresas exportadoras;*
- *Reforço dos plafonds de seguros de crédito à exportação, no valor de 1 200 milhões de euros, para apoiar a diversificação de mercados, através da Agência de Crédito à Exportação do BPF;*
- *Novo programa de incentivos no âmbito do Portugal 2030, no valor de 200 milhões de euros, para apoio à internacionalização e exportação. Deste montante, 150 milhões destinam-se especificamente a pequenas e médias empresas.*

Adicionalmente, segundo o ministério da economia, o *Programa Reforçar* será complementado por avisos de candidatura a lançar em 2025, no valor de 2 640 milhões de euros, no âmbito do Portugal 2030 e do PRR, com destaque para áreas como inovação, descarbonização, qualificação e investimento produtivo.

2. ATIVIDADE ECONÓMICA GLOBAL

2.1 PIB e outros indicadores de atividade

Quadro 2.1.1: PIB e componentes de despesa						
	2023	2024	1T 24	2T 24	3T 24	4T 24
PIB						
Tvcr (%)	2,6	1,9	0,6	0,4	0,2	1,5
Tvhr (%)	2,6	1,9	1,4	1,5	1,9	2,8
Componentes de despesa: tvhr, %						
Consumo Final (% do valor do PIB 2024: 78,1%)	1,6	2,7	1,4	2,2	3,2	4,1
Consumo Privado (61,4%), do qual:	1,9	3,2	1,5	2,4	3,8	5,0
Bens alimentares (12,5%)	1,2	2,3	1,9	2,0	2,2	3,1
Bens duradouros (5,5%)	7,6	1,6	-1,0	-1,1	1,4	7,2
Bens correntes não alim., serviços (41,8%)	1,3	3,4	1,8	3,0	4,6	5,3
Consumo Público (16,7%)	0,6	1,1	1,1	1,2	1,0	0,9
FBC (20,0%), da qual:	2,0	1,7	1,8	4,0	1,9	-0,9
FBCF (19,7%)	3,6	2,3	1,1	3,1	4,4	0,7
Recursos biológicos cultivados (0,2%)	-2,5	-1,4	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6
Outras máq. e eq., sist. Armamento (4,1%)	5,6	3,4	1,3	3,4	15,9	-6,2
Eq. de transporte (1,5%)	20,4	6,8	0,9	26,1	2,0	1,0
Construção (10,6%)	1,2	1,1	0,8	0,2	0,6	3,0
Produtos de propriedade intelectual (3,3%)	2,2	2,7	1,9	2,6	2,8	3,6
Exportações (46,6%)	3,8	3,4	1,5	3,1	5,0	4,1
Bens (29,2%)	-0,1	3,8	1,3	3,3	5,5	5,2
Serviços (17,3%)	11,5	2,7	1,9	2,8	4,1	2,1
Importações (44,6%)	1,8	4,8	1,7	5,4	7,2	4,7
Bens (36,4%)	1,1	5,3	2,3	5,1	7,8	6,0
Serviços (8,2%)	4,7	2,4	-0,7	6,6	4,7	-0,8
Contributos para a tvhr do PIB (p.p.)						
Procura Interna	1,7	2,5	1,5	2,5	2,9	3,1
Exportações líquidas	0,9	-0,6	-0,1	-1,0	-1,0	-0,3

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

Segundo os dados das contas nacionais (nova série, tendo como base o ano de 2021), no quarto trimestre de 2024, o **PIB real** acelerou em termos homólogos (de 1,9% para 2,8%) e em cadeia (de 0,2% para 1,5%).

Por **componentes de despesa**, a aceleração homóloga do PIB foi impulsionada integralmente pela **Procura Interna**, visto que o contributo da **Procura Externa Líquida** foi negativo (-0,3 p.p.), tal como nos três primeiros trimestres de 2024.

Em termos homólogos, a aceleração da **Procura Interna** foi impulsionada pelo **Consumo Privado**, que beneficiou de medidas fiscais (redução do IRS retido sobre os salários e pensões, sobretudo em setembro e outubro, como resultado do ajustamento do excesso de retenções na

fonte nos primeiros oito meses do ano) e da menor restritividade financeira (diminuição das taxas de juro, em função de uma política monetária do Banco Central Europeu menos rígida). O **Consumo Público** e o **Investimento** (excluindo a variação de existências) abrandaram.

No que se refere às transações com o exterior, o contributo negativo da **Procura Externa Líquida**, explica-se em grande medida pelo crescimento das **Importações nos bens** superior ao crescimento observado das **Exportações**. **Nos serviços**, as **Exportações** cresceram ligeiramente e as **Importações diminuíram**.

Quadro 2.1.2: VAB por ramos

	2023	2024	1T 24	2T 24	3T 24	4T 24
VAB total e por ramos (tvhr, %)*	2,7	1,7	1,5	1,2	1,8	2,4
Agricultura, Silvicultura e Pesca (peso no VAB 2024: 2,3%)	4,3	3,4	5,0	3,6	2,8	2,4
Indústria (13,6%)	-1,9	0,1	-1,8	-1,0	1,0	2,3
Energia, Águas e Saneamento (2,6%)	12,0	5,5	10,3	6,6	3,3	2,3
Construção (5,0%)	3,9	1,7	2,6	1,5	1,4	1,3
Comércio e rep. aut, Aloj. e Restauração (18,4%)	3,2	1,6	1,9	0,4	1,9	2,3
Transp. e armazen., Inf. e comunicação (9,8%)	3,8	2,5	-0,5	2,7	4,4	3,5
Ativ. Financeira, Seguradora e Imobiliária (17,6%)	1,9	1,6	1,5	1,6	1,5	1,8
Outros Serviços (30,8%)	3,7	2,0	2,4	1,5	1,4	2,6

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

Em termos homólogos, no quarto trimestre de 2024, o **VAB** em volume acelerou pelo segundo trimestre consecutivo para 2,4%, após 1,2% no segundo trimestre e 1,8% no terceiro trimestre.

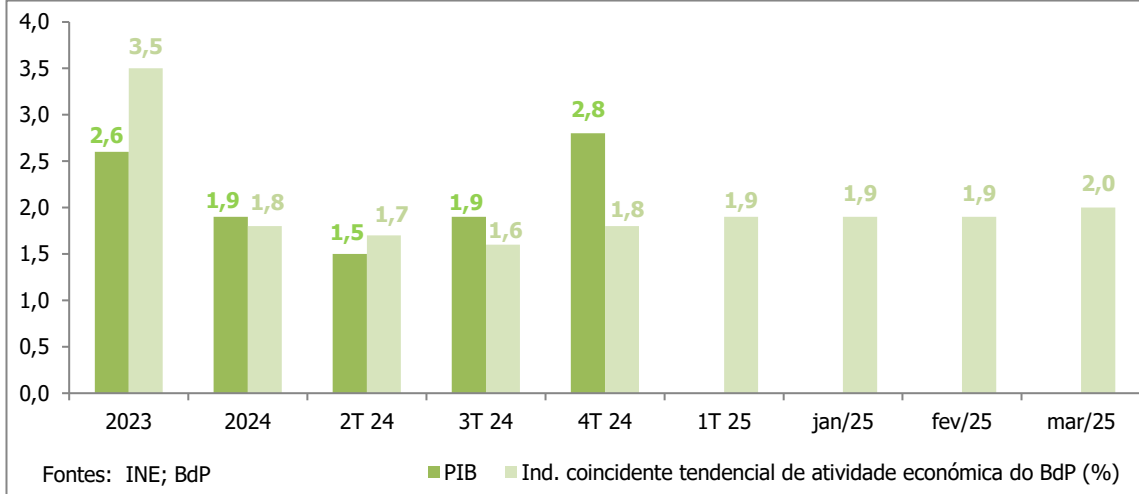
No mesmo período, excluindo o ramo "Outros Serviços", o VAB dos **"Transportes e armazenagem; atividades de informação e comunicação"** foi o único ramo a crescer acima da média do VAB total (3,5% e 2,4%, respetivamente).

Pela positiva, destaca-se a evolução do VAB da **Indústria**, que após cinco trimestres em retração (entre o segundo trimestre de 2023 e o segundo trimestre de 2024), teve um crescimento já muito próximo do VAB total.

De acordo com dados revistos, o **indicador coincidente do Banco de Portugal** para a **evolução homóloga tendencial da atividade** acelerou novamente, porém ligeiramente (0,1 p.p.), sugerindo que a taxa de crescimento do PIB não deve sofrer grandes alterações, em termos homólogos, no primeiro trimestre do ano face à verificada no último trimestre de 2024.

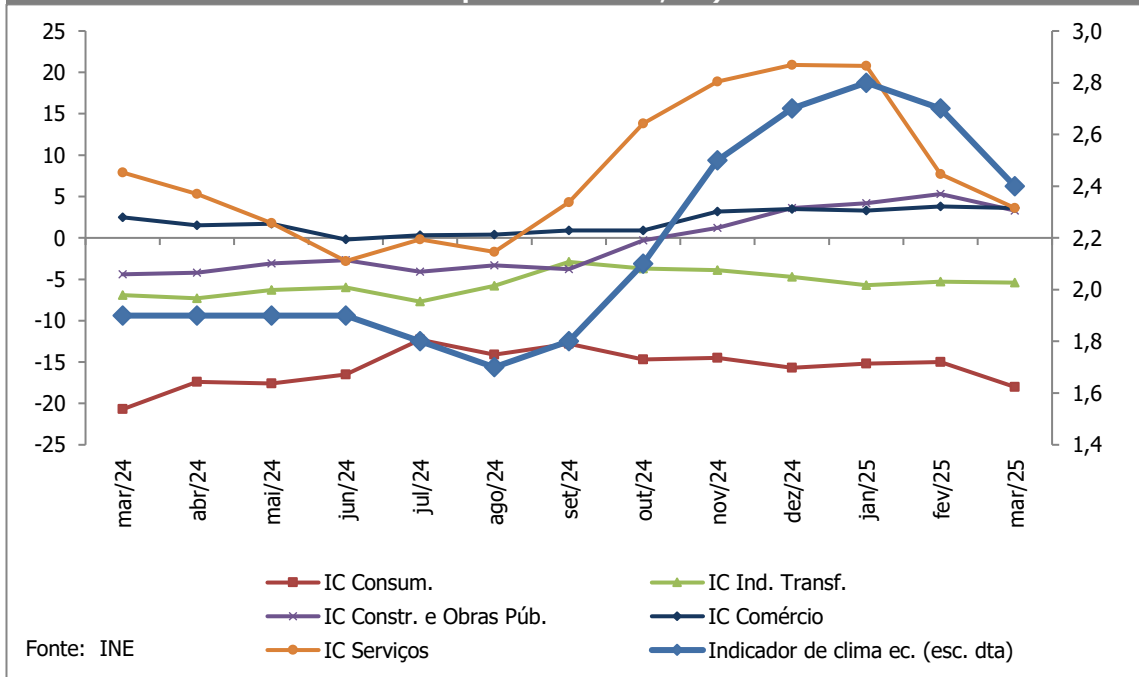
O **indicador análogo do consumo privado** melhorou para 4% (após 3,6% no quarto trimestre de 2024), o que significa que a dinâmica do consumo privado impulsionou o crescimento económico nos primeiros três meses do ano.

Figura 2.1.1: PIB e Indicador Coincidente para a evolução homóloga tendencial de atividade do Banco de Portugal, BdP (tvhr, %)



Os dados mais prospetivos do **indicador de clima do INE** apontam para um abrandamento da atividade económica nos próximos meses, como resultado da deterioração **dos indicadores de confiança dos serviços e dos consumidores**.

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



2.2 Projeções macroeconómicas nacionais e internacionais

Projeções para Portugal

Quadro 2.2.1: Projeções económicas para Portugal					
	BdP Mar-25			CFP Abr-25	
	2024	2025	2026	2025	2026
PIB (tvar, %)	1,9	2,3	2,1	2,2	2,0
Consumo privado	3,2	2,8	1,8	2,8	2,3
Consumo público	1,1	1,1	0,8	1,2	1,2
FBCF	2,3	3,9	4,4	6,3	5,5
Exportações	3,4	2,7	2,9	2,6	2,4
Importações	4,8	2,8	3,0	4,3	4,0
Contributos brutos para a tvar do PIB (p.p.)					
Exportações líquidas (do total de importações)				-0,8	-0,8
Procura Interna				3,1	2,8
Emprego (tva, %)	1,6	1,3	0,7	1,0	0,5
Taxa de desemprego (%)	6,4	6,4	6,4	6,5	6,4
Inflação (tva do IHPC, %)	2,7	2,3	2,0	2,3	2,1
Bens energéticos					
Bens alimentares					
Excluindo bens energéticos					
Excluindo bens energéticos e alimentares	2,7	2,5	2,2		
Bal. Corr. e de capital (% PIB)	3,3	4,5	4,6	2,5	1,9
Balança corrente (% PIB)				1,4	0,4
Bal. de bens e serviços (% PIB)	2,3	2,4	2,5	0,9	0,2
Bal. de bens (% PIB)					
Saldo orçamental (% PIB)				0,0	-1,0
Dívida pública bruta (% PIB)				91,8	90,3

Fontes: Banco de Portugal, [Boletim Económico de março de 2025](#); Conselho das Finanças Públicas, [Perspetivas económicas e orçamentais 2025-2029](#). 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.

Em março, o **Banco de Portugal** (BdP) reviu em alta as **projeções de crescimento económico** para 2025, face às projeções de dezembro (de 2,2% para 2,3%). O **Conselho das Finanças Públicas** (CFP) está ligeiramente menos confiante projetando um crescimento de 2,2% em 2025 e de 2% em 2026.

A **economia portuguesa** enfrenta **riscos** como a instabilidade política interna, o fraco crescimento económico nos principais clientes externos e as crescentes tensões que afetam o comércio internacional. A agenda protecionista dos EUA potencia a fragmentação do comércio internacional com amplos impactos no crescimento económico mundial. Segundo um estudo do Banco de Portugal, o aumento das tarifas alfandegárias pode reduzir o crescimento do PIB português em 0,9 p.p., ou seja, cerca de 40% do crescimento projetado para 2025. Já a

conjuntura financeira está a melhorar fruto dos cortes realizados pelo BCE nas taxas de juro diretoras, embora ainda num nível restritivo face ao verificado na última década.

Segundo o BdP, para 2025, em termos líquidos das componentes importadas, o maior **contributo para o crescimento do PIB** será proveniente do consumo privado, em 1 p.p., seguido do contributo das exportações e do investimento, quantificados em 0,7 p.p. 0,4 p.p., respetivamente. Em 2026, o contributo do investimento deverá acelerar para 0,5 p.p. fruto da realização de investimentos via PRR e tornar-se nulo em 2027 com o fim dos fundos PRR. O contributo do consumo público será positivo, mas praticamente nulo, entre 2025 e 2027.

Relativamente à evolução do **comércio de bens e serviços com o exterior**, as duas instituições concordam que as importações devem crescer acima das exportações em 2025 e em 2026, gerando contributos negativos da procura externa líquida para o PIB.

No que se refere ao **mercado de trabalho**, o BdP prevê que o emprego continuará a crescer, embora a menor ritmo, e taxas de desemprego historicamente baixas.

A **dívida pública** em percentagem do PIB deverá continuar a cair, embora de forma menos significativa, considerando a estabilização dos preços e a deterioração dos saldos orçamentais prevista pelo CFP. O CFP prevê que a dívida pública deverá cair para 91,8% do PIB já em 2025 e para 90,3% do PIB em 2025.

Segundo o CFP, o **saldo orçamental** deverá ser nulo em 2025 e negativo em 2026 (-1% do PIB), o que prejudicará a trajetória de redução da dívida pública, assim como já referido.

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

"A economia portuguesa cresce 2,3% este ano, abrandando para 2,1% e 1,7% em 2026 e 2027. Este ritmo continuará a superar a média da área do euro, beneficiando em 2025-26 do alívio das condições financeiras, da aceleração da procura externa e de uma execução de fundos europeus mais concentrada no próximo ano. O crescimento mais baixo de 2027 justifica-se com o fim do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR).

A inflação recua para 2,3% em 2025 e estabiliza em 2% nos dois anos seguintes, beneficiando de um crescimento mais contido dos preços nos serviços. Em 2025, continua a ter um desempenho volátil, projetando-se valores trimestrais entre 1,9% e 2,6%.

No horizonte da projeção, antecipa-se o regresso a um padrão de crescimento mais assente no investimento e nas exportações do que no consumo que, em 2024, explica mais de metade do crescimento.



A evolução do consumo privado acompanha a do rendimento, mantendo-se a taxa de poupança elevada. Em 2024, o rendimento disponível real teve um crescimento elevado (7,8%), projetando-se uma desaceleração progressiva em 2025-27, que se traduzirá num abrandamento do consumo das famílias. Após um aumento de 3,2% em 2024, o consumo privado cresce 2,8% em 2025 e 1,8% em 2026 e 2027.

O investimento acelera em 2025-26, impulsionado pela melhoria das condições de financiamento, da procura e do fluxo de fundos europeus. Para 2027, projeta-se uma estagnação provocada pelo termo do PRR.

As exportações avançam a um ritmo médio de 2,9% em 2025-27, inferior ao seu desempenho recente, num ambiente de crescimento da procura externa, mas com menor dinamismo dos serviços e menores ganhos de quota de mercado. Com a entrada de fundos europeus, a capacidade de financiamento da economia atingirá níveis historicamente elevados.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego estabiliza em 6,4% e o emprego continua a crescer, mas a um ritmo progressivamente mais baixo, assim como os salários.

Os riscos da projeção são significativos. À invasão da Ucrânia e ao conflito no Médio Oriente junta-se a nova orientação geopolítica e comercial dos Estados Unidos. A materialização destes riscos pode significar aumentos do preço das matérias-primas, disrupções nas cadeias de abastecimento, menor crescimento do comércio mundial e flutuações cambiais marcadas. Não menos importante, a incerteza pode levar empresas e famílias a adiar ou cancelar decisões de investimento e consumo. Um cenário ilustrativo de agravamento de tarifas impostas pelos EUA às importações da União Europeia aponta para um impacto negativo relevante na economia portuguesa. Por outro lado, a aceleração do processo europeu de reformas pode estimular a atividade através, por exemplo, de um aumento da confiança”.

Projeções para a economia mundial e principais mercados

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

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

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

As projeções do **FMI** de abril apontam para um crescimento do **PIB mundial real** de 2,8% em 2025, sendo menos otimistas do que as projeções da OCDE. Para 2026, as previsões do FMI para o crescimento da economia mundial (3,0%) foram revistas em baixa em 0,5 pontos percentuais face aos valores projetados em janeiro.

De facto, a **política comercial protecionista** iniciada pelos Estados Unidos da América, levou a uma revisão em baixa das projeções económicas, principalmente para o presente ano e para mercados mais expostos ao comércio internacional, nomeadamente a Área Euro. Pela positiva, destaca-se a economia espanhola que, apesar de abrandar, deverá crescer 2,5% em 2025, praticamente o triplo da Área Euro (0,8%).

As **economias em desenvolvimento** devem continuar a crescer a bom ritmo ainda que abaixo do anteriormente projetado, 3,7% em 2025 e 3,9% em 2026 (comparado com as projeções do FMI de janeiro – 4,2% em 2025 e 4,3% em 2026). A Índia deverá continuar a crescer acima de

6% em 2025 e 2026. Já a economia chinesa, deverá abrandar, crescendo 4% em 2025 e 2026, 1 p.p. abaixo do objetivo definido pelo governo chinês, refletindo as consequências da fragmentação do comércio internacional e a débil procura interna.

2.3 Constituições, dissoluções e insolvências de empresas

No primeiro trimestre de 2025, a **criação líquida de empresas** aumentou 8,4% em termos homólogos (para 12.552), devido a uma queda dos **nascimentos** (-287) inferior à redução dos **encerramentos** (-1.265), o que levou a um incremento do **rácio de nascimentos por encerramento** (de 4,2 no primeiro trimestre de 2024 para 6,3).

O número de empresas com **processos de insolvência** reduziu 7% (menos 38 processos de insolvência face ao mesmo período em 2024).

Quadro 2.3.1: Criação líquida de empresas e insolvências

	1º T 2024	1º T 2025	Var. homóloga	
			%	Nº
Nascimentos de empresas (A)	15 196	14 909	-1,9	-287
Encerramentos de empresas (B)	3 622	2 357	-34,9	-1 265
Criação líquida de empresas=A-B	11 574	12 552	8,4	978
Rácio nascimentos/encerramentos=A/B	4,2	6,3		
Número de empresas com processos de insolvência (C)	545	507	-7,0	-38

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 a Justiça.

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

- Nos **nascimentos**, as quedas homólogas em “Energia e Ambiente” (-31,0%), “Transportes” (-24,6%) e “Tecnologias da Informação e Comunicação” (-10,3%). Pela positiva evidenciam-se os aumentos na “Agricultura e outros recursos naturais” (32,9%), “Atividades imobiliárias” (22,7%) e “Indústrias” (8,5%).

- Nos **encerramentos**, verificam-se quedas homólogas em todos os setores de atividade analisados, com especial destaque para “Alojamento e restauração” (-47,3%) e “Tecnologias da Informação e Comunicação” (-37,1%).

- Nos **processos de insolvência**, verificou-se uma queda significativa nas “Indústrias” (-34,9%).

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	Var. homóloga		Jan-fev 25	Var. homóloga	
	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Valor (M€)	Valor (M€)	Tvhn (%)
Total						
Exportações (FOB)	79 222	1 882	2,4	14 399	1532,5	11,9
Importações (CIF)	107 447	2 299	2,2	18 050	991	5,8
Saldo	-28 225	-417	1,5	-3 651	542	-12,9
Taxa de Cobertura (%)	73,7			79,8		
Intra-UE (27)						
Exportações (FOB)	56 335	2 091	3,9	10 674	1422	15,4
Importações (CIF)	80 086	1 690	2,2	13 613	690	5,3
Saldo	-23 751	401	-1,7	-2 939	732	-19,9
Taxa de Cobertura	70,3			78,4		
Extra-UE						
Exportações (FOB)	22 887	-209	-0,9	3 725	111	3,1
Importações (CIF)	27 361	609	2,3	4 437	301	7,3
Saldo	-4 474	-817	22,3	-712	-190	36,3
Taxa de Cobertura	83,6			84,0		
Total sem combustíveis						
Exportações (FOB)	73 699	1 366	1,9	13 544	1 609	13,5
Importações (CIF)	95 870	3 013	3,2	16 267	970	6,3
Saldo	-22 171	-1 647	8,0	-2 723	639	-19,0
Taxa de Cobertura	76,9			83,3		

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 dois meses de 2025, a **dinâmica comercial com o exterior** melhorou significativamente, tendo as exportações e importações de bens registado um crescimento homólogo de 11,9% e 5,8%, respetivamente. Nos mercados **Intra-UE** o crescimento das exportações (15,4%) superou a dinâmica global, sendo que para os mercados **Extra-EU**



aumentaram apenas 3,1%. Já a importação de bens de mercados **Extra-EU** superou a importação proveniente de mercados **Intra-UE** (7,3% e 5,3%, respetivamente).

É de notar que, à semelhança do que se observou em julho de 2024, o expressivo aumento homólogo das exportações se deveu quase exclusivamente a transações muito específicas relacionadas com “trabalhos por encomenda”, isto é, sem transferência de propriedade, embora com valor acrescentado nacional. Estas transações correspondem a importações de produtos químicos orgânicos provenientes da Irlanda e exportações de produtos farmacêuticos para a Alemanha.

Exportações de bens

Nos primeiros dois meses de 2025, entre os 20 principais mercados de destino de 2024, evidenciam-se as dinâmicas das **exportações de bens** para países como a Alemanha (tvh de 81,9%), Dinamarca (28,7%), Países Baixos (24,2%) e Angola (15,0%); em sentido oposto: Finlândia (-48,4%), Brasil (-24,9%), Marrocos (-13,4%), Reino Unido (-6,6%), Bélgica (-4,2%) e França (-2,0%).

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

	2024			Jan-fev 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Espanha	20 553	3,2	0,8	3 541	4,0	1,1
Alemanha	9 800	18,4	2,0	2 696	81,9	9,4
França	9 600	-5,1	-0,7	1 638	-2,0	-0,3
Estados Unidos da América	5 318	1,5	0,1	749	4,2	0,2
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	3 612	-0,8	0,0	631	-6,6	-0,3
Itália	3 562	6,4	0,3	589	-1,0	0,0
Países Baixos	2 839	3,7	0,1	484	24,2	0,7
Bélgica	2 036	4,6	0,1	383	-4,2	-0,1
Polónia	1 184	5,7	0,1	214	13,6	0,2
Marrocos	1 175	15,5	0,2	158	-13,4	-0,2
Brasil	1 140	9,4	0,1	164	-24,9	-0,4
Suécia	1 083	3,1	0,0	178	8,0	0,1
Angola	1 028	-18,4	-0,3	171	15,0	0,2
Suíça	805	3,8	0,0	128	-1,3	0,0
Turquia	687	-26,8	-0,3	129	9,9	0,1
Chéquia	677	8,1	0,1	112	-6,0	-0,1
China	613	-20,3	-0,2	103	6,2	0,0
Roménia	561	-14,9	-0,1	101	2,8	0,0
Dinamarca	554	18,1	0,1	104	28,7	0,2
Finlândia	502	24,2	0,1	53	-48,4	-0,4
Subtotal	67 328	3,0	0,1	12 326	12,2	10,4
Total	79 222	2,4	2,4	14 399	11,9	11,9
Intra-UE	56 335	3,9	2,7	10 674	15,4	11,0
Extra-UE	22 887	-0,9	-0,3	3 725	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 muito significativa para os resultados os grupos de produtos “Químicos” (contributo de 11,5 p.p.; tvh de 219,7%). De forma oposta, evidenciaram-se os contributos negativos do “Material de transporte” (-1,2 p.p.; -8,4%) e “Combustíveis e óleos minerais” (-8,2%; -0,6 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Exportações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2024			Jan-fev 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	11 793	-0,9	-0,1	2 076	8,3	1,2
Material de Transporte: S17 (86-89)	10 128	-1,3	-0,2	1 690	-8,4	-1,2
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	6 596	11,0	0,8	1 046	0,0	0,0
Metais: S15 (72-83)	6 466	-0,5	0,0	1 071	-0,5	0,0
Químicos: S6 (28-38)	5 951	15,3	1,0	2 146	219,7	11,5
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	5 523	10,3	0,7	855	-8,2	-0,6
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 448	1,2	0,1	943	1,7	0,1
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	5 385	2,2	0,2	873	-1,8	-0,1
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 064	5,6	0,3	829	5,9	0,4
Outros	3 368	5,3	0,2	556	0,4	0,0
Vestuário: S11 (61-62)	3 211	-4,9	-0,2	557	3,1	0,1
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 365	-1,0	0,0	416	4,9	0,2
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	2 252	-2,1	-0,1	377	6,0	0,2
Mobiliário: S20 (94)	2 301	-4,9	-0,2	367	-5,1	-0,2
Calçado: S12 (64-67)	1 915	-4,7	-0,1	345	7,1	0,2
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	999	2,7	0,0	172	19,5	0,2
Peles e couros S8 (41-43)	457	0,4	0,0	79	-3,0	0,0
Total	79 222	2,4	2,4	14 399	11,9	11,9
Total sem combustíveis	73 699	1,9	1,8	13 544	13,5	12,5

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 dois meses de 2025, as importações de bens proveniente da Irlanda (53%), Países Baixos (18,7%) e Reino Unido (17%) cresceram a um bom ritmo face ao período homólogo; em sentido oposto, evidenciaram-se as importações com origem da Áustria (-55,1%), Nigéria (-27,5%) e Índia (-11,3%).

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

	2024			Jan-fev 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p)
Espanha	35 526	0,0	0,0	5 775	2,4	3,3
Alemanha	12 160	1,3	0,6	2 104	3,1	1,5
França	7 777	6,7	1,8	1 341	13,5	3,9
Países Baixos	6 016	4,6	1,0	992	18,7	3,8
Itália	5 553	5,4	1,1	921	6,3	1,3
China	5 123	-1,9	-0,4	943	24,0	4,4
Brasil	3 730	1,7	0,2	407	-1,5	-0,2
Bélgica	3 376	3,3	0,4	566	4,4	0,6
Estados Unidos da América	2 416	7,3	0,6	401	9,9	0,9
Irlanda	1 986	22,1	1,3	710	53,0	5,9
Polónia	1 801	-9,8	-0,7	287	-8,2	-0,6
Turquia	1 526	28,2	1,3	272	0,3	0,0
Reino Unido (GB+Irl. Norte)	1 212	6,3	0,3	213	17,0	0,7
Argélia	1 199	28,4	1,0	251	-0,1	0,0
Nigéria	1 162	-13,7	-0,7	158	-27,5	-1,5
Índia	1 068	-2,5	-0,1	150	-11,3	-0,5
Suécia	1 019	-0,3	0,0	144	-1,6	-0,1
Coreia (República)	860	-0,9	0,0	120	17,3	0,4
Chéquia	827	7,5	0,2	136	-3,3	-0,1
Áustria	712	18,5	0,4	92	-55,1	-2,7
Subtotal	86 887	3,4	0,2	14 645	7,6	25,2
Total	107 447	2,2	8,6	18 050	5,8	24,0
Intra-UE	80 086	2,2	6,3	13 613	5,3	16,7
Extra-UE	27 361	2,3	2,3	4 437	7,3	7,3

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 fevereiro de 2025, os contributos mais significantes vieram de: “Químicos” (2,4 p.p.) e de “Máquinas e aparelhos” (0,7 p.p.); de forma contrária contribuíram os produtos de “Pedra, cerâmica e vidro” (-0,1 p.p.).

Quadro 3.1.1.3: Importações de bens por tipo de produto

Produtos NC8 e respetivos códigos	2024			Jan-fev 25		
	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)	Valor (M€)	Tvhn (%)	Contributo (p.p.)
Máquinas e aparelhos: S16 (84-85)	19 763	3,6	0,7	3 195	3,7	0,7
Material de Transporte: S17 (86-89)	13 877	2,8	0,4	2 372	-0,3	0,0
Químicos: S6 (28-38)	12 924	8,6	1,0	2 592	18,3	2,4
Combustíveis e óleos minerais: S5 (27)	11 577	-5,8	-0,7	1 783	1,2	0,1
Animais vivos, produtos animais e vegetais, e gorduras: S1 (1-5), S2 (6-14), S3 (15)	11 333	1,3	0,1	1 809	3,7	0,4
Metais: S15 (72-83)	8 711	-0,3	0,0	1 450	2,5	0,2
Plásticos e borracha: S7 (39-40)	5 946	1,1	0,1	969	3,7	0,2
Alimentação, bebidas e tabaco, S4 (16-24)	5 591	5,4	0,3	888	7,6	0,4
Outros	4 130	6,1	0,2	691	12,8	0,0
Vestuário: S11 (61-62)	3 067	5,8	0,2	518	13,6	0,4
Madeira, cortiça, pasta e papel: S9 (44-46) e S10 (47-49)	3 066	-1,8	-0,1	523	3,0	0,1
Têxteis: S11 (50-60, 63)	2 194	-1,7	0,0	369	15,4	0,3
Mobiliário: S20 (94)	1 555	1,4	0,0	261	7,7	0,1
Pedra, cerâmica e vidro: S13 (68-70)	1 337	1,7	0,0	209	-5,8	-0,1
Calçado: S12 (64-67)	1 109	2,7	0,0	202	16,7	0,2
Peles e couros S8 (41-43)	964	10,1	0,1	168	16,5	0,1
Produtos minerais exceto combustíveis: S5 (25-26)	303	-4,3	0,0	50	0,0	0,0
Total	107 447	2,2	2,2	18 050	5,8	5,8
Total sem combustíveis	95 870	3,2	2,9	16 267	6,3	5,7

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 fevereiro de 2025, o excedente da **balança de serviços** aumentou 13,3% (para 4.290 milhões de euros), a refletir um aumento das **exportações** (7,1%) superior ao das **importações** (0,6%). Para a melhoria deste saldo continuaram a contribuir as exportações de **Viagens e turismo** (+6,2%) - a rubrica com maior peso (cerca de 48% 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-fev 25	7 927	310	1 613	3 024
2024	57 505	1 282	10 500	27 652
Jan-fev 24	7 401	208	1 615	2 848
2023	53 197	1 379	10 309	25 421
- Tvhn (%)				
Jan-fev 25	7,1	49,0	-0,1	6,2
2024	8,1	-7,1	1,8	8,8
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-fev 25	3 636	107	808	674
2024	25 592	1 031	5 437	6 735
Jan-fev 24	3 615	106	798	653
2023	23 962	635	5 598	6 304
- Tvhn (%)				
Jan-fev 25	0,6	1,1	1,2	3,3
2024	6,8	62,4	-2,9	6,8
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-fev 25	4 290	203	804	2 350
2024	31 913	251	5 063	20 916
Jan-fev 24	3 786	102	816	2 195
2023	29 236	745	4 711	19 117
- Tvhn (%)				
Jan-fev 25	13,3	98,6	-1,5	7,0
2024	9,2	-66,3	7,5	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 dois meses de 2025, a economia portuguesa registou um saldo excedentário na **balança de bens e serviços** (168 M€), menos 245 milhões de euros do que no período homólogo.

No mesmo período, as **exportações de serviços** continuaram a aumentaram a sua relevância na balança de bens e serviços (38,6% vs 37,0% no período homólogo do ano anterior).

Dentro das exportações de serviços destaca-se a rubrica de "**Viagens e turismo**", que fruto da sua dinâmica continua a reforçar o seu peso no total das exportações de bens e serviços (14,7% vs 14,3% no período homólogo do ano anterior).

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-fev 25	20 557	12 630	7 927	3 024
2024	133 235	75 729	57 505	27 652
Jan-fev 24	19 954	12 553	7 401	2 848
2023	127 525	74 328	53 197	25 421
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-fev 25	100	61,4	38,6	14,7
2024	100	56,8	43,2	20,8
Jan-fev 24	100	62,9	37,1	14,3
2023	100	58,3	41,7	19,9
Importações				
- Valores (M€)				
Jan-fev 25	20 389	16 752	3 636	674
2024	126 581	100 989	25 592	6 735
Jan-fev 24	19 541	15 926	3 615	653
2023	123 566	99 605	23 962	6 304
- Peso no total de bens e serviços (%)				
Jan-fev 25	100	82,2	17,8	3,3
2024	100	79,8	20,2	5,3
Jan-fev 24	100	81,5	18,5	3,3
2023	100	80,6	19,4	5,1
Saldo				
- Valores (M€)				
Jan-fev 25	168	-4 122	4 290	2 350
2024	6 654	-25 259	31 913	20 916
Jan-fev 24	413	-3 373	3 786	2 195
2023	3 959	-25 277	29 236	19 117

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

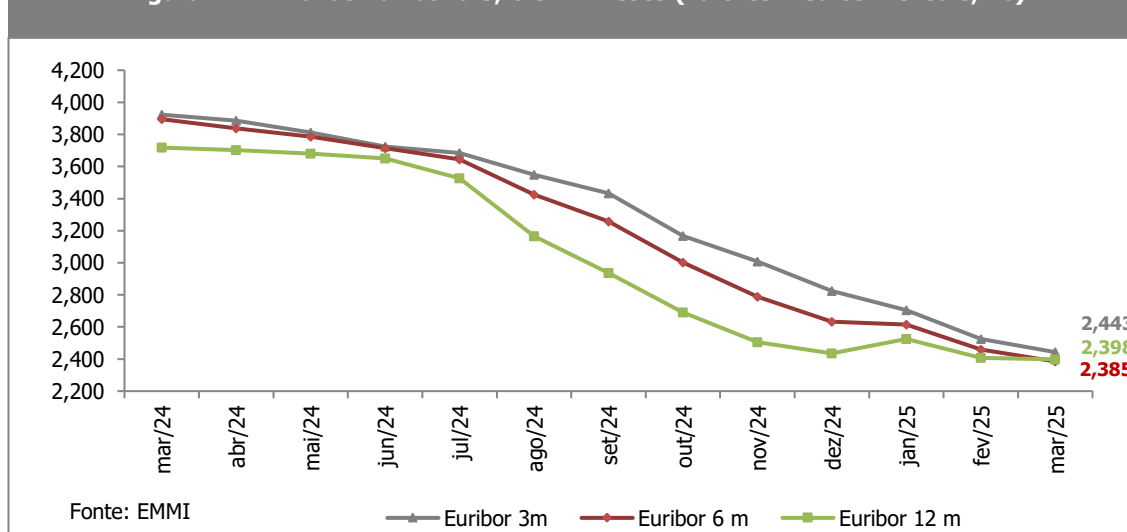
4.1 Taxas de juro

Quadro 4.1.1: Taxas de juro								
	2023	2024	3T 24	4T 24	1T 25	Jan-24	Fev-24	Mar-24
Taxas de juro (%)								
Mercado monetário								
Taxa "Refi" do BCE (fim de período)	4,50	3,15	3,65	3,15	2,65	3,15	2,90	2,65
Taxas Euribor (valores médios)								
3 meses	3,433	3,572	3,556	3,000	2,557	2,704	2,525	2,442
6 meses	3,694	3,481	3,442	2,807	2,486	2,614	2,460	2,385
12 meses	3,869	3,274	3,209	2,544	2,443	2,525	2,407	2,398
Dívida soberana: OT (valores médios)								
Yield PT, 10 anos (a)	3,24	2,96	2,92	2,74	3,07	2,96	2,95	3,29
Yield Área Euro, 10 anos	3,15	2,92	2,89	2,81	3,07	3,04	2,94	3,24
Yield Alemanha, 10 anos (b)	2,43	2,32	2,28	2,24	2,54	2,48	2,41	2,74
Prémio de risco de PT = (a) –(b)	0,81	0,64	0,61	0,57	0,53	0,48	0,54	0,55
Crédito a empresas								
Novas operações até 1 M€ (exclui descobertos bancários)								
Taxa de juro média pond., PT	5,54	5,30	5,66	5,20	4,60	4,33	4,35	
Taxa de juro média pond., A. Euro	5,03	5,12	5,32	5,08	4,70	4,35	4,31	

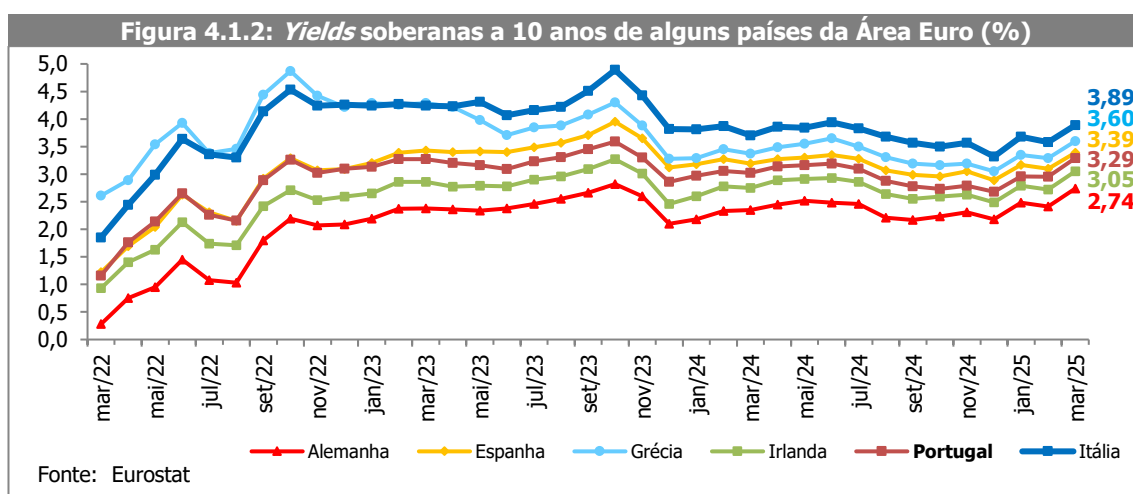
Fontes: EMMI (European Money Markets Institute), Bdp, BCE e Eurostat. OT = Obrigações do Tesouro; PT = Portugal; Taxa "Refi" do BCE = taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento do Eurosystema.

No **primeiro trimestre de 2025**, as **taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses** mantiveram uma tendência transversalmente descendente, refletindo uma maior confiança dos mercados sobre o controlo da inflação e antecipando um ciclo de cortes nas taxas diretoras pelo BCE até ao final do ano.

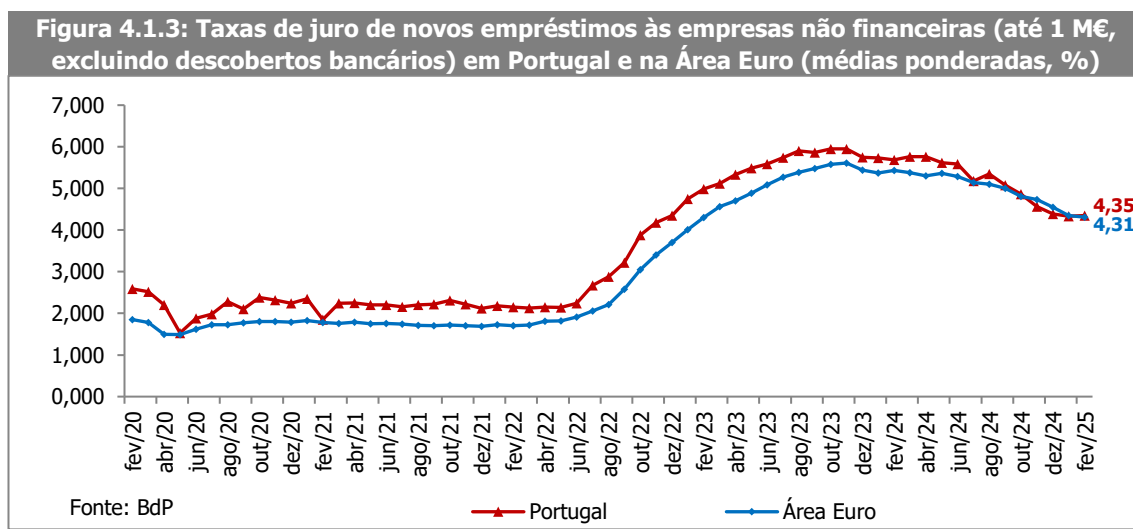
Figura 4.1.1: Taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses (valores médios mensais, %)



No **mercado secundário de dívida pública**, os dados mais recentes revelam oscilações, sem uma tendência clara, quedas em fevereiro e aumentos significativos em março. Por um lado, a estratégia menos restritiva de política monetária conduzida BCE, contribuiu para uma diminuição das yields a 10 anos. Por outro lado, o clima de incerteza experienciado na Europa, marcado por um período de estagnação das principais economias e a fragilidade das contas públicas (exemplo da França e Itália), elevam as yields a 10 anos. Na origem do aumento generalizado das yields em março de 2025 esteve o acordo no parlamento alemão entre a CDU e o SPD para aliviar as regras de despesa, aumentando o investimento em defesa e infraestruturas, o que pode potenciar desequilíbrios orçamentais e o aumento da dívida pública. Em março de 2025, a **yield portuguesa a 10 anos** situou-se em 3,29%, o valor mais alto desde novembro de 2023. Ainda assim manteve-se como a 6ª mais baixa dos 27 países da União Europeia, o que reflete bem a confiança dos mercados na economia portuguesa.



A **taxa de juro a sociedades não financeiras** sobre novas operações até 1 M€ manteve a tendência de queda em **Portugal**, situando-se em 4,35% em fevereiro de 2025. A taxa de juro na Área Euro também tem vindo a diminuir, situando-se em 4,31% em fevereiro de 2025. É provável que a tendência descendente nas taxas de juro continue nos próximos meses em Portugal e na Área Euro.



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), aumentou em **janeiro** de 2025 (a uma taxa de variação anual, tva, de 2,6%), após 2,2% e 1,1% em dezembro e setembro de 2024. Este aumento é explicado, sobretudo pela expansão no **crédito aos Particulares (4,2%)**, mas também pela aceleração no **crédito às Sociedades não financeiras (1,4%)**.

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

	2023	2024	Jun-24	Set-24	Dez-24	Jan-25		Fev-25
						Tva	Mil M€	
Crédito total ao setor não financeiro residente, exceto Ad. Públicas ^(a)	-1,4	2,2	-0,4	1,1	2,2	2,6	455,0 ^Δ	
- Particulares e emp. nome individual ^(b)	-0,2	3,8	1,2	2,3	3,8	4,2	159,5 ^Δ	
- Habitação	-1,6	3,0	0,0	1,2	3,0	3,6		
- Consumo e outros fins	3,2	5,5	4,7	5,9	5,5	5,6		
- Sociedades não financeiras	-2,3	1,1	-1,6	0,3	1,1	1,4		
- Privadas	-2,3	1,2	-1,7	0,3	1,2	1,6	295,6 ^Δ	
- Públicas fora do perímetro das AP	-4,4	-2,7	0,7	0,1	-2,7	-2,9	6,8 ^Δ	
Empréstimos das IFM	-0,9	2,7	0,3	1,5	2,7	3,2 (3,2*)	339,6*	3,7 (3,7*)
- Particulares	-0,5	4,0	1,2	2,5	4,0	4,5 (4,7*)	134,2*	5,0 (5,2*)
- Habitação	-1,4	3,2	0,1	1,5	3,2	3,8 (4,1*)		4,4 (4,8*)
- Consumo	5,8	7,5	6,8	7,6	7,5	7,3 (7,3*)		7,1 (7,0*)
- Outros fins	-1,9	5,2	1,4	2,9	5,2	6,4 (5,8*)		7,0 (6,4*)
- Sociedades não financeiras	-1,0	0,8	-0,2	0,5	0,8	1,4 (1,3*)	91,3*	1,4 (1,2*)
- Microempresas*	4,0*	7,2	5,4*	6,7*	7,2	7,4*		7,3*
- Pequenas empresas*	-3,7*	-1,4	-3,9*	-2,6*	-1,4	-0,6*		-0,3*
- Médias empresas*	-5,7*	-5,2	-6,0*	-5,4*	-5,2	-4,9*		-4,5*
- Grandes empresas*	-1,9*	0,3	0,6*	1,1*	0,3	2,8*		1,7*
- Sociedades privadas exportadoras*	-7,6*	-4,2	-5,9*	-3,2*	-4,2	-3,2*		-2,8*
- Administrações públicas	-5,5	0,7	-5,8	-4,1	0,7	-0,4 (-0,4*)	89,8* ^(c)	-0,9 (-0,9*)
- IFNM	0,9	-0,1	-2,6	0,2	-0,1	0,2 (0,1*)	16,7*	3,5 (3,4*)

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 fevereiro de 2025 (0,5% e 1,4%, respetivamente), após uma contração nos dois primeiros trimestres de 2024 (-0,2% em junho e -0,7%, em março).

De acordo com a dimensão das empresas, em fevereiro de 2024 mantiveram-se as quedas nas **pequenas** (-0,3%; dados não ajustados) e **médias empresas** (-4,5%). O crédito às **microempresas** continua a crescer consistentemente (7,3%). Para as grandes empresas o crédito também aumentou embora mais ligeiramente (1,7%).

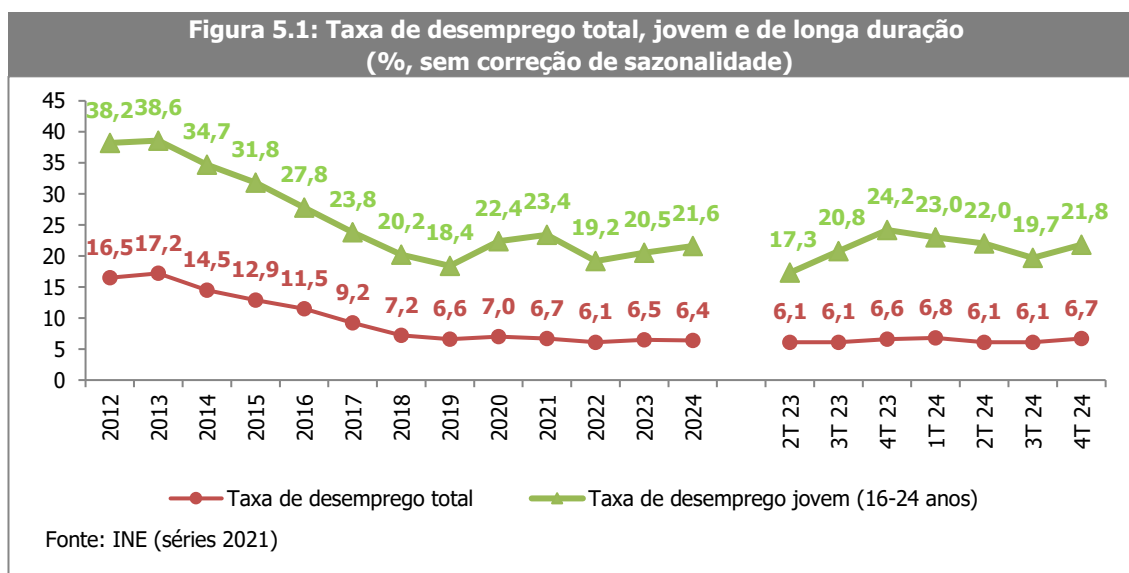
Realce ainda para a queda do *stock* de empréstimos das IFM às **Sociedades privadas exportadoras**, que é contrária à evolução positiva verificada no conjunto das SNF (-2,8% vs. 1,2%; dados não ajustados), ainda assim é uma retração menor do que as verificadas em dezembro, setembro e junho de 2024.

Nos **Particulares**, verificou-se um aumento do **stock de empréstimos** (tva de 5% em fevereiro, após 4,5% em janeiro de 2025 e 4% em dezembro de 2024, respetivamente; dados ajustados), para isso contribuiu a aceleração nos **empréstimos para consumo (7,1%), outros fins (7%) e habitação (4,4%)**.

5. MERCADO DE TRABALHO

Segundo o **INE**, a **taxa de desemprego** aumentou para 6,7% no último trimestre de 2024 (6,1% no terceiro trimestre de 2024 e 6,6% no período homólogo), tendo fechado o ano de 2024 com uma taxa de desemprego anual de 6,4%.

Em termos homólogos, a **taxa de desemprego jovem** também aumentou no quarto trimestre de 2024, para 21,8% (após 19,7% no terceiro trimestre de 2024), apesar de registar uma queda em relação ao período homólogo (24,2% no quarto trimestre de 2024). A diferença entre a taxa de desemprego jovem e a taxa de desemprego total, num período considerado de pleno emprego, reflete 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 quarto trimestre de 2024**.

O equilíbrio do mercado de trabalho tem sido assegurado, em termos homólogos, pelo aumento da população empregada (1,3%) que continua a absorver parte do aumento da população ativa (1,4%), tendo o número de desempregados aumentado neste último trimestre de 2024 (2,7% em homólogo e 10,1% em cadeia).

A população inativa aumentou face ao período homólogo (0,6%) mas diminuiu em cadeia ao (-0,1%).

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

Por sua vez, o **número de empregados** manteve uma trajetória de crescimento, em relação ao período homólogo, de 1,3% (+6,4% com ensino superior, +4,4% com ensino secundário e, em sentido oposto, registou-se um decréscimo na população empregada com formação até ao ensino básico de 6,0%). O aumento homólogo do emprego teve origem exclusiva no setor terciário (+2,0%), sendo que os setores primário e secundário registaram quedas de 3,8% e 0,3%, respetivamente.

Quadro 5.1: Inquérito trimestral ao emprego do INE

	4T 23	3T 24	4T 24	Tvh (%)	Tvc (%)
População ativa (10³ indivíduos)	5 442,4	5 475,6	5 517,2	1,4	0,8
Taxa de atividade (%)	60,4	60,3	60,5		
População empregada (10³)	5 083,7	5 140,9	5 148,8	1,3	0,2
- Por nível de qualificação					
Ensino básico: até 3º ciclo	1 933,6	1 818,4	1 817,8	-6,0	0
Ensino secundário ou pós-secundário	1 743,5	1 822,3	1 820,6	4,4	-0,1
Ensino superior	1 765,3	1 834,9	1 878,8	6,4	2,4
- Por setor					
Sector Primário	148,5	147,3	142,9	-3,8	-3,0
Sector Secundário	1 269,5	1 265,9	1 266,3	-0,3	0,0
Sector Terciário	3 665,7	3 727,8	3 739,7	2,0	0,3
- Trab. por conta de outrem (10³)	4 357,1	4 356,6	4 368,1	0,3	0,3
Com contrato de trabalho sem termo	3 618,4	3 677,6	3 676,7	1,6	0,0
Com contrato de trabalho com termo	605,1	553,3	552,3	-8,7	-0,2
Outro tipo de contrato	133,5	125,7	139,1	4,2	10,7
- Trabalhadores por conta própria (10³)	700,3	756,3	755,7	7,9	-0,1
População desempregada (10³)	358,7	334,7	368,3	2,7	10,1
Ensino básico: até 3º ciclo	143,7	122,4	130,9	-8,9	6,9
Ensino secundário ou pós-secundário	125,4	127,7	139,9	11,6	9,6
Ensino superior	89,6	84,6	97,5	8,9	15,3
Taxa de desemprego (%)	6,6	6,1	6,7		
Homens	6,3	5,8	6,5		
Mulheres	6,8	6,5	6,9		
Jovens (16-24 anos)	24,2	19,7	21,8		
Longa duração (12 ou mais meses)	2,4	2,3	2,5		
Regiões					
Norte	7,3	6,2	6,7		
Centro	5,7	5,7	5,8		
Oeste e Vale do Tejo	5,3	7,5	6,2		
Grande Lisboa	6,5	5,6	7,4		
Península de Setúbal	7,6	8,2	7,7		
Alentejo	6,0	5,9	5,8		
Algarve	5,9	4,5	5,6		
R. A. Açores	6,9	4,9	5,4		
R. A. Madeira	6,1	5,7	5,7		
População inativa (10³)	5 169,0	5 204,3	5 199,2	0,6	-0,1
Taxa de inatividade (16 e mais anos) (%)	40,5	40,6	40,4		

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

Por **NUTS II**, as regiões Oeste e Vale do Tejo (+0,9 p.p.), Grande Lisboa (+0,9 p.p.), Centro (+0,1 p.p.) e Península de Setúbal (+0,1 p.p.) e verificaram um aumento da taxa de desemprego face ao período homólogo. Por outro lado, as restantes regiões registaram uma queda na taxa de desemprego, concretamente, Região Autónoma dos Açores (-1,5 p.p.), Norte (-0,4 p.p.), Região Autónoma da Madeira (-0,4 p.p.), Algarve (-0,3 p.p.) e Alentejo (-0,2 p.p.).

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

"A população ativa (5 517,8 mil) aumentou relativamente a janeiro de 2025 (7,0 mil; 0,1%), a novembro (47,5 mil; 0,9%) e a fevereiro de 2024 (115,8 mil; 2,1%).

- *A população empregada (5 163,5 mil) aumentou em relação ao mês anterior (2,1 mil; a que corresponde uma taxa de variação quase nula), a três meses antes (52,9 mil; 1,0%) e ao mês homólogo (111,3 mil; 2,2%).*

- *A população desempregada (354,2 mil) registou um acréscimo em relação ao mês anterior (4,8 mil; 1,4%) e ao mesmo mês de 2024 (4,4 mil; 1,3%), tendo diminuído por comparação com três meses antes (5,5 mil; 1,5%).*

- *A taxa de desemprego situou-se em 6,4%, valor superior ao de janeiro do mesmo ano (0,1 p.p.), tendo registado um decréscimo em relação a novembro (0,2 p.p.) e a fevereiro de 2024 (0,1 p.p.).*

- *A população inativa (2 483,6 mil) manteve-se praticamente inalterada em relação ao mês anterior e a três meses antes, tendo diminuído em relação ao mês homólogo (10,5 mil; 0,4%).*

- *A taxa de subutilização do trabalho situou-se em 10,9%, valor superior ao de janeiro de 2025 (0,1 p.p.), mas inferior ao de novembro (0,1 p.p.) e fevereiro de 2024 (0,4 p.p.)."*

6. CUSTOS DAS MATÉRIAS-PRIMAS

Segundo dados do **Banco Mundial**, no **primeiro trimestre de 2025** observaram-se aumentos nos principais **índices de preços das matérias-primas**, na maior parte dos casos pouco expressivos.

O **índice da energia** valorizou 2,4% (variação em cadeia), contribuindo para isso o aumento de 14,2% no **índice de gás natural** (6,2% no índice de gás natural na Europa) e de 1,4% no preço do **barril de brent**.

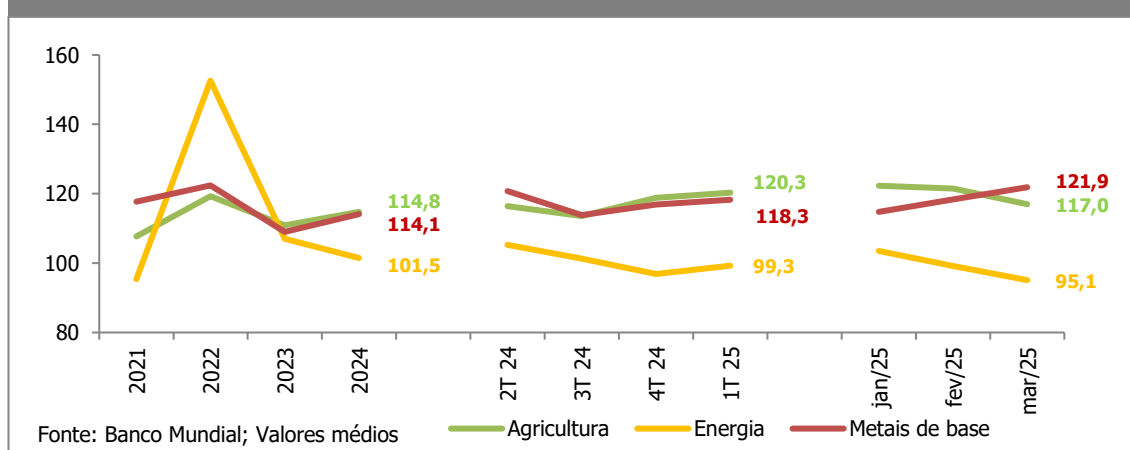
O **índice de metais de base** aumentou novamente, 1,3% em cadeia no primeiro trimestre de 2025 (para 118,3), após 2,7% no quarto trimestre de 2024, refletindo a valorização no preço do estanho (5,5%), alumínio (2,2%), cobre (1,9%) e minério de ferro (0,2%). Por outro lado, os metais, zinco (-7,0%), níquel (-2,5%) e chumbo (-1,7%) desvalorizaram.

O **índice da agricultura** aumentou 1,3% (120,3 no primeiro trimestre de 2025, após 118,8 no quarto trimestre de 2024).

Por último, o **preço do algodão** diminuiu 4,6% para 1,72 dólares/kg. No mês de março, o preço do algodão foi de 1,71 dólares/kg.

Pode encontrar [aqui](#) o relatório mensal de abril 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 primeiro trimestre de 2025, em **Portugal**, o **preço do gasóleo antes de impostos** diminuiu 4,7% face ao período homólogo do ano anterior, porém o **preço de venda final** aumentou 1,6%. A valorização do dólar face ao euro (*brent* é cotado em dólares), sobretudo nos dois primeiros meses do ano, e os aumentos de impostos destacam-se como as principais causas para o preço de venda final ter aumentado no primeiro trimestre de 2025 face ao período homólogo.

Em **março**, os dados revelam uma diminuição **do preço do gasóleo**, de 8,9% **antes de impostos** face ao mesmo mês do ano anterior, contudo o **preço de venda final** reduziu apenas 1,2%. Neste período a **carga fiscal** sobre o preço do gasóleo foi superior a 50%.

Quadro 7.3.1: Preço do gasóleo rodoviário em Portugal e na UE (€/litro)

	2023	2024	2T 24	3T 24	4T 24	1T 25	Mar-25
Preço sem impostos*							
Portugal	0,878	0,822	0,842	0,797	0,784	0,825	0,798
Tvh (%)	-18,9	-6,4	6,6	-11,0	-13,6	-4,7	-8,9
Ranking na UE (27)	17º	17º					
UE (27)	0,896	0,820					
Tvh (%)	-18,4	-8,5					
Preço de venda final*							
Portugal	1,589	1,580	1,580	1,550	1,584	1,635	1,602
Tvh (%)	-11,7	-0,6	8,1	-6,7	-4,6	1,6	-1,2
Ranking na UE (27)	15º	12º					
UE (27)	1,678	1,606					
Tvh (%)	-8,4	-4,3					
Peso da tributação** (%)							
Portugal	44,8	48,0	46,7	48,6	50,5	49,5	50,2
Ranking na UE (27)	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

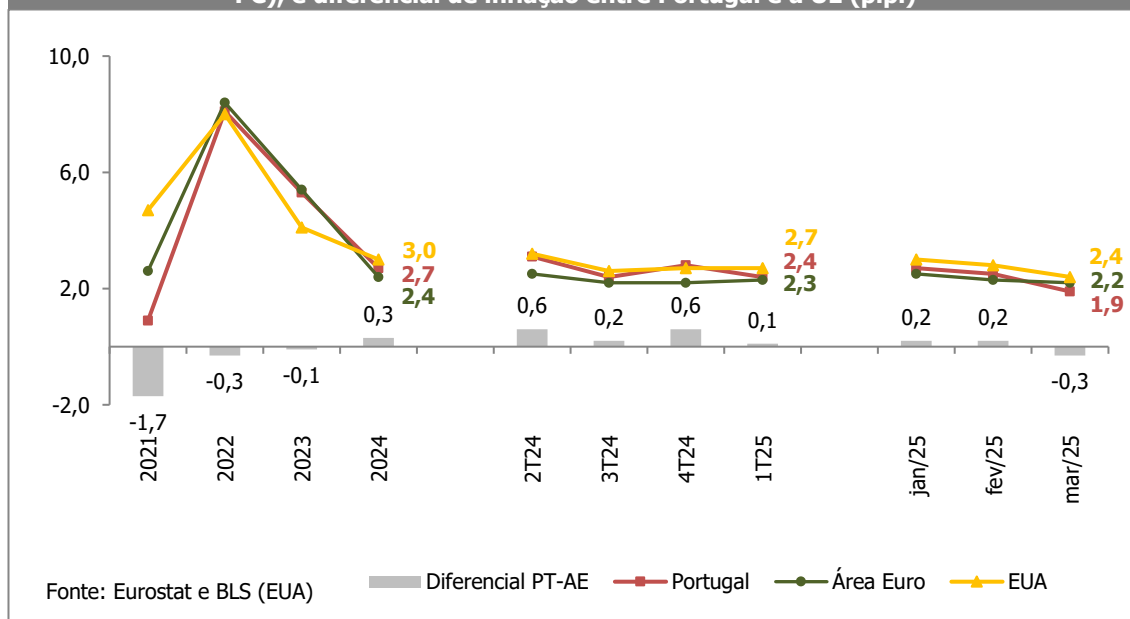
8.1 Inflação e câmbios

A **taxa de inflação** homóloga de **Portugal** (medida pelo IHPC) abrandou para 2,4% no primeiro trimestre de 2025, após 2,8% no quarto trimestre de 2024. Na **Área Euro a inflação** aumentou ligeiramente (0,1 pontos percentuais), para 2,3%, após 2,2% no terceiro e quarto trimestre de 2024. Nos EUA, no primeiro trimestre de 2025, a taxa de inflação manteve-se em 2,7%, assim como observado no quarto trimestre de 2024, continuando a verificar-se uma pressão nos preços superior à verificada na Área Euro.

A evolução dos preços continuará a influenciar os bancos centrais (BCE e Reserva Federal). Os **conflitos militares** e as **guerras comerciais**, particularmente através do aumento das tarifas alfandegárias, destacam-se como os maiores riscos à estabilidade dos preços. O aumento das tarifas alfandegárias iniciado pelos EUA acarreta um sério risco para o aumento da inflação, sobretudo nos EUA. Na Área Euro, ainda é difícil de prever o efeito líquido nos preços – se será positivo ou negativo-, assim como referiu Christine Lagarde na conferência de imprensa do dia 17 de abril.

Os mercados esperam novos **cortes nas taxas de juro referência do BCE** nos restantes oito meses de 2025, visto que a inflação já está em valores próximos do objetivo do BCE e o crescimento da economia da Área Euro é muito modesto e está ameaçado por novas pressões. Na Reserva Federal, há maior prudência quanto a eventuais cortes nas taxas de juro, apesar da constante pressão do presidente Trump.

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 **primeiro trimestre de 2025**, a cotação média do **euro face ao dólar** depreciou 1,3% face ao quarto trimestre de 2024 e 3,1% face ao primeiro trimestre de 2024.

No entanto, a tendência de depreciação inverteu-se a partir do início do mês de **março**, com o euro a cotar-se a 1,0807 dólares em média mensal, o valor máximo nos últimos 5 meses. Em abril, a valorização do euro face ao dólar intensificou-se pela desconfiança dos investidores relativamente às consequências das tarifas “recíprocas” na economia americana. Também a pressão de Donald Trump sobre o presidente da Reserva Federal Jerome Powell para reduzir as taxas de juro, gera uma certa desconfiança nos mercados, e como consequência, contribui para a desvalorização do dólar.

Nos próximos meses, a condução da **política monetária** - nomeadamente o desfasamento temporal sobre a decisão cortes nas taxas de juro referência entre o BCE e a Reserva Federal –, a direção da política económica americana e a evolução das tensões comerciais e geopolíticas serão fatores críticos para a evolução da taxa de câmbio Eur/Usd.

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

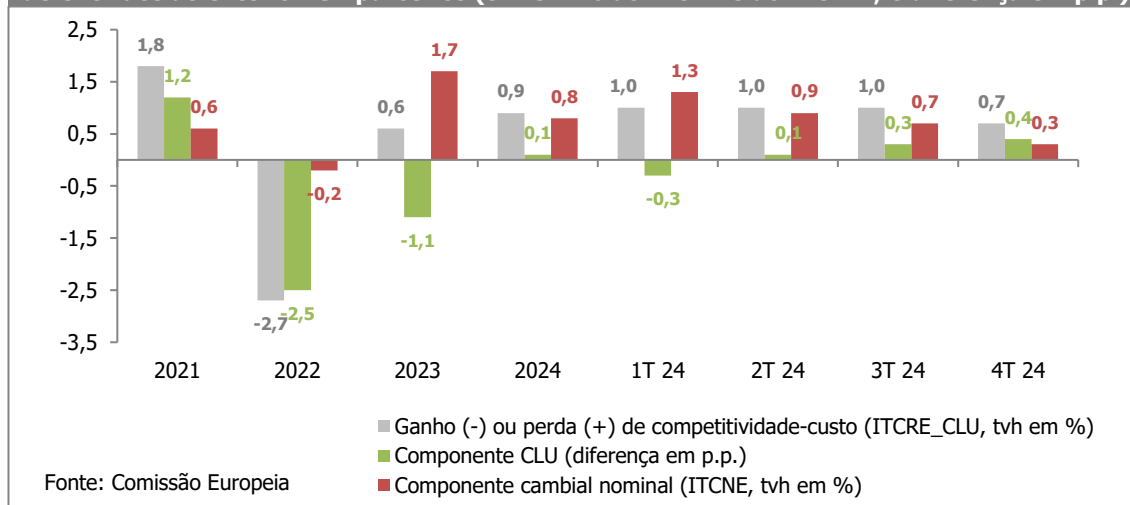


8.2 Competitividade pelos custos laborais

Em 2024, o **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros regrediu (tvh de 0,9% no índice de taxa de câmbio real efetiva, ITCRE), traduzindo o aumento dos custos laborais unitários relativos (0,1%) e, sobretudo, o ganho nominal do euro (0,8%).

No quarto trimestre de 2024, o **indicador de competitividade-custo** da economia nacional face aos 37 principais parceiros piorou, refletindo o aumento dos custos laborais unitários relativos (0,4%) e a apreciação nominal do euro (0,3%).

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

Em 2024, o excedente da **balança corrente e de capital** cresceu mais de 77% face ao período homólogo (de 5,3 mil M€ para 9,3 mil M€). Esta evolução do saldo externo refletiu uma forte melhoria da **balança corrente** (em 4,7 mil M€, para 6,1 mil M€), onde se destaca o aumento do excedente da **balança de serviços** (em 2,7 mil M€, para 31,9 mil M€). O défice da **balança de bens** praticamente não se alterou (-25,3 mil M€) mantendo-se inferior ao excedente da **balança de serviços**. O excedente da **balança de capital** diminuiu em 592 M€, para 3,2 mil M€.

Nos primeiros dois meses de 2025, o excedente da **balança corrente e de capital** diminuiu mais de 50% face ao período homólogo (de 1,6 mil M€ para 788 M€). Para isso contribuiu a deterioração do excedente da **balança corrente** (de mil M€, para 469 M€), mais concretamente através do aumento do défice da **balança de bens** (de -3,4 mil M€, para -4,1 mil M€) e da **balança de rendimentos primários** (-281 M€ face ao período homólogo). Pelo contrário, o saldo da balança de serviços continuou a aumentar (13,3%). Por último, o superavit na **balança de capital** diminuiu de 554 M€, para 320 M€.

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

	2023	2024	Var. hom.	Var. abs.	Jan-Feb 24	Jan-Feb 25	Var. hom.	Var. abs.
Balança Corrente	1 482	6 143	314,5%	4 661	1 038	469	-54,8%	-569
Bal. de bens e serviços	3 959	6 654	68,1%	2 695	413	168	-59,3%	-245
Bens	-25 277	-25 259	-0,1%	18	-3 373	-4 122	22,2%	-749
Serviços	29 236	31 913	9,2%	2 678	3 786	4 290	13,3%	504
Rendimentos primários	-6 962	-4 981	-28,5%	1 981	-114	-395	246,0%	-281
Rend. secundários	4 486	4 471	-0,3%	-15	739	695	-5,9%	-43
Balança de Capital	3 793	3 201	-15,6%	-592	554	320	-42,3%	-234
Bal. corrente e capital	5 275	9 344	77,2%	4 069	1592	788	-50,5%	-804

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** diminuiu para 97,5% do PIB no quarto trimestre de 2024, tendo reduzido 2,2 pontos percentuais em cadeia e 2,8 pontos percentuais em termos homólogos.

Portugal registou um **excedente orçamental** de 0,7% do PIB em 2024, em contabilidade nacional. A **receita total** aumentou 6,3%, em grande medida pelo crescimento da **receita corrente** em 7,0% (contribuições sociais, impostos sobre a produção e a importação e impostos correntes sobre o rendimentos, património, etc, aumentaram 9,3%, 7,2% e 3,5%, respetivamente). Pelo contrário, a **receita de capital** diminuiu 20,9%. A **despesa total** aumentou 7,6% como resultado do aumento da **despesa corrente** em 9,1% (prestações sociais, exceto transferências sociais em espécie, remunerações dos empregados e juros aumentaram 10,3%, 8,5% e 6,3%) e da redução da **despesa de capital** em 7,1%.

A **carga fiscal** aumentou de 35,6% do PIB em 2023 para 35,7% do PIB em 2024, o segundo valor mais alto dos últimos 15 anos, apenas inferior ao valor registado em 2022 (35,9% do PIB). Na base deste aumento da carga fiscal está o aumento das contribuições sociais, decorrente do dinamismo no mercado de trabalho.

No que se refere aos **valores mais recentes das contas públicas da DGO**, de **janeiro a fevereiro de 2025**, verificou-se um saldo orçamental positivo de 2.098M€, o que compara com um excedente de 848M€ no período homólogo de 2024. A melhoria do saldo orçamental refletiu um aumento da **receita efetiva** superior ao crescimento da **despesa efetiva** (11,1% e 4,1%, respetivamente).

Nas contas consolidadas das Administrações Públicas, a receita corrente aumentou 11,8%, contribuindo para tal a evolução da receita fiscal (15,3%), as contribuições para a segurança social (7,8%) e outras receitas correntes (8,6%). Pelo contrário, o valor das transferências correntes diminuiu 4%. Relativamente à evolução da despesa, a **despesa corrente** aumentou 3,3% (**despesas com pessoal** cresceram 8,2%, **transferências correntes** 4,9%, **aquisição de bens e serviços** 0,7%) e a **despesa em capital** 15,4%.

No que se refere à **Receita fiscal do subsector Estado**, a receita proveniente dos **impostos indiretos** aumentou 23,1% (destacando-se os seguintes aumentos: 26,7% do IVA, 16,5% do **ISP** e 4,8% do **Imposto do Selo**) e dos **impostos diretos** cresceu 6,1% (mais 33,2% de receita do **IRC** e 4,1% do **IRS**).