

ECONOMIA

SOFIA VALE

Iscte – Instituto Universitário de Lisboa

PORTUGAL 2026: FIM DOS IMPULSOS, REGRESSO DAS FRAGILIDADES?

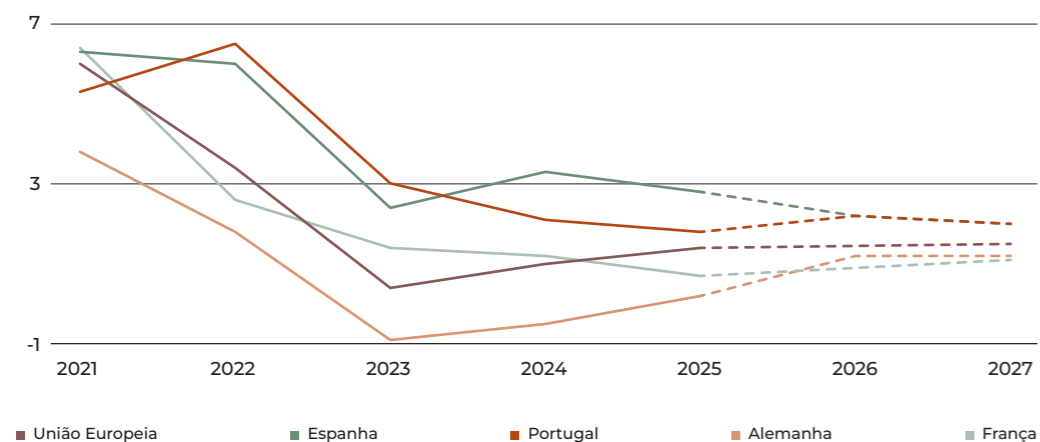
Portugal entra em 2026 com uma economia aparentemente estável, mas sustentada em pilares que começam a mostrar fissuras, que o abrandamento europeu ameaça transformar em fragilidades reais. A recuperação da crise profunda causada pela pandemia tem combinado políticas de aumento dos rendimentos reais, investimento alavancado por fundos europeus e uma conjuntura internacional que, embora instável, contribui para o equilíbrio das contas externas, sobretudo por força do afluxo extraordinário de turismo.

Em 2026, o crescimento do PIB português, apesar de fraco, permanecerá acima do da média da União Europeia (Figura 1), permitindo manter alguma da convergência perdida, associada à inflação estabilizada e uma política orçamental prudente.

No entanto, se os principais indicadores macroeconómicos apontam para estabilidade, é importante não perder de vista a imprevisibilidade dos desenvolvimentos internacionais, num contexto geopolítico de tensão declarada.

Figura 1 - Taxa de crescimento do PIB real (%)

Fonte: AMECO



O QUE INDICAM AS PROJEÇÕES?

Em 2025, a economia portuguesa apresenta-se sólida, embora com sinais de abrandamento face a 2024. O Banco de Portugal (BdP) projeta um crescimento do PIB real de cerca de 1,9% para 2025, antes de acelerar para 2,2% em 2026 e desacelerar para 1,7% em 2027 (Tabela 1).

Estas estimativas estão em linha com as da Comissão Europeia, que é apenas mais otimista para 2027, prevendo um crescimento de 2,1%. Em 2025, o desempenho fica sobretudo a dever-se ao crescimento do consumo privado, que deverá exceder o do PIB, embora sem se registar aumento do endividamento. O aumento do rendimento disponível das famílias, em resultado das medidas adotadas pelo Governo em matéria de IRS e de pensões, é a principal razão para este comportamento, estímulo que não está garantido em 2026.

Tabela 1 - Indicadores Macroeconómicos, Economia Portuguesa, 2024-2027

Fonte: Banco de Portugal; Comissão Europeia

Indicador	2024	2025	2026	2027
PIB real (%)	2,1	1,9	2,2	1,7
Inflação IHPC (%)	2,7	2,2	1,9	2,0
Desemprego (%)	6,4	6,2	6,3	6,3
Saldo orçamental (% PIB)	0,5	0,0	-0,3	-0,5
Dívida pública (% PIB)	93,6	91,3	89,2	88,2
Balança Corrente (% PIB)	1,7	1,1	1,0	0,6

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego mantém-se relativamente controlada, em torno dos 6,2%, 6,3% e 6,3% para, respetivamente, 2025, 2026 e 2027, valores em linha com os últimos anos. A inflação, medida pelo IHPC, deverá recuar para cerca de 2,2% em 2025, e estabilizar em torno dos 1,9-2,0% em 2026-27.

Em termos das contas públicas, a trajetória é positiva, embora com algumas pressões. O rácio da dívida pública face ao PIB continua a recuar, sendo que a Comissão Europeia projeta a sua descida para 89,2% em 2026, enquanto adverte que o saldo orçamental poderá voltar ao défice (-0,3% em 2026). O Conselho das Finanças Públicas alerta mesmo para riscos de deterioração em 2026, caso a política expansionista e os choques externos se confirmem, afirmando que o saldo orçamental poderá cifrar-se em -0,6%.

Por fim, no setor externo, os rendimentos com turismo permitem antever um saldo da balança corrente da ordem de 1,0% do PIB em 2026, mas a economia assiste a uma procura externa global fraca e regista menores ganhos em quota de mercado exportadora, segundo o BdP.

DINÂMICAS E RISCOS DA ECONOMIA EM 2026

O ritmo de crescimento da economia portuguesa em 2026 será moldado por um conjunto de fatores conjunturais, bem como pelas suas fraquezas estruturais. Do lado da procura interna, assistir-se-á ao fim do impulso excecional proporcionado pelo PRR. À medida que os grandes projetos avançarem, o efeito multiplicador do investimento público diminuirá e a economia perderá um motor que, desde 2022, tem ajudado a compensar as suas fragilidades. A evolução da economia em 2026 dependerá, ainda, da capacidade de executar estes projetos. A isto acresce a impossibilidade de repetir o mesmo tipo de estímulo ao rendimento aplicado em 2025 via IRS, num contexto de maior vigilância orçamental, nomeadamente, após a reconsideração do défice pelo Conselho das Finanças Públicas.

Enquanto pequena economia aberta, Portugal continua particularmente sensível a choques externos e a flutuações no ciclo europeu – uma vulnerabilidade que resulta, sobretudo, de uma especialização produtiva concentrada em setores de baixo valor acrescentado

Do lado da procura externa, é expectável que o turismo entre numa fase de normalização, resultante de rendimentos marginais decrescentes e estrangulamentos de capacidade, evidentes, por exemplo, no aeroporto de Lisboa, que limitarão ganhos adicionais de escala, num setor já próximo da saturação. O cenário internacional acrescentará incerteza. Entre conflitos persistentes, potenciais tarifas norte-americanas sobre produtos europeus e o crescimento anémico das grandes economias da UE, Alemanha e França (Figura 1), será mais difícil prever a procura externa. Os encargos energéticos poderão voltar a subir caso ocorram novas disrupções no Médio Oriente, contribuindo para a volatilidade da produção. O único contraponto relevante surge de Espanha, cujo crescimento na ordem dos 2,3% (Comissão Europeia) oferece um amortecedor parcial, tendo em conta o peso do comércio externo de Portugal com este País.

Relativamente às taxas de juro, o BCE deverá continuar prudente quanto à sua redução, mantendo custos de financiamento elevados face à média histórica.

A conjuntura de 2026 volta a expor a persistência dos problemas estruturais da economia portuguesa. Enquanto pequena economia aberta, Portugal continua particularmente sensível a choques externos e a flutuações no ciclo europeu – uma vulnerabilidade que resulta, sobretudo, de uma especialização produtiva concentrada em setores de baixo valor acrescentado. Acresce que o país não conseguiu, ainda, superar fragilidades na qualificação da sua força de trabalho a que se soma, agora, a incapacidade de atrair e reter capital humano. Estes limites traduzem-se num nível de produtividade

aparente do trabalho que é diminuto, condicionando salários, competitividade e, em última instância, o ritmo de convergência com a média europeia. A isto soma-se um tecido empresarial dominado por PME de reduzida escala, frequentemente subcapitalizadas e com margens limitadas para investir em modernização da gestão, inovação, digitalização ou internacionalização.

A economia portuguesa entra em 2026 num ponto de equilíbrio delicado: suficientemente sólida para evitar um ciclo recessivo, mas demasiado dependente de fatores externos e de impulsos temporários para garantir um crescimento sustentado

Os riscos globais acentuam estas debilidades. A instabilidade geopolítica, a transição energética e os impactos já observáveis das alterações climáticas impõem custos adicionais e exigem uma capacidade de adaptação para a qual Portugal nem sempre está preparado. Assim, o padrão de crescimento português – assente em turismo, consumo e investimento público financiado por fundos europeus – revela-se frágil e pouco diversificado, deixando a economia exposta quando qualquer um desses pilares abranda.

Sem avanços estruturais decisivos na produtividade, no investimento e na sofisticação tecnológica da economia, 2026 arrisca ser mais um ano em que o crescimento acontece apesar das fragilidades.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A economia portuguesa entra em 2026 num ponto de equilíbrio delicado: suficientemente sólida para evitar um ciclo recessivo, mas demasiado dependente de fatores externos e de impulsos temporários para garantir um crescimento sustentado. A travagem europeia, o esgotamento dos estímulos internos e a normalização do turismo criam um contexto em que a evolução do país dependerá menos da conjuntura e mais da sua capacidade de enfrentar as fragilidades estruturais que há décadas limitam o potencial de convergência.

Os desafios são conhecidos – capacidade de gestão, produtividade, inovação, dimensão empresarial, qualificação, diversificação – e o diagnóstico é amplamente consensual. Com menor apoio dos ciclos externos e menos espaço para políticas expansionistas, o crescimento terá de resultar cada vez mais da própria capacidade transformadora da economia. Se Portugal conseguir converter esta fase de incerteza num momento de reorientação estratégica, 2026 poderá ser lembrado como o início de um novo ciclo de maturidade económica. Caso contrário, continuará a crescer entre impulsos conjunturais passageiros, mas raramente a avançar.