

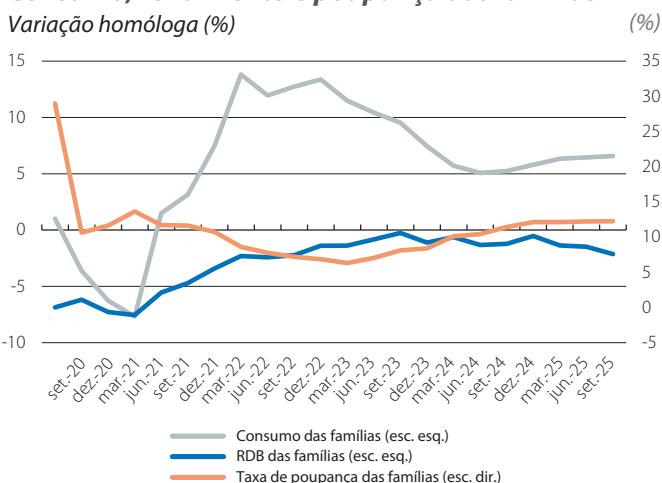
## Tendência positiva mantém-se no final do ano

Os indicadores de atividade recentes apontam para dinamismo na viragem do ano, apesar do crescimento ligeiramente mais brando. Considerando os três primeiros trimestres (1T 2025-3T 2025), o PIB real cresceu 1,9% (-0,1 p. p. face ao período homólogo anterior), motivado pela desaceleração significativa das exportações e aceleração das importações. Por outro lado, o consumo privado continuou a contribuir para a robustez da atividade, tendo acelerado para 3,8% (+1,2 p. p. face ao período homólogo anterior), impulsionado, entre outros fatores, pelo mercado de trabalho sólido e pela redução das taxas de IRS em agosto e setembro (com efeitos retroativos). Na ótica do rendimento, e em termos nominais, a economia continua a refletir capacidade líquida de financiamento, ou seja, o conjunto dos setores institucionais continua a gerar mais rendimento do que o montante que gasta e investe (em média, nos três primeiros trimestres de 2025, a capacidade foi de 2,6% do PIB, -0,9 p. p. que no período homólogo). No caso das famílias, o seu rendimento continua a crescer de forma sustentada, embora evidencie sinais de abrandamento. Em média, o respetivo rendimento disponível bruto (RDB) cresceu 7,6% em termos homólogos no ano terminado no 3T 2025 (-1,3 p. p. face ao verificado no ano anterior). Por sua vez, o consumo privado e a poupança mostram uma aceleração moderada, motivados pela robustez no emprego e pelo crescimento dos salários. O consumo aumentou em média 6,6% (+1,4 p. p. homólogo) e a taxa de poupança média encontra-se nos 12,5% (+0,9 p. p.).

**Habitação valoriza fortemente.** Com os dados do Índice de Preços da Habitação (IPH) do 3T 2025, observou-se uma valorização homóloga de 17,7%, que situa a valorização média da habitação nos últimos quatro trimestres em 15,7%. O último dado prolonga a tendência que já vinha dos dois trimestres anteriores de uma evolução trimestral dos preços muito forte, acima dos 4%. O 3T é também o quarto trimestre consecutivo em que o número de transações supera as 40 mil (42,4 mil, +3,8% face ao homólogo embora -1% face ao trimestre anterior). O preço médio das casas transacionadas situa-se agora nos 247,1 mil euros. De acordo com os dados da avaliação bancária, as valorizações mais fortes da mediana (valor/m<sup>2</sup>) são das habitações na Península de Setúbal, Médio Tejo e Lezíria do Tejo. Ou seja, valorizações mais fortes numa coroa cada vez mais alargada em torno da A.M. Lisboa.

**Em outubro e em termos acumulados no ano, a balança corrente portuguesa registou um excedente de 5.253,6 milhões de euros** (i.e. 2,1% do PIB), o que equivale a uma redução de 23,4% face ao excedente registado nos primeiros 10 meses de 2024. Esta evolução justifica-se pelo défice da balança de bens, que se agravou em 3.472 milhões de euros face ao homólogo, motivado pelo aumento das importações (+2.933 milhões de euros) e diminuição das exportações (-539 milhões de euros). Por outro lado, o excedente da balança de serviços aumentou 1.742 milhões de euros face a outubro de 2024, justificado essencialmente pelo aumento das exportações de serviços de viagens e turismo (+1.314 milhões de euros homólogo).

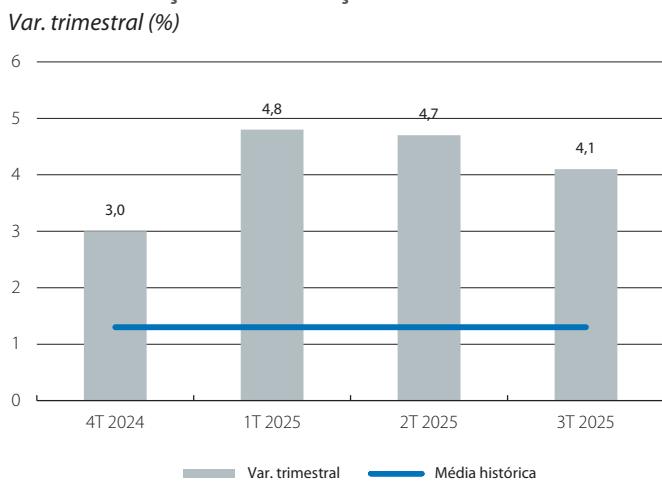
## Consumo, rendimento e poupança das famílias



**Nota:** São utilizadas médias móveis dos 4 trimestres anteriores para cada indicador.

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE.

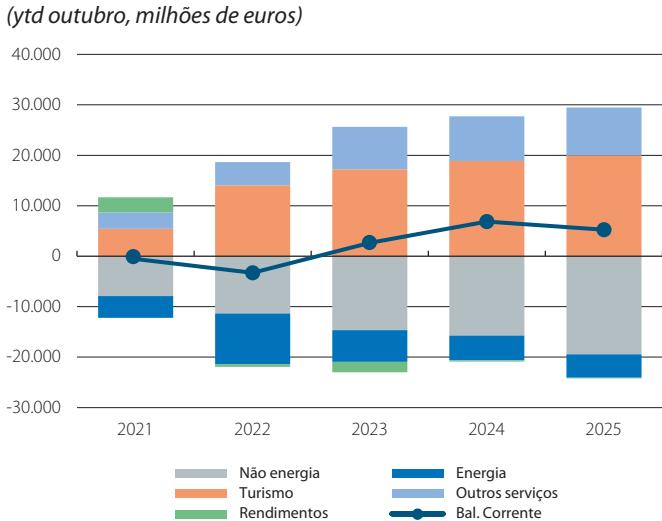
## Índice de Preços da Habitação



**Nota:** Média histórica refere-se à média das valorizações trimestrais da série do IPH até ao 4T 2024.

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE.

## Portugal: balança corrente



**Fonte:** BPI Research, a partir dos dados do Datastream.

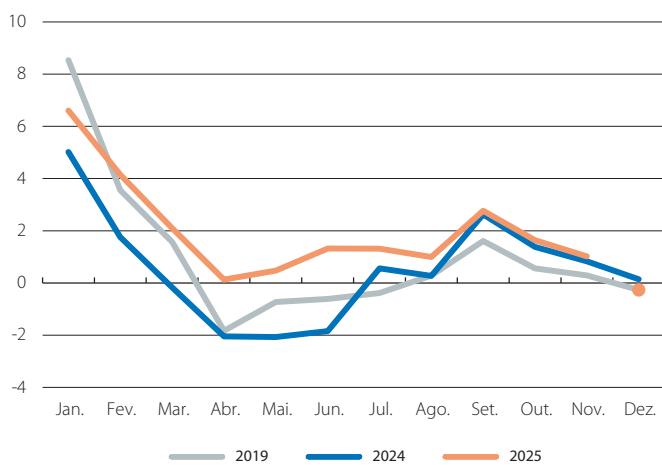
**A execução orçamental ao longo de 2025 parece apontar para mais um ano com surpresas positivas.** Os dados até ao 3T (em contabilidade nacional) e até novembro (em contabilidade pública) revelam o mesmo padrão: a receita fiscal e as contribuições para a Segurança Social são os principais motores de crescimento da receita (a título de exemplo, explicam 82% do aumento da receita até novembro), enquanto as prestações sociais e as despesas com pessoal são as rubricas que mais têm exercido pressão sobre a despesa pública (ou seja, o equivalente a 60% até novembro). Assim sendo, os dados na ótica oficial apontam para um excedente de 2,0% do PIB até ao 3T, ao mesmo tempo a execução orçamental até novembro (em contabilidade pública) revela um excedente de 1,0% do PIB. Perante este cenário, e considerando a diferença entre óticas estimada pelo Governo no Orçamento de Estado para 2026, o saldo orçamental deverá ficar ligeiramente acima da última estimativa do Governo (de 0,3% do PIB).

**Inflação média de 2025 nos 2,3%.** Com o registo do IPC global nos 2,2% no mês dezembro, 2025 fecha com uma inflação média de 2,3%. A manutenção da inflação global não foi acompanhada pela inflação subjacente, que aumentou ligeiramente – os preços aumentaram 2,1% homólogo (2,0% em novembro). Embora se tenha confirmado o abrandamento da inflação média em 2025, este foi menor do que inicialmente esperávamos, sobretudo devido à persistência da inflação dos serviços e do incremento acima do esperado nos preços dos produtos alimentares não transformados. Olhando já para 2026, a nossa previsão atual para o IPC global é de 2,1%, já muito perto do valor objetivo e, portanto, mantendo a tendência de desinflação de 2025. Na frente energética, vislumbramos o apoio à desinflação assente num preço médio do brent inferior ao registado em 2025 e, na vertente alimentar, a elevada produção e reservas de cereais também devem apoiar algum alívio nos produtos alimentares transformados.

**O rácio de crédito em incumprimento manteve-se inalterado no 3T num mínimo histórico.** De facto, o rácio de NPLs no 3T manteve-se nos 2,3% pelo terceiro trimestre consecutivo, com o montante de empréstimos *non-performing* a reduzir em cerca de 133 milhões de euros face ao trimestre anterior. O rácio relativo ao crédito à habitação diminuiu ligeiramente (-0,1 p. p., para 1,0%), enquanto no caso das SNF diminuiu 0,2 p. p., para 3,8%. No caso do crédito ao consumo & outros fins, o rácio de NPLs manteve-se inalterado nos 6,1%. Em todos os casos, o rácio de NPLs registou um mínimo histórico. Entretanto, a carteira de crédito ao setor privado não financeiro continua a evoluir de forma muito dinâmica: a carteira aumentou 6,5% homólogo em novembro, com um crescimento assinalável da carteira de crédito à habitação (8,9%) para um nível máximo não visto desde o início da série (dezembro 2014). A carteira de crédito das SNF também acelerou para 2,8% (face a 2,6% em outubro). Ao mesmo tempo, os depósitos voltaram a bater um novo máximo histórico em novembro, quer no caso das SNF, quer no caso dos particulares: no primeiro caso, o aumento foi de quase 11% homólogo, enquanto nos particulares o aumento foi de 4,3%; neste último caso, destaca-se o crescimento expressivo dos depósitos à ordem, com um aumento em cadeia de quase 2.000 milhões de euros.

## Execução Orçamental (contabilidade pública)

(% PIB)

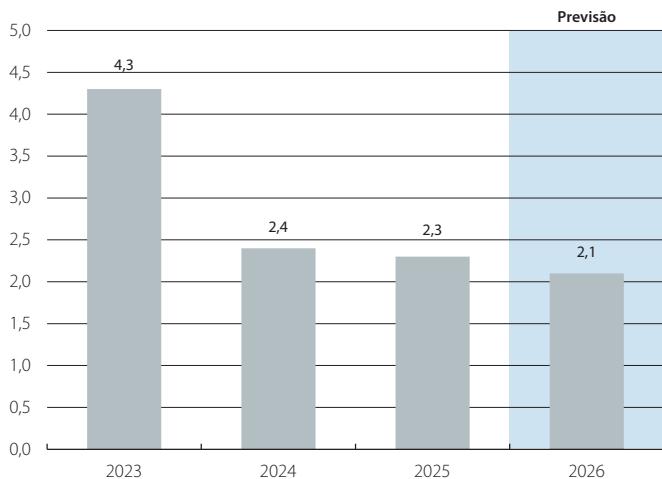


**Nota:** O ponto representa a estimativa do Governo para o final do ano.

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE e POGE 2026.

## IPC Global

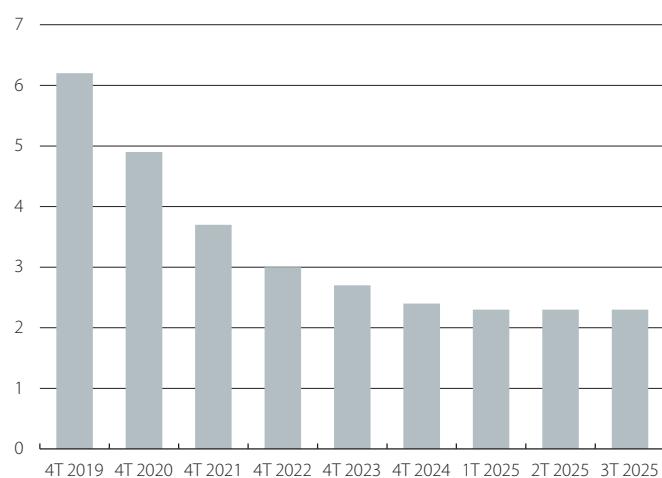
Var. média anual (%)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE.

## Non-Performance Loans (Total)

(% do total de empréstimos)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do BdP.

## Balança tecnológica melhora, mas ainda revela grande dependência tecnológica do exterior

A balança tecnológica agrupa componentes da balança de pagamentos relacionadas com transações comerciais que envolvam trocas de tecnologia entre países, abarcando transações relacionadas com a utilização de patentes, licenças, marcas registadas, design, *know-how* e serviços técnicos (incluindo assistência técnica), I&D industrial, entre outros, funcionando como um indicador da capacidade e competitividade internacional tecnológica de um país.

Nos primeiros 9 meses de 2025, o saldo da balança tecnológica era de 1.854 milhões de euros (praticamente 3 vezes mais do que em 2019), os recebimentos atingiram 4.885 milhões de euros (77% acima do nível de 2019) e os pagamentos fixaram-se em 3.031 milhões (34% mais do que em 2019).

Nos pós-pandemia, a balança tecnológica ganhou importância na balança de pagamentos, com o respetivo saldo a representar 27,5% da balança de pagamentos, 45% da balança corrente e cerca de 39% da balança de bens e serviços. Para tal contribuiu o facto de as exportações dos bens e serviços incluídos na balança tecnológica estarem a crescer a um ritmo muito mais forte do que o da balança de bens e serviços como um todo e que se traduziu na duplicação do peso dos recebimentos obtidos em transações de ativos tecnológicos no total da balança de bens e serviços. O movimento observado nas importações foi idêntico, mas menos acentuado.

O detalhe relativamente ao que é contabilizado nesta balança é bastante limitado, restringindo-se a três componentes: i) direitos de aquisição/utilização patentes e marcas; ii) serviços de assistência técnica; e iii) outros serviços de natureza técnica.<sup>1</sup>

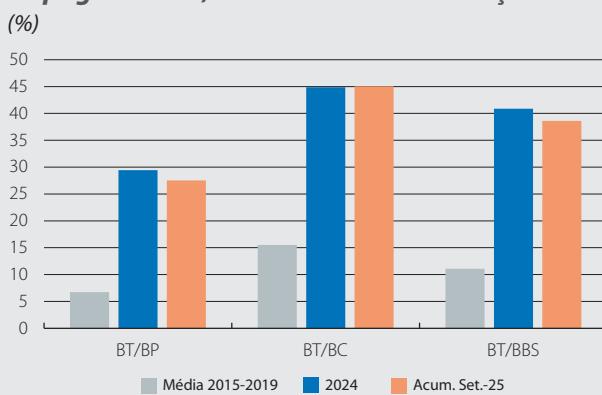
A estrutura das exportações dos ativos tecnológicos exportados alterou-se nos últimos 15 anos, com os outros serviços de natureza técnica a ganharem peso. Por seu lado, as vendas de serviços de assistência técnica perderam importância e as vendas de patentes são insignificantes, refletindo o facto de Portugal se encontrar entre os países europeus com menor registo de número de inventores e requerentes de patenteamento.

1. i) Direitos de aquisição/utilização patentes e marcas incluem transações relacionadas com propriedade intelectual como patentes, melhorias em produtos ou processos, marcas, licenciamento de tecnologia, direitos de utilização de marcas e *know-how* comercial, desenho industrial, direitos sobre denominações de origem.

ii) Serviços de assistência técnica incluem consultoria técnica, engenharia e arquitetura, manutenção e reparação especializada, instalação e calibração, formação técnica.

iii) Outros serviços de natureza técnica incluem serviços de informática e telecomunicações, serviços de investigação e desenvolvimento (I&D), serviços de metrologia e certificação, consultoria em inovação e transferência tecnológica.

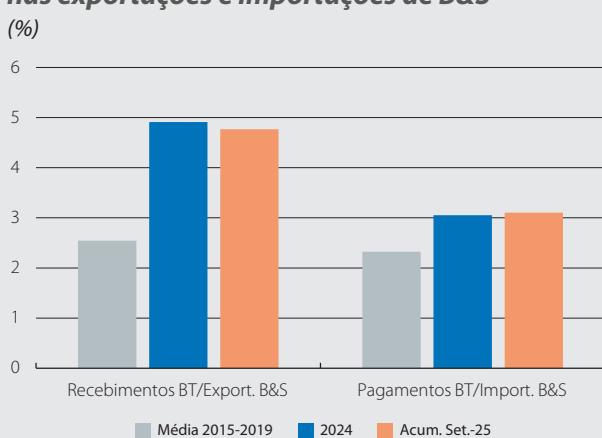
### Peso da balança tecnológica nas balanças de pagamentos, corrente e bens e serviços (%)



**Nota:** BT (balança tecnológica); BP (balança de pagamentos); BC (balança corrente); BBS (balança de bens e serviços).

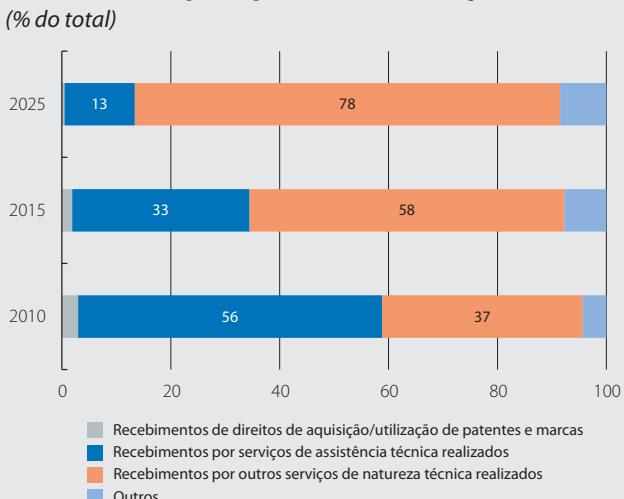
**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

### Peso dos recebimentos e pagamentos nas exportações e importações de B&S (%)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

### Recebimentos por tipo de ativo/serviço (% do total)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

Nas importações, as de outros serviços de natureza técnica também são predominantes, contudo a estrutura é mais diversificada, com as aquisições de ativos de propriedade intelectual e outros serviços de assistência técnica a representarem cerca de 20%, respetivamente.

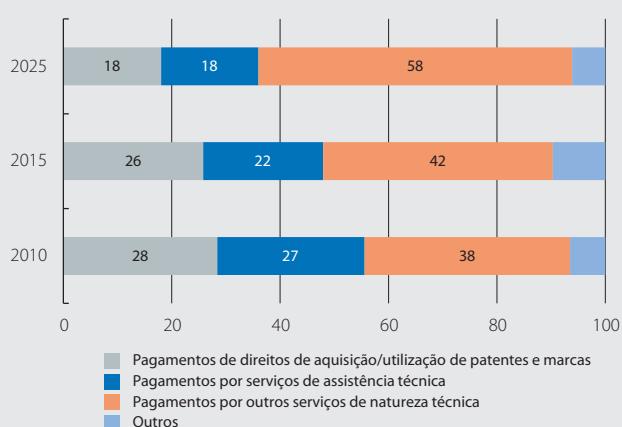
Apesar do crescimento mais forte das exportações do que das importações de ativos tecnológicos, Portugal continua muito dependente da importação de conhecimento e outros ativos tecnológicos, o que poderá ser um fator condicionador de ganhos de competitividade no longo prazo. De facto, em 2024, as aquisições ao exterior de ativos tecnológicos ainda representavam 77,6% da despesa em I&D do país, (72,8% em média entre 2015-2019).

A comparação com outros países é limitada, pelo que como proxy utilizámos dados disponíveis no Eurostat para o comércio internacional de serviços de investigação e desenvolvimento, serviços técnicos relacionados com o comércio e outros serviços empresariais e transações de ativos de propriedade intelectual. Os dados indicam que o saldo nas trocas comerciais destes três serviços<sup>2</sup> em percentagem do PIB é ainda muito baixo comparativamente a outros países da Zona Euro (0,1% do PIB, que compara com 0,4% em Espanha, 0,2% na Alemanha e 0,3% em França), apresentando, no entanto, nestes serviços uma evolução moderadamente favorável, mas que precisa de ser acelerada, naquele a que podemos chamar índice de dependência externa na área da tecnologia, sugerindo alguns ganhos de produção tecnológica internamente, com o respetivo rácio a reduzir-se cerca de 16 p. p. entre 2019 e 2024.

*Teresa Gil Pinheiro*

### **Pagamentos por tipo de ativo/serviço**

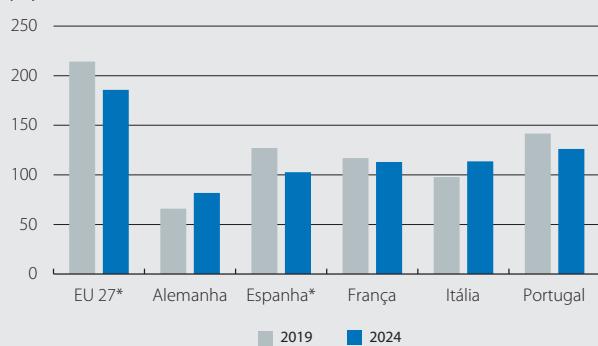
(% do total)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

### **Pagamentos de serviços I&D, técnicos e propriedade intelectual, em % da despesa em I&D**

(%)



**Nota:** \* Dados relativos a 2023.

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Eurostat.

2. Comparando os dados publicados no Eurostat relativos às trocas comerciais destes tipos de serviços com os dados publicados pelo Banco de Portugal para a balança tecnológica conclui-se que nem todas estas transações são consideradas na balança tecnológica.

## Portugal tem sido atrativo para o investimento estrangeiro, mas existe terreno para novos desenvolvimentos

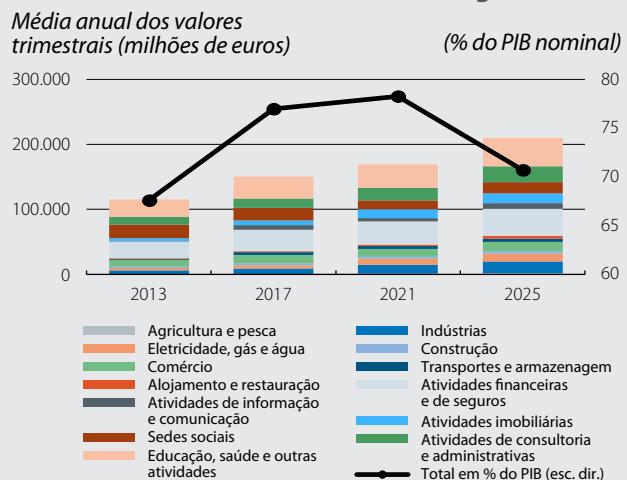
O investimento direto estrangeiro (IDE) tem a capacidade de impulsionar a economia, ao fomentar a diversificação do financiamento e a transferência de inovação e conhecimento provenientes de países mais avançados ou especializados em termos tecnológicos, aumentando potencialmente o PIB e o emprego. Nos últimos anos, o stock de IDE tem apresentado uma trajetória positiva em Portugal, alcançando uma média de 210,2 mil milhões de euros no período 4T 2024-3T 2025 (+5,6% e +32,4% face aos anos de 2023 e 2019, respetivamente), o que reflete a capacidade de atrair investidores para aumentar a competitividade e tornar as cadeias de valor mais eficientes. Todavia, verificamos que a evolução do seu peso no PIB não tem sido tão expressiva: entre 2013 e 2021 este peso aumentou 10 p. p., de cerca de 68% para 78%; mas a partir de 2021 recuou, voltando a níveis ligeiramente inferiores a 70%. Tal pode à partida parecer um comportamento menos favorável, porém, numa perspetiva mais lata podemos afirmar que a economia tem conseguido crescer por várias vias sem necessitar de depender sistematicamente de capital estrangeiro (ver primeiro gráfico).

### Dinâmicas setoriais no IDE (excluindo a parcela destinada a investimento imobiliário por não residentes)

Excluindo a educação, saúde e outras atividades,<sup>1</sup> a parcela mais relevante do stock tem sido historicamente investida no setor financeiro, que no período 4T 2024-3T 2025 apresentou uma média de 40,7 mil milhões (19% do total, embora a sua proporção tenha vindo a diminuir), beneficiando da estabilidade regulatória e da entrada de capital espanhol na banca portuguesa (por estabelecimento de atividade ou aquisições, sendo importante referir o facto de que Espanha é a principal origem do IDE). Também se destacam as atividades de consultoria e administrativas (25,0 mil milhões ou 12% do total) e as indústrias (17,7 mil milhões ou 8% do total). Face ao período pré-pandemia (ver segundo gráfico), evidencia-se a variação observada na agricultura e pesca (+168,8% desde 2019), que apesar da sua baixa representatividade de 1%, tem beneficiado dos fundos NGEU e do plano estratégico da PAC, da procura por produtos agroalimentares sustentáveis ou protegidos por propriedade intelectual (denominação de origem protegida e indicação geográfica protegida – DOP e IGP) e do desenvolvimento de máquinas e equipamentos mais eficientes. Também o setor da eletricidade, gás e água (+103%) tem ganho relevância, suportado em parte pelo alinhamento europeu com a meta de neutralidade carbónica até 2050

1. A educação, saúde e outras atividades representam 43,5 mil milhões de euros em média no período 3T 2024-2T 2025, o que corresponde a cerca de 21% do total investido nesse período, não tendo recebido muita atenção devido à rubrica englobar vários setores/subsetores de atividade e não permitir uma análise isolada.

### Stocks de investimento direto estrangeiro

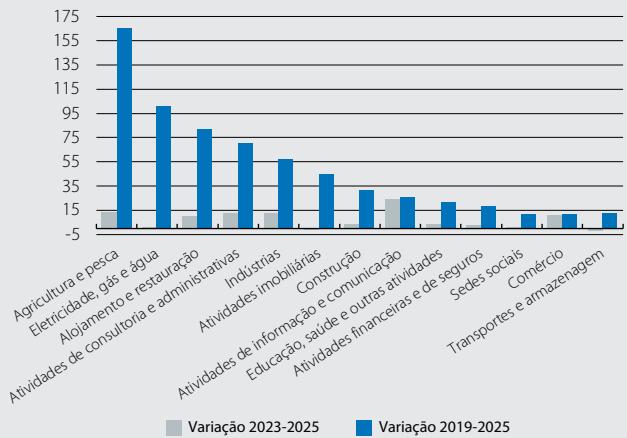


**Nota:** O stock de 2025 corresponde à média dos últimos 4 trimestres disponíveis (4T 2024-3T 2025). Os valores totais de IDE considerados neste artigo consistem na soma dos valores correspondentes a cada setor de atividade, sendo que o Banco de Portugal divulga uma série que representa o total mas não corresponde exatamente à soma dos setores, cuja diferença resulta dos montantes não alocados, maioritariamente associados a investimento imobiliário por não residentes.

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

### Stocks de investimento direto estrangeiro

*Taxa de variação acumulada (%)*



**Nota:** O stock de 2025 corresponde à média dos últimos 4 trimestres disponíveis (4T 2024-3T 2025).  
**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Banco de Portugal.

(implícita no Acordo de Paris e no *Green Deal*) e pela aposta na transição energética (apoada por programas como o *InvestEU*); e ainda o alojamento e restauração (+80,7%), que acompanhou a recuperação do turismo depois da pandemia. Mais recentemente, as atividades de informação e comunicação foram o setor cujo stock de IDE mais subiu (+28,1% desde 2023), motivadas pela aposta crescente em serviços tecnológicos e pela relativa atratividade de Portugal como plataforma estratégica na Europa para a transformação tecnológica e centros de dados.<sup>2</sup> Por exemplo, os

2. Destaca-se o investimento anunciado pela Microsoft de aproximadamente 10 mil milhões de dólares numa «gigafábrica» em Sines, que prevê a instalação de mais de 12 mil placas gráficas de última geração da Nvidia.

serviços de TI e software são o segmento com o maior nº de projetos de IDE em Portugal e a sua proporção no total de projetos consiste em aproximadamente o dobro da média europeia (29,1% vs. 14,6%),<sup>3</sup> impulsionados por algumas estratégias fomentadas pelo governo que têm contribuído para priorizar a digitalização estrutural e os esforços para desenvolver a inteligência artificial (IA), como o Plano de Ação para a Transição Digital e o *AI Portugal 2030*.

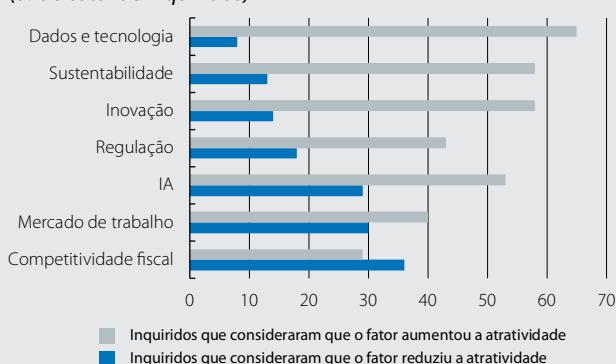
Vale ressalvar que o *stock* de IDE alocado a investimento imobiliário (não contabilizado nesta análise), tem vindo a aumentar consistentemente desde 2008 e de forma mais acentuada nos últimos anos, atingindo 37,7 mil milhões de euros no 3T 2025 e tornando-se relevante neste contexto (15% do total setorial considerando também este montante, comparativamente a 11% no 4T 2019). A análise destes fluxos, por origem e comparação com outras geografias, ficará para um próximo artigo.

### Riscos e pontos de melhoria

O desempenho positivo no IDE tem contribuído para ganhos de competitividade em alguns setores, mas persistem certos riscos e pontos de melhoria, ligados à incerteza geopolítica e comercial acrescida nos mercados internacionais e ao facto de Portugal ainda estar a consolidar a sua dotação de inovação e empreendedorismo. Apesar da perspetiva genérica positiva em linha com os dados oficiais analisados anteriormente neste artigo, o *EY Attractiveness Survey* sublinha que Portugal caiu de 7º para 9º lugar no ranking europeu de atratividade para investimento e o nº de projetos financiados por IDE desceu, em parte influenciados sistematicamente pelo declínio da confiança dos investidores institucionais externos na Europa via crescimento mais lento e instabilidade política. Em resultado, a proporção de empresas que planeia estabelecer ou expandir operações em Portugal caiu para 60% em 2025 (-24 p. p. face ao ano anterior), o que pode condicionar a captação futura de investidores.<sup>4</sup>

Através do terceiro gráfico podemos notar os principais fatores que, na ótica dos decisores empresariais inquiridos, mais contribuiram para reduzir a atratividade de Portugal: a competitividade fiscal e o mercado de trabalho, de acordo com 36% e 30% dos inquiridos pela EY, respetivamente. Isto indica que muitas empresas internacionais entendem que o país necessita de uma reforma fiscal mais significativa do que a que tem sido implementada para estabelecerem ou expandirem as suas atividades (por exemplo, apesar da descida do IRC, a taxa de imposto combinada sobre os rendimentos empresariais é de 30,5% em Portugal, sendo a terceira mais alta da OCDE, que apresenta uma média de 24,2%); assim como uma política que mantenha o emprego

### Inquérito sobre os fatores que afetaram a atratividade de Portugal para IDE em 2025 (% do total de inquiridos)



**Nota:** Inquérito realizado numa amostra de 200 decisores internacionais envolvidos nas decisões da sua organização sobre estabelecer ou expandir operações no país.

**Fonte:** BPI Research, com base no EY Portugal Attractiveness Survey de 2025.

dinâmico e reduza a escassez de profissionais qualificados em áreas-chave como a energia, fazendo com que a economia laboral transite de um modelo baseado na eficiência de custos (e suportado pelo recente crescimento da imigração) para um focado no valor acrescentado a longo prazo. Por outro lado, a tecnologia, a sustentabilidade e a inovação são os aspetos percecionados como os que mais aumentaram a atratividade para IDE, traduzindo o desenvolvimento do *hub* tecnológico nacional nos últimos anos,<sup>5</sup> e a liderança na transição energética pela exploração de fontes renováveis.<sup>6</sup>

Resumidamente, Portugal continua capaz de atrair IDE, cujo montante aumentou em termos absolutos e se tem ancorado em setores como a eletricidade/energia e as atividades de informação e comunicação, através da liderança em matéria de sustentabilidade e do desenvolvimento tecnológico. No entanto, os sinais recentes de desaceleração no nº de projetos evidenciam que pode haver espaço para alterações estruturais, sobretudo em termos de impostos e da especialização do emprego, fatores que permanecem como entraves à captação de fundos internacionais segundo as perspetivas de uma amostra relativamente abrangente de empresas. Para além de se promoverem os aspetos em que Portugal já apresenta uma vantagem competitiva, o caminho passará por priorizar a orientação de recursos para segmentos de alto valor acrescentado e avançar com reformas que incentivem a reindustrialização, a flexibilização fiscal e o reforço da mão-de-obra intensiva em conhecimento.

*Tiago Miguel Pereira*

3. Ver *EY Portugal Attractiveness Survey*: [https://www.ey.com/pt\\_pt/foreign-direct-investment-surveys/ey-attractiveness-survey-portugal-2025](https://www.ey.com/pt_pt/foreign-direct-investment-surveys/ey-attractiveness-survey-portugal-2025)

4. Pese embora as limitações do estudo efetuado pela EY, que se baseia em inquéritos condicionados pela dimensão da amostra e não em estatísticas oficiais.

5. Que também tem sido apoiado pela realização anual do *Web Summit* em Lisboa.

6. Segundo o Eurostat, Portugal apresentou a segunda maior proporção de eletricidade gerada por energias renováveis em 2024 na UE (87,5% vs. 47,4% em média).

## Caracterização do parque hoteleiro português

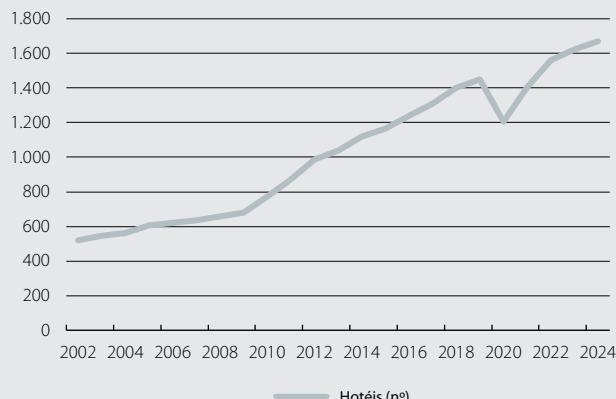
A oferta de alojamento turístico desempenha um papel central na consolidação do país como um destino competitivo e atrativo no panorama internacional. A expansão da oferta que tem ocorrido não se traduz apenas em capacidade; representa um motor para o desenvolvimento económico e social, gerando emprego, estimulando investimentos e promovendo a valorização das regiões menos urbanizadas. Compreender a estrutura e a evolução desta oferta é, portanto, fundamental para caracterizar o setor.

Concretizemos então em números a expansão da oferta. De acordo com o INE existiam no final de 2024 8.173 estabelecimentos de alojamento turístico (EAT),<sup>1</sup> destes, 1.670 são Hotéis (que mais do que triplicaram face aos primeiros anos deste século, como podemos ver no primeiro gráfico). Também nesse ano, a capacidade instalada em número de quartos ascendia a 215.490 e apesar da Hotelaria<sup>2</sup> predominar, o Alojamento Local (AL) representava já quase 20% da oferta.

Não obstante a representatividade do AL ao nível dos quartos, quando atentamos aos proveitos totais em EAT os Hotéis têm um peso ainda mais significativo (68%), potenciado também pela possibilidade do cross-selling que este tipo de infraestrutura permite (outras atividades, serviços de SPA, bar, refeições, etc). Falando somente de Hotéis, a maior fatia dos proveitos é gerada em hotéis de 4 estrelas (43%), mas com a tipologia 5 estrelas bastante próximo (38%), mesmo que os hotéis de 4 estrelas em número sejam quase 4 vezes superiores (616 vs. 176 de 5 estrelas).

### Evolução do número de hotéis

#### Número

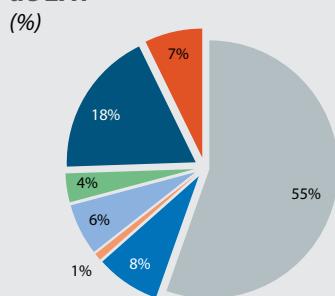


**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE (Inquérito à permanência de hóspedes na hotelaria e outros alojamentos).

Por outro lado, nos últimos anos<sup>3</sup> o número hotéis de 5 estrelas tem crescido mais (+54%) do que os de 4 (+37%) e 3 (+26%), sinalizando uma orientação para segmentos mais altos.

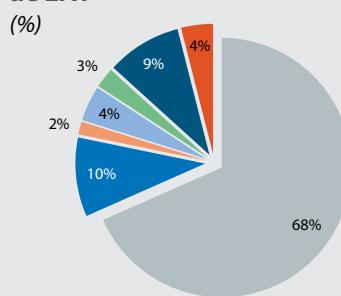
Em termos de distribuição pelo território, no final de 2024 a região Norte é a que regista a maior percentagem do total dos hotéis 28,1% (14,7% apenas na AM Porto), seguida do Centro (22,5%), AM Lisboa (22,2%), Algarve (10,5%), Alentejo (6,3%), RA Madeira (5,6%) e por fim RA Açores (4,9%). De facto, entre 2017 e 2024 o Norte foi a região

### Distribuição de quartos por tipo de EAT (%)

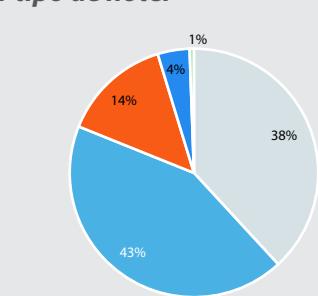


■ Hotéis ■ Hotéis-apartamentos ■ Pousadas/Quintas da Madeira  
 ■ Apartamentos turísticos ■ Aldeamentos turísticos ■ Alojamento local  
 ■ Turismo no espaço rural e de habitação

### Proveitos totais por tipo de EAT (%)



### Repartição dos proveitos totais por tipo de hotel (%)



■ 5 ★ ■ 4 ★ ■ 3 ★ ■ 2 ★ ■ 1 ★

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE (Inquérito à permanência de hóspedes na hotelaria e outros alojamentos).

1. EAT incluem Hotéis, Hotéis-apartamentos, Pousadas/Quintas da Madeira, Apartamentos turísticos, Aldeamentos turísticos, Alojamento local, Turismo no espaço rural e de habitação.

2. Hotelaria inclui: Hotéis, Hotéis-apartamentos, Pousadas/Quintas da Madeira, Apartamentos turísticos, Aldeamentos turísticos.

3. Entre 2017 e 2024.

onde o número de hotéis proporcionalmente mais aumentou (+44%),<sup>4</sup> seguida pela AM Lisboa (+37%), região Centro (+19%), Algarve (+18,2%), RA Acores (+14,1%), Alentejo (+11,6%) e RA Madeira (+10,7%).

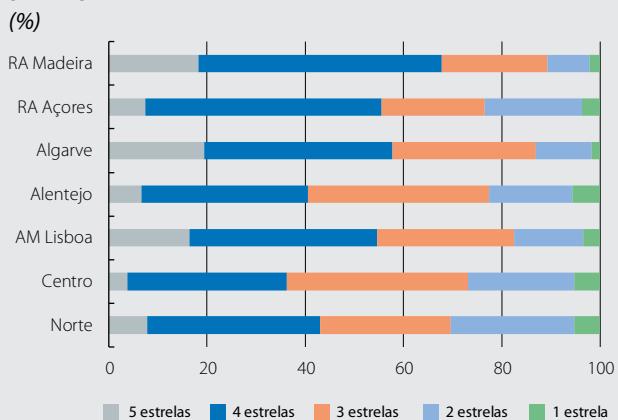
Apesar de ser a região com maior número de hotéis, o facto de o Norte ter registado o maior aumento de hotéis figura-se positivo na medida em que o Norte é também a região com menor capacidade de alojamento nos EAT,<sup>5</sup> medido pelo indicador de camas por 1.000 habitantes (25 camas por 1000 habitantes). Ou seja, a oferta e o investimento dão sinais de orientação para uma região de intensidade turística ainda relativamente baixa, diversificando-se. Nesta matéria existe uma grande assimetria entre regiões – o Algarve apresenta um rácio de camas por 1000 habitantes (274) mais de 10 vezes superior à região Norte, um valor claramente indicativo de pressão turística em virtude também da sazonalidade, com potencial de impacto nas infraestruturas de saúde e transportes, nos preços da habitação, sustentabilidade ambiental, etc.

Por tipologia, o Algarve é a região em que o parque hoteleiro tem maior proporção de hotéis de 5 estrelas, 19%, seguida de perto pela RA Madeira (18%). Por sua vez a RA Madeira é a região que destacadamente apresenta a maior proporção do seu parque hoteleiro com hotéis de segmento mais alto (4 e 5 estrelas), concretamente, 68%. Como contraponto disto a zona Centro é a que apresenta uma maior proporção de hotéis de segmento mais baixo (3 estrelas ou inferior), 64%.

O que podemos esperar acerca da evolução do parque hoteleiro no futuro próximo? Para tentar responder a esta pergunta recorremos a dados quer do Turismo de Portugal (TdP)<sup>6</sup> quer da Lodging Econometrics.<sup>7</sup> De acordo com os dados TdP, os hotéis a abrir num futuro próximo cifram-se em 76 unidades, às quais correspondem 4.268 quartos e 8.154 camas. O número de hotéis de 4 e 5 estrelas são equiparados (24 e 22, respetivamente) e representam 61% dos novos hotéis (71% das novas camas), o que parece reafirmar a orientação para segmentos mais altos. Já a Lodging Econometrics indica que Portugal é o quinto país europeu com mais projetos hoteleiros em *pipeline*<sup>8</sup> – 111 projetos – e Lisboa como a terceira cidade com maior *pipeline* – 37 projetos, atrás de Londres e Istambul.

Tomando então como referência o *pipeline* de quartos do TdP, a concretização destes hotéis traduzir-se-ia num aumento total de capacidade de alojamento nos EAT de

## Distribuição do parque hoteleiro por região (2024)



**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do INE (Inquérito à permanência de hóspedes na hotelaria e outros alojamentos).

## Pipeline de novos hotéis

	1 estrela	2 estrelas	3 estrelas	4 estrelas	5 estrelas	Total
Nº hotéis	4	8	18	24	22	76
Nº camas	125	457	1.755	3248	2.569	8.154
Nº quartos	89	232	1.017	1.672	1.258	4.268

**Fonte:** BPI Research, com base nos dados do Turismo de Portugal (Projetos de Empreendimentos Turísticos com Parecer Favorável do TdP e com data de despacho em 2024 e 2025 (até Novembro).

2% (e de 3,6% da capacidade de alojamento dos Hotéis). O posicionamento forte do país na expansão da oferta europeia do setor indica que os investidores continuam a perspetivar um crescimento sólido da procura de turismo no nosso território. É importante que a expansão da oferta acompanhe as tendências globais e responda às exigências de um turista cada vez mais informado e exigente. A nova oferta deve ser variada, refletir a riqueza cultural e geográfica do território, mas também não deve ser descrita a necessidade de infraestruturas que a acompanhem para que a evolução do setor não seja conflituante com a vida dos residentes.

Tiago Belejo Correia

4. Excluindo a AM Porto o incremento de hotéis na região Norte foi de 27%, o aumento de hotéis exclusivamente na AM Porto foi de +64%.

5. Seguido do Centro (30,5) AM Lisboa (34,7), Alentejo (42,2), AR Acores (82,4), RA Madeira (161,3) e Algarve (274,2).

6. Analisámos os dados dos Projetos de Empreendimentos Turísticos com Parecer Favorável do TdP e com data de despacho em 2024 e 2025.

7. Q2 2025 Hotel Construction Pipeline Trend Report for Europe.

8. Os primeiros quatro são o Reino Unido (282 projetos); a Alemanha (157 projetos), a Turquia (138 projetos) e a França (118 projetos).

**Indicadores de atividade e emprego**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	10/25	11/25	12/25
Índice coincidente para a atividade	3,9	2,0	1,8	1,8	2,0	...	2,2	2,3	...
<b>Indústria</b>									
Índice de produção industrial	-3,1	0,8	-2,3	1,2	2,8	...	-0,5	0,3	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-7,4	-6,2	-5,1	-4,8	-3,4	-2,8	-3,7	-2,6	-2,0
<b>Construção</b>									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	7,5	6,5	39,8	19,4	55,0	...	29,4	...	...
Compra e venda de habitações	-18,7	14,5	25,0	15,5	3,8	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m <sup>2</sup> - avaliação bancária)	9,1	8,5	15,8	17,4	18,2	...	17,7	18,4	...
<b>Serviços</b>									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	19,0	6,3	4,6	4,0	2,6	...	2,6	2,1	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	7,7	5,6	12,5	6,6	12,9	8,4	10,7	7,8	6,6
<b>Consumo</b>									
Vendas no comércio a retalho	1,1	3,3	4,5	4,8	5,4	...	4,3	6,4	...
Indicador coincidente do consumo privado	3,1	2,8	3,8	3,5	3,1	...	3,0	3,0	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-28,7	-18,0	-15,5	-17,9	-16,2	-15,2	-15,9	-15,2	-14,5
<b>Mercado de trabalho</b>									
População empregada	2,3	1,2	2,4	2,9	3,7	...	3,4	...	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	6,5	6,4	6,6	5,9	5,8	...	5,9	...	...
<b>PIB</b>	<b>3,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	...	-	-	-

**Preços**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	10/25	11/25	12/25
Inflação global	4,4	2,4	2,3	2,2	2,6	2,2	2,3	2,2	2,2
Inflação subjacente	5,1	2,5	2,3	2,3	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1

**Setor externo**

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em milhares de milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	10/25	11/25	12/25
<b>Comércio de bens</b>									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-1,4	2,0	5,3	4,2	2,1	...	0,5	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	-4,0	2,0	5,4	7,0	6,5	...	5,6	...	...
<b>Saldo corrente</b>	<b>1,5</b>	<b>6,0</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	...	<b>4,4</b>	...	...
Bens e serviços	4,1	6,5	5,2	4,5	4,4	...	4,8	...	...
Rendimentos primários e secundários	-2,6	-0,6	-0,9	-0,9	-0,6	...	-0,5	...	...
<b>Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento</b>	<b>5,5</b>	<b>9,1</b>	<b>7,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,6</b>	...	<b>7,9</b>	...	...

**Crédito e depósitos dos setores não financeiros**

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2023	2024	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	10/25	11/25	12/25
<b>Depósitos<sup>1</sup></b>									
Depósitos das famílias e empresas	-2,3	7,5	6,5	5,4	6,3	...	6,1	5,9	...
À ordem	-18,5	-0,3	5,0	5,1	8,6	...	8,1	7,9	...
A prazo e com pré-aviso	22,2	15,3	7,8	5,8	4,3	...	4,4	4,1	...
Depósitos das Adm. Públicas	-12,4	26,7	29,3	39,6	-0,5	...	15,6	16,9	...
<b>TOTAL</b>	<b>-2,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,1</b>	<b>6,4</b>	<b>6,1</b>	...	<b>6,4</b>	<b>6,2</b>	...
<b>Saldo vivo de crédito<sup>1</sup></b>									
Setor privado	-1,5	1,9	3,3	4,9	5,8	...	6,2	6,5	...
Empresas não financeiras	-2,1	-1,0	0,1	2,2	2,5	...	2,6	2,8	...
Famílias - habitação	-1,5	3,0	4,9	6,4	8,0	...	8,4	8,9	...
Famílias - outros fins	0,2	5,4	5,7	6,6	6,9	...	7,1	7,1	...
Administrações Públicas	-5,5	0,6	-8,0	3,8	4,8	...	5,7	5,3	...
<b>TOTAL</b>	<b>-1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	...	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	...
<b>Taxa de incumprimento (%)<sup>2</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	...	-	-	-

*Notas: 1. Residentes em Portugal. As variáveis de crédito incluem titularizações. 2. Dado fim do período.**Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE, do Banco de Portugal e Refinitiv.*