

## Os principais fatores para a economia portuguesa em 2026

A rápida e imprevisível reconfiguração da ordem geopolítica global não oferece tréguas e força uma reavaliação constante da situação de cada economia. Qual é o ponto de partida, quais são os pontos fortes e os pontos de apoio, e quais são as vulnerabilidades ou os aspetos que precisam de ser abordados para reforçar a resiliência? No contexto internacional frágil e incerto, reforçar este último aspeto parece mais necessário do que nunca. A avaliação global da economia portuguesa é relativamente positiva, especialmente no que diz respeito às tendências recentes, mas ainda existem desafios significativos a superar para sustentar esta tendência a médio prazo.

A economia portuguesa finalizou 2025 com dados dinâmicos e resultados melhores do que o esperado. A criação de emprego manteve um ritmo de crescimento notável, acelerando por comparação com os trimestres anteriores. Nos primeiros onze meses de 2025, o emprego aumentou 3,2%, acelerando para 3,8% nos 6 meses até novembro, facto que reflete o dinamismo do tecido económico. O consumo das famílias também apresentou um comportamento saudável, apesar de se esperar que tenha abrandado na reta final do ano, depois das medidas de impulso *one-off* ao rendimento disponível das famílias no 3T (alívio fiscal e retribuições extra aos pensionistas). O investimento empresarial também terá contribuído para o ciclo de expansão da economia portuguesa, suportado pela aceleração da execução do PRR; e as exportações, apesar do cenário internacional desafiante, mantiveram um ritmo de crescimento positivo graças ao dinamismo do setor de serviços, tanto relacionados com o turismo quanto com outros setores.

O modelo para a atividade económica utilizado pelo BPI Research, que estima o crescimento do PIB a curto prazo com base em informações de diversos indicadores de alta frequência, aponta para um crescimento homólogo próximo de 2% no 4T 2025, melhor do que o esperado no cenário de previsão do BPI Research. Se tal for confirmado, a economia portuguesa estará em boa posição para enfrentar 2026 e provavelmente levará a uma revisão em alta da nossa previsão de crescimento para este ano, atualmente nos 2,0%.

Além do ponto de partida, vários fatores deverão continuar a impulsionar a economia nos próximos trimestres, principalmente o consumo das famílias e o investimento. Os cortes nas taxas de juros implementados pelo BCE até meados do ano passado continuarão a ter um impacto positivo nos próximos trimestres. Enquanto isso, a execução dos fundos europeus (PRR), que chega à sua fase final em 2026, ajudará o investimento a manter uma taxa de crescimento significativa. Além disso, o crescimento populacional, impulsionado pelos fluxos migratórios, deverá continuar a sustentar o emprego e o consumo.

No entanto, nem tudo são rosas. O contexto internacional é desfavorável. Os principais parceiros comerciais de Portugal apresentam um crescimento moderado, e a incerteza gerada pela reconfiguração da ordem geopolítica, com suas implicações em diversas áreas, também está a dificultar a atividade.

No mercado doméstico, o crescente desequilíbrio no setor imobiliário é evidente na acentuada ascensão dos preços de transação ao longo de 2025. O forte crescimento da procura por habitação não está a ser acompanhado por um aumento correspondente da oferta. O défice habitacional continua a aumentar, especialmente em zonas de elevada procura, como Lisboa e Porto. A título de referência, assumindo uma dimensão média dos agregados familiares de 2,41 pessoas na Grande Lisboa e 2,57 na AMPorto (dados extrapolados de informação datada de 2021), entre 2023 e 2024 o nº estimado de agregados familiares aumentou em 12.462 e 6.052, respetivamente na Grande Lisboa e na AMPorto. Por outro lado, o número de fogos licenciados em construções novas para habitação familiar em cada uma das regiões, totalizou apenas 8.768 e 4.294 em 2024 (8.252 e 4.567 em 2023) respetivamente. Embora estes números sejam indicativos e dependam de pressupostos que tivemos que assumir dada a ausência de informação concreta mais detalhada e recente que permita fazer um diagnóstico mais completo, é notória a diferença entre a oferta e a procura, que continua a aumentar, uma vez que as licenças de construção para novos empreendimentos crescem a um ritmo bastante ligeiro, não conseguindo dar resposta à procura em pipeline. Esta situação continua a pressionar os preços para cima (os preços médios anuais até novembro aumentaram cerca de 18%, de acordo com os dados da CI, 16% até ao 3T 2025, segundo o INE) e a dificultar o acesso à habitação, particularmente para os grupos mais vulneráveis.

Aumentar o crescimento da produtividade é também um dos principais desafios que a economia portuguesa enfrenta, na medida em que Portugal é um dos países em que a maioria do seu território tem uma produtividade 25% inferior à média Europeia. Conforme descrito no Dossier que acompanha esta publicação, todas as regiões podem fortalecer os seus pontos fortes para impulsionar ainda mais a produtividade, bem como áreas que se encontram em desvantagem. Nenhuma dessas desvantagens é insuperável: abordar essas fragilidades melhorará o potencial de crescimento e a resiliência das suas economias. O estudo também destaca a importância dos fatores geográficos: a proximidade a uma região produtiva facilita o progresso de ambas as regiões, e vice-versa. Portanto, um esforço conjunto entre todas as regiões e enfoque nos fatores que potenciam as melhorias de produtividade, aumentará a probabilidade de sucesso e ajudará a fortalecer as perspetivas económicas de Portugal, não apenas em 2026, mas também no médio prazo.

**Paula Carvalho e Oriol Aspachs**