FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

# PERSPECTIVAS EMPRESARIAIS Nº 35

## 3º TRIMESTRE DE 2026

22 DE OUTUBRO DE 2026

ESTE DOCUMENTO TEM O PATROCÍNIO DE:

# RESUMO EXECUTIVO

- A zona euro deverá ter um crescimento modesto em 2027, tal como em 2026, devido ao prolongamento do conflito no Médio Oriente e consequente subida de taxas de referência pelo BCE (os mercados esperam mais quatro subidas nos próximos 12 meses).
- Apesar dum cenário central relativamente benigno, os riscos são sobretudo negativos: escalada dos conflitos, reavaliação das expectativas sobre a IA, renovação das tensões comerciais e vulnerabilidades orçamentais. Mas também poderão ocorrer surpresas positivas: maior investimento e produtividade associada à IA, alívio das tensões geopolíticas e comerciais.
- Os problemas políticos e orçamentais em França estão a afectar fortemente as suas taxas de juro e é provável que venham a desacelerar esta economia (o nosso terceiro parceiro comercial), afectando os restantes países europeus.
- O Forum para a Competitividade estima uma recuperação do crescimento, de 1,9% em 2025 para entre 2,1% e 2,3% em 2026 e redução marginal para entre 2,0% e 2,2% em 2027.
- Após cinco meses de quedas consecutivas das exportações de bens até Fevereiro, os seis meses seguintes têm sido se crescimento robusto, mais intenso no início, em abrandamento desde Junho.
- O Forum para a Competitividade estima uma aceleração da inflação nacional, de 2,3% em 2025 para entre 2,8% e 3,0% em 2026 e recuo posterior para entre 2,3% e 2,5% em 2027.
- No trimestre terminado em Agosto, os empréstimos a sociedades não financeiras aceleraram para um crescimento de 5,9%, o ritmo mais elevado desde Julho de 2021.
- O Forum para a Competitividade estima uma ligeira redução da taxa de desemprego, de 6,0% em 2025 para entre 5,8% e 5,9% em 2026 e estabilização para entre 5,7% e 5,9% em 2027.
- Para surpresa geral, os países do golfo Pérsico estão neste momento a exportar cerca de 80% do que exportavam, mas uma baixa consistente e sustentável dos preços do petróleo necessita duma normalização muito maior.
- Os países europeus fecharam cerca de trinta refinarias nos últimos vinte anos e os ataques ucranianos às refinarias russas e os ataques iranianos às refinarias sauditas vieram a reduzir drasticamente a oferta de produtos refinados.
- Na UE, menosprezou-se o desenvolvimento dos combustíveis de baixo carbono como via complementar à electrificação, apostou-se no hidrogénio verde, que tem sido um monumental flop.
- Em Portugal, temos um sistema eléctrico muito desequilibrado com excesso de capacidade instalada.

# ÍNDICE


1. CONJUNTURA NACIONAL
- PIB — 5
- Consumo — 9
- Exportações — 10
- Indústria — 12
- Construção — 13
- Comércio — 14
- Serviços — 15
- Turismo — 16
- Inflação — 17

2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS
- Financiamento — 19
- Trabalho — 20
- Fiscalidade — 21

3. CONJUNTURA INTERNACIONAL — 22

4. MERCADOS — 24

5. A CRISE ENERGÉTICA — 28

6. LEGISLAÇÃO — 37

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Aceleração das exportações foi decisivo para o crescimento trimestral**

# 1. CONJUNTURA NACIONAL

Pedro Braz Teixeira[1]

## PIB

No 2º trimestre de 2026, o PIB acelerou de 0,1% para 0,8% em cadeia, tendo a variação homóloga passado de 2,4% para 2,5%. Na evolução em cadeia, o contributo da procura externa líquida foi decisivo, ao passar de -2,0 pontos percentuais (p.p.) para +0.7 p.p., em resultado quer da aceleração das Exportações de Bens e Serviços quer da desaceleração das Importações de Bens e Serviços. Já o contributo da procura interna reduziu-se drasticamente, de 2,1 p.p. para +0,1 p.p., devido à diminuição do Investimento.

Na variação em cadeia, o consumo privado acelerou de 0,5% para 1,0%, devido à aceleração do consumo de bens duradouros (de -0,1% para 5,6%), já que o de bens não duradouros abrandou ligeiramente (de 0,6% para 0,5%).

Ainda na variação em cadeia, a Formação Bruta de Capital Fixo passou de um crescimento de 2,9% para uma queda de 1,9%, que se registou em Outras Máquinas e Equipamentos (de 13,3% para -12,6%), a par da drástica desaceleração do Equipamento de Transporte (de 12,7% para 2,8%); e apesar da recuperação da Construção (de -2,8% para 1,9%).

As exportações aceleraram de 1,9% para 2,5%, nos serviços mas não nos bens, enquanto as importações desaceleraram de forma mais drástica, de 5,9% para 1,0%. Os termos de troca interromperam um longo período de melhoria, com uma queda de 1,3%, certamente devido aos preços da energia, em resultado do conflito no Médio Oriente.

[1] Director do Gabinete de Estudos do Forum para a Competitividade, responsável pelos textos destas Perspectivas Empresariais, com excepção dos assinalados.

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Produtividade diminuiu no 2º trimestre**

A produtividade medida com base no número de horas trabalhadas diminuiu 0,5%, quando tinha subido 1,3% no 1º trimestre). Enquanto não resolvermos este problema, não teremos condições para uma subida sustentada dos salários, das condições de vida e de convergir para a média da UE.

### Previsões de crescimento para Portugal

| Fonte | Data | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|
| Comissão Europeia | mai/26 | 1,7 | 1,8 | |
| OCDE | jun/26 | 1,8 | 1,7 | |
| Conselho das Finanças Públicas | set/26 | 2,2 | 1,8 | 1,7 |
| Católica | out/26 | 2,2 | 1,5 | 1,9 |
| Banco de Portugal | out/26 | 2,3 | 1,8 | 1,8 |
| Ministério das Finanças | out/26 | 2,3 | 2,1 | |
| FMI | out/26 | 2,1 | 1,9 | 1,8 |
| Forum para a Competitividade | out/26 | 2,1 a 2,3 | 2,0 a 2,2 | |

**- 3º trimestre menos dinâmico**

No 3º trimestre, verificou-se um bom comportamento do consumo, sobretudo de bens duradouros (com destaque para os automóveis), mas no investimento os dados são menos conclusivos. As exportações iniciaram o trimestre com algum enfraquecimento e é improvável que tenham conseguido melhorar, devido ao enfraquecimento do ambiente internacional. Assim, o trimestre que findou terá sido menos dinâmico do que o anterior, que tinha sido mais forte do que o esperado.

## - Problemas políticos e orçamentais em França ensombram o horizonte

O optimismo sobre a normalização da economia mundial no segundo semestre foi afastado, sendo de considerar três efeitos para as economias europeias e portuguesa. Em primeiro lugar, o prolongamento, sem fim à vista, do conflito no Médio Oriente, com potencial de alastramento a territórios próximos do Golfo Pérsico, como é o caso do conflito entre a Arábia Saudita e os Hutis, com a manutenção de elevados preços da energia, que abrandam o crescimento dos importadores de energia, como é (ainda) o nosso caso.

Por seu turno, esta subida das cotações destas matérias-primas deverá ter um impacto mais duradouro e disseminado sobre a inflação, obrigando os bancos centrais a mais subidas de taxas de juro, o que constitui um travão adicional ao desempenho económico.

Finalmente, temos os problemas políticos e orçamentais em França. As eleições presidenciais neste país poderão eleger um político extremista, lançando dificuldades de criação de consensos na UE, com todas as suas consequências de paralisação, perante sérios desafios actuais. Para além disso, o parlamento gaulês está dividido em três grupos de dimensão similar, cada um dos quais se recusa a coligar com os restantes. As dificuldades orçamentais são gravíssimas, com um défice público acima dos 5% do PIB e uma dívida que deve ultrapassar os 120% do PIB em 2027. Tem-se revelado impossível gerar um consenso parlamentar para aprovar as medidas altamente impopulares para reduzir o défice das contas públicas e não se vislumbra como se chegará a um acordo no curto prazo.

As taxas de juro francesas têm aumentado imenso, já regressaram aos níveis da crise de 2011 e 2012 e ultrapassaram as taxas homólogas de Itália, depois de, ainda em 2025, terem subido acima das espanholas e portuguesas. O impasse político e a forte subida de taxas de juro deverão afectar o crescimento em França e prejudicar os seus principais parceiros comerciais, incluindo Portugal.

**- Forum para a Competitividade estima uma recuperação do crescimento, de 1,9% em 2025 para entre 2,1% e 2,3% em 2026**

Infelizmente, o BCE estará demasiado ocupado a lutar contra a inflação e nada poderá fazer para aliviar as dificuldades económicas da zona euro.

As elevadas taxas de juro da dívida emitida por Paris poderão gerar uma crise de dívida que transborde aquele país, sendo possível que chegue a Lisboa.

Uma das raras boas notícias poderá ser a taxa de câmbio do euro, que se tem depreciado, podendo contrariar os efeitos recessivos já referidos. Em relação à IA, está a estimular muito a economia dos EUA, mas muito pouco a UE, pelo que poderá constituir um benefício, mas apenas na medida em possa trazer ganhos de produtividade.

Em termos nacionais, existe agora um consenso de que o crescimento em 2027 deverá ser marginalmente inferior ao de 2026, que se tem mostrado mais resiliente do que o esperado, apesar dos choques, como as tempestades e o conflito no Médio Oriente.

Temos que insistir que o fraco optimismo para a economia portuguesa para o próximo ano também parece decorrer de fragilidades estruturais, em particular o fraco potencial de crescimento, que continua a aguardar por reformas que o melhorem.

Em resumo, o Forum para a Competitividade estima uma recuperação do crescimento, de 1,9% em 2025 para entre 2,1% e 2,3% em 2026 e redução marginal para entre 2,0% e 2,2% em 2027.

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Nova aceleração do consumo privado**

**- Confiança dos consumidores regressou às quedas**

## CONSUMO

No 2º trimestre de 2026, na variação em cadeia, o consumo privado acelerou de 0,5% para 1,0%, devido à aceleração do consumo de bens duradouros (de -0,1% para 5,6%), já que o de bens não duradouros abrandou ligeiramente (de 0,6% para 0,5%). Em termos homólogos, o consumo privado acelerou de 3,4% para 3,6%.

No 2º trimestre, a taxa de poupança das famílias abrandou, de 12,4% para 12,1%, mas mantendo-se a um nível elevado, muito superior à média registada entre 2014 e 2024 (8,3%). Isto significa que a aceleração do consumo privado tem sido conseguida de forma relativamente saudável, sem sacrificar a poupança.

A confiança dos consumidores caiu de Fevereiro a Abril, para valores inferiores à média histórica, devido às tempestades e ao conflito no Médio Oriente, recuperou posteriormente entre Maio e Julho, para voltar a quebrar nos dois meses seguintes.

**Confiança dos consumidores**

*Fonte: INE.*

**- Consumo privado deverá estabilizar em 2026**

O consumo privado tem continuado a crescer de forma robusta, quer baseado em fundamentos mais sólidos, como o crescimento do emprego e das remunerações reais, quer em efeitos temporários, como a alteração das tabelas de retenção de IRS e o aumento extraordinário das pensões.

Com as recentes restrições à imigração e a algum desapontamento que terá feito regressar alguns, será de esperar algum abrandamento da criação de emprego, com os consequentes efeitos de abrandamento do consumo. A subida das taxas Euribor também estará a conter o dinamismo do consumo, fenómeno que se deverá intensificar nos próximos tempos.

Assim, será de esperar alguma estabilização do consumo privado em 2026 e 2027, quer devido ao desempenho da economia, quer devido ao reduzido contributo dos estímulos fiscais extra no final deste ano, equivalentes a 0,1% do PIB.

## EXPORTAÇÕES

**-Crescimento há dois trimestres**

Após cinco meses de quedas consecutivas das exportações de bens até Fevereiro, os seis meses seguintes têm sido se crescimento robusto, mais intenso no início, em abrandamento desde Junho. Os trabalhos por encomenda têm vindo a crescer menos do que a média, tendendo a desacelerar o crescimento total. Quer as exportações quer as importações de combustíveis têm apresentado muito elevadas taxas de expansão, influenciadas pela subida dos seus preços, mas por vezes também da sua quantidade.

## Comércio externo de bens, taxa de variação homóloga

| Indicador | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Exportações – total | -14,8 | -14,9 | 11,1 | 16,0 | 4,8 | 9,9 | 7,8 | 6,8 |
| Espanha | -7,4 | -9,2 | 6,3 | 11,1 | 2,3 | 13,2 | 11,0 | 11,2 |
| Alemanha | -44,3 | -42,1 | 19,1 | 12,0 | 16,6 | 6,2 | 5,3 | 4,7 |
| França | -0,8 | -3,8 | 7,9 | 12,5 | -4,4 | 4,8 | 1,1 | 3,4 |
| EUA | -13,0 | -34,4 | -25,1 | -8,7 | -7,0 | 12,2 | 2,6 | -28,5 |
| Reino Unido | -24,9 | -21,3 | 19,9 | 20,2 | -0,9 | -13,0 | -10,3 | -14,5 |
| Itália | -2,8 | -0,3 | 17,3 | 12,0 | -1,6 | -3,3 | 0,3 | -7,5 |
| Países Baixos | -6,2 | -5,2 | -0,9 | 26,0 | 1,3 | -0,8 | -12,1 | 46,8 |
| Bélgica | -27,9 | 2,1 | 24,1 | 12,7 | 56,0 | -19,3 | 5,1 | 29,5 |
| Polónia | 5,9 | -4,6 | -0,6 | 18,8 | 12,8 | 24,4 | 12,9 | 16,3 |
| Angola | -12,2 | -0,7 | 19,4 | 32,7 | -0,3 | 34,5 | 3,4 | 5,6 |
| Importações – total | 0,8 | -3,2 | 13,9 | 10,2 | -1,3 | 19,8 | 0,7 | 2,8 |
| Import. sem combustíveis | 1,1 | -0,1 | 14,7 | 7,5 | -6,7 | 16,8 | -2,8 | 0,5 |
| Importações combustíveis | -2,7 | -29,9 | 5,2 | 39,3 | 68,0 | 50,0 | 41,1 | 23,5 |

*Fonte: INE.*

A economia mundial tem revelado uma notável resiliência aos choques em 2026, sobretudo ao conflito no Médio Oriente. No entanto, o seu prolongamento, deverá afectar as exportações nacionais pelo abrandamento da procura externa. A depreciação do euro que tem ocorrido é que tem impedido consequências mais gravosas.

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

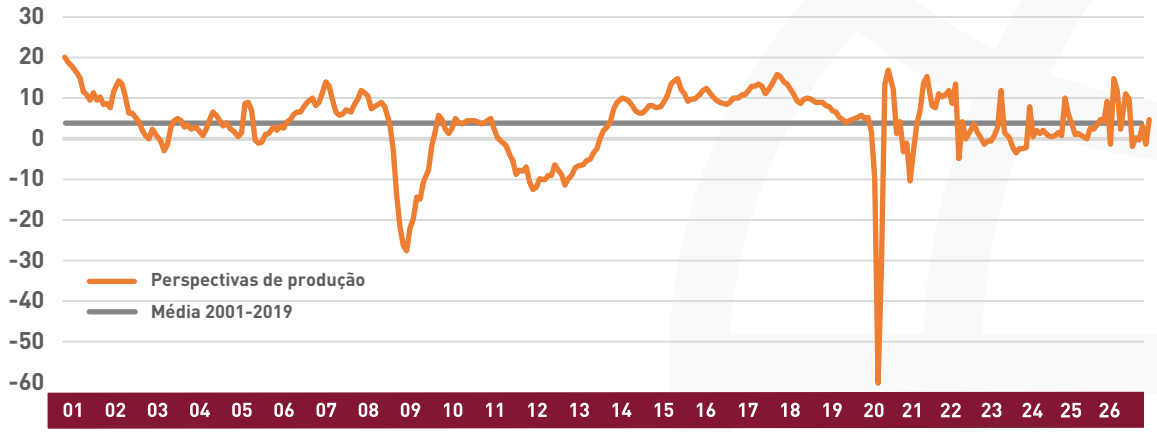
**-Recuperação em Setembro**

## INDÚSTRIA

Na indústria, as perspectivas de produção baixaram de forma significativa no 2º trimestre, em resultado do impacto do conflito no Médio Oriente, têm flutuado desde então, com alguma recuperação em Setembro.

Nos gráficos, optámos por não usar médias móveis a partir de 2020, para evidenciar a evolução de cada mês.

### Perspectivas de produção




*Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Indústria Transformadora, médias móveis de 3 meses em relação aos valores corrigidos de sazonalidade.*

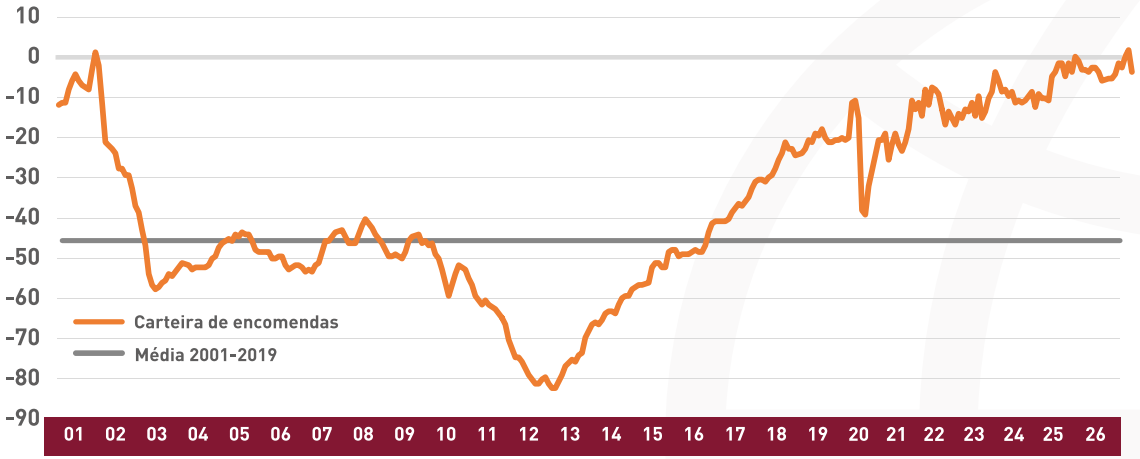
FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Carteira de encomendas tocou um novo máximo de mais de 20 anos**

## CONSTRUÇÃO

Na construção, a carteira de encomendas subiu no 2º trimestre, e tocou um novo máximo de mais de 20 anos em Agosto, para recuar no mês seguinte.

### Carteira de encomendas




*Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura à Construção e Obras Públicas, médias móveis de 3 meses.*

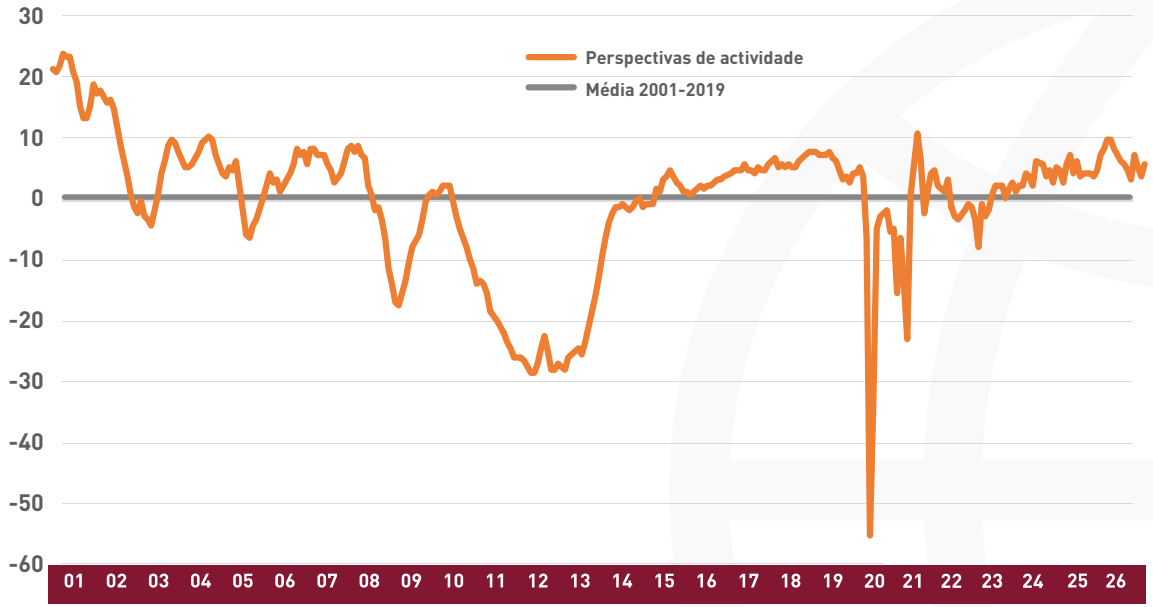
FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**-Tendência de queda ligeira das perspectivas de actividade**

## COMÉRCIO

As perspectivas de actividade do comércio deterioraram-se ao longo do 2º trimestre e tiveram um comportamento semelhante ao longo do 3º trimestre, embora de forma menos pronunciada.

### Perspectivas de actividade




*Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura ao Comércio, médias móveis de 3 meses.*

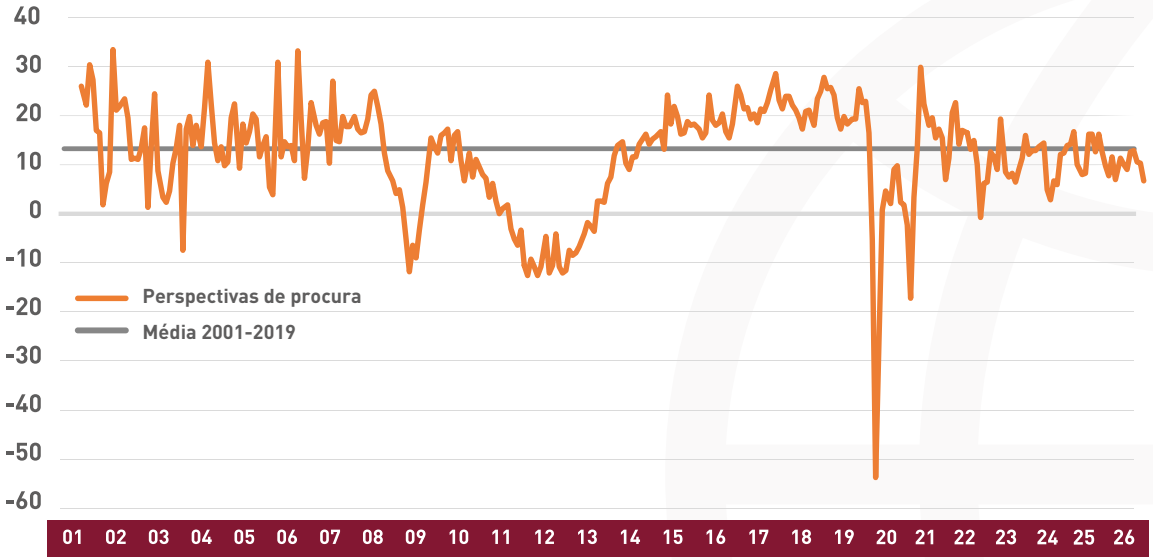
FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Menor optimismo no 3º trimestre**

## SERVIÇOS

Nos serviços, as perspectivas de procura melhoraram no 2º trimestre, mas voltaram a cair no 3º trimestre, para um valor ligeiramente abaixo do verificado no início do ano.

### Perspectivas de procura




*Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura aos Serviços, médias móveis de 3 meses.*

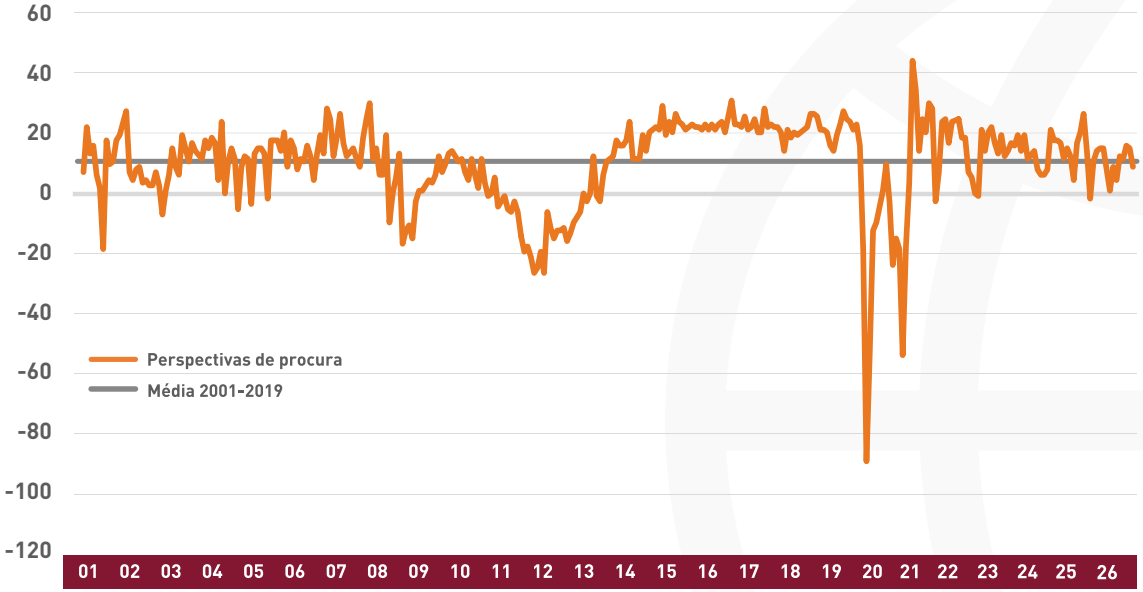
FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

## - Quebra em Setembro

# TURISMO

As perspectivas de procura no alojamento e restauração deterioraram-se em Abril, recuperaram até Agosto, mas quebraram em Setembro, a par do menor optimismo internacional.

**Alojamento, Restauração e Similares. Perspectivas de procura**




*Fonte: INE, Inquérito Qualitativo de Conjuntura aos Serviços, médias móveis de 3 meses.*

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Inflação em máximos de três anos**

# INFLAÇÃO

Em Setembro, a inflação subiu de 3,3% para 3,6%, um máximo de mais de três anos, devido a uma nova aceleração dos preços da energia, consequência do conflito no Médio Oriente, que se tem arrastado mais do que o previsto. No entanto, enquanto na zona euro a inflação subjacente (excluindo produtos energéticos e bens alimentares não transformados) até diminuiu de 2,3% em Fevereiro para 2,2% em Setembro, em Portugal, aumentou de 1,9% para 2,7%, havendo efeitos mais alastrados de subida dos preços.

## Previsões da taxa de inflação

| Fonte | Data | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|
| Comissão Europeia | mai/26 | 3,0 | 2,3 | |
| OCDE | jun/26 | 3,2 | 2,5 | |
| Conselho das Finanças Públicas | set/26 | 3,2 | 2,6 | 2,3 |
| Católica | out/26 | 3,0 | 2,3 | 2,0 |
| Banco de Portugal | out/26 | 3,1 | 2,4 | 2,0 |
| Ministério das Finanças | out/26 | 2,9 | 2,3 | |
| FMI | out/26 | 3,2 | 3,0 | 2,1 |
| Forum para a Competitividade | out/26 | 2,8 a 3,0 | 2,3 a 2,5 | |

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Forum para a Competitividade estima uma aceleração da inflação, de 2,3% em 2025 para entre 2,8% e 3,0% em 2026**

Sem fim à vista para as hostilidades envolvendo um conjunto alargado de produtores de energia, a inflação elevada dos últimos meses deverá ainda durar, pelo que só em meados de 2027 se deverá regressar à trajectória de desinflação que se vinha verificando, também ajudada pela sucessivo aumento das taxas de referência do BCE.

Assim, o Forum para a Competitividade estima uma aceleração da inflação nacional, de 2,3% em 2025 para entre 2,8% e 3,0% em 2026 e recuo posterior para entre 2,3% e 2,5% em 2027.

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**-Empréstimos a crescer ao ritmo mais elevado desde 2021**

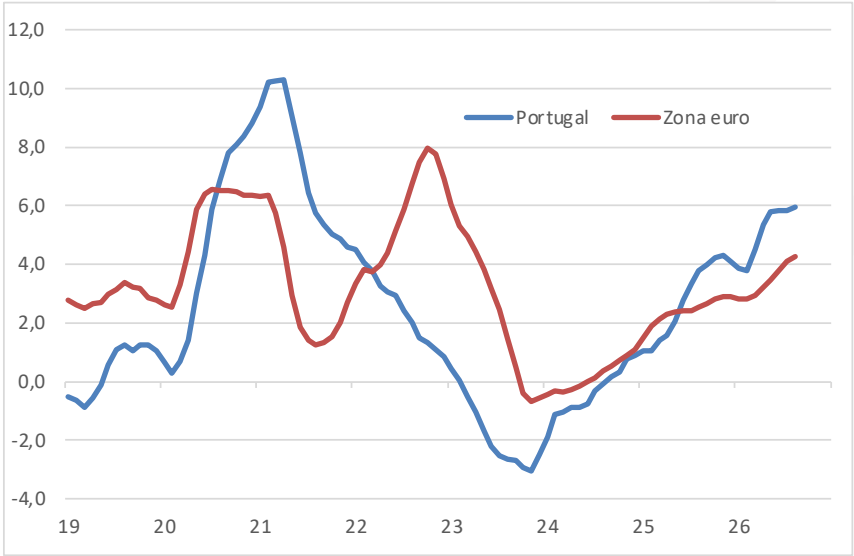
## 2. AS EMPRESAS E OS SEUS CUSTOS

### FINANCIAMENTO

No trimestre terminado em Agosto, os empréstimos a sociedades não financeiras aceleraram para um crescimento de 5,9%, o ritmo mais elevado desde Julho de 2021. Esta aceleração vinha-se verificando desde finais de 2023, conheceu um abrandamento no final de 2025, prosseguiu ao longo de 2026, tendo ultimamente consolidado este elevado aumento.

Depois de cerca de três anos a crescer abaixo da média da zona euro, desde meados de 2025 que este crédito tem estado acima daquele referencial, com algum estreitamento da diferença nos últimos meses.

**Crédito a sociedades não financeiras (média móvel de 3 meses)**




*Fonte: Banco de Portugal.*

**- Desemprego em mínimos**

Para empréstimos acima de um milhão de euros, a taxa de juro tem vindo a subir, de 3,54% em Dezembro para 3,98% em Agosto, em contraste com a quase estabilização verificada na zona euro (de 3,40% para 3,46%).

## TRABALHO

Pedro Braz Teixeira

No 2º trimestre, a taxa de desemprego baixou de 6,1% para 5,3%, o valor mais baixo desde o início desta série, em 2011. Registou-se uma aceleração quer da população activa, quer do emprego (de 2,3% para 2,9%). Praticamente todos os indicadores evoluíram no mesmo sentido, tal como o desemprego jovem e o de longa duração, ambos em queda.

Para além disso, em Julho e Agosto, a taxa mensal de desemprego fixou-se nos 5,7%, enquanto o emprego desacelerou para 0,9%.

### Previsões de taxa de desemprego

| Fonte | Data | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|
| Comissão Europeia | mai/26 | 5,9 | 5,8 | |
| OCDE | jun/26 | 5,8 | 5,8 | |
| Conselho das Finanças Públicas | set/26 | 5,9 | 5,8 | 5,8 |
| Católica | out/26 | 5,7 | 5,7 | 5,6 |
| Banco de Portugal | out/26 | 5,6 | 5,6 | 5,6 |
| Ministério das Finanças | out/26 | 5,8 | 5,7 | |
| FMI | out/26 | 5,9 | 5,9 | 5,8 |
| Forum para a Competitividade | out/26 | 5,8 a 5,9 | 5,7 a 5,9 | |

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Forum para a Competitividade estima uma ligeira redução da taxa de desemprego, de 6,0% em 2025 para entre 5,8% e 5,9% em 2026**

O cenário central para o PIB é agora de um crescimento em torno do potencial de crescimento, apesar das perturbações decorrentes do conflito no Médio Oriente. Como temos vindo a referir, é provável que a imigração funcione como uma almofada significativa do mercado de trabalho, com flutuações significativas de entradas e saídas de imigrantes, antes da variação do emprego dos residentes. Desta forma, a taxa de desemprego poderá registar uma menor flutuação face ao desempenho da economia.

Assim, o Forum para a Competitividade estima uma ligeira redução da taxa de desemprego, de 6,0% em 2025 para entre 5,8% e 5,9% em 2026 e estabilização para entre 5,7% e 5,9% em 2027.

## FISCALIDADE

Deloitte. Legal | TELLES

Decreto-Lei n.º 167/2026, de 17 de agosto: Revê o mecenato no EBF e cria a Plataforma Nacional do Mecenato.

Decreto-Lei n.º 170/2026, de 21 de agosto: altera o Código Fiscal do Investimento, prorrogando o regime do SIFIDE II até 2026 e revogando a possibilidade de aplicação indireta do SIFIDE II através de fundos de investimento.

Portaria n.º 318/2026/1, de 30 de julho: Aprova a declaração de liquidação prevista na alínea c) do n.º 1 do artigo 45.º do Regime do Imposto Mínimo Global (Pilar Dois).

Portaria n.º 447-A/2026/1, de 30 de setembro: Regulamenta os Contratos de Investimento para Arrendamento (CIA), criados pelo Decreto-Lei n.º 97/2026.

Declaração de Retificação n.º 26/2026/1, de 13 de julho: Retifica o Decreto-Lei n.º 97/2026 (pacote fiscal da habitação).

Decreto-Lei n.º 161/2026, de 4 de agosto: Altera o Código do IUC.

Despacho n.º 10212/2026, de 14 de agosto: Constitui uma comissão técnica para desmaterializar o registo de penhoras na execução fiscal.

Portaria n.º 435/2026/1, de 23 de setembro: Altera a regulamentação da tramitação eletrónica dos processos, incluindo nos tribunais administrativos e fiscais.

## 3. CONJUNTURA INTERNACIONAL

Pedro Braz Teixeira

**- 2027 já não será de recuperação**

De acordo com o FMI, a economia mundial deverá recuperar de 3,1% em 2026 para 3,4% em 2027, mas esta recuperação concentra-se sobretudo no Médio Oriente, muito fustigado pelo conflito em curso. Para as economias avançadas, até se espera um abrandamento de 2,1% para 1,8%. Os EUA deverão abrandar ligeiramente e a zona euro recuperar marginalmente, também devido ao facto de ambas as economias terem revelado uma elevada resiliência face aos choques do ano corrente.

Apesar dum cenário central relativamente benigno, os riscos são sobretudo negativos: escalada dos conflitos, reavaliação das expectativas sobre a IA, renovação das tensões comerciais e vulnerabilidades orçamentais. Mas também poderão ocorrer surpresas positivas: maior investimento e produtividade associada à IA, alívio das tensões geopolíticas e comerciais.

FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

## - 2027 pouco diferente do ano corrente

### Previsões de crescimento

| País | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|
| África do Sul | 1,1 | 1,1 | 1,4 | 1,5 |
| Alemanha | 0,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 |
| Angola | 3,1 | 4,4 | 3,3 | 3,2 |
| Argélia | 3,9 | 3,8 | 3,2 | 3,1 |
| Austrália | 2,0 | 1,9 | 1,7 | 1,8 |
| Áustria | 0,7 | 0,6 | 1,0 | 1,2 |
| Bélgica | 1,0 | 0,7 | 1,0 | 1,2 |
| Brasil | 2,3 | 2,1 | 1,9 | 2,4 |
| Canadá | 2,0 | 1,5 | 1,8 | 2,1 |
| China | 5,0 | 4,5 | 4,1 | 4,0 |
| Colômbia | 2,6 | 2,3 | 2,2 | 2,4 |
| Coreia do Sul | 1,1 | 3,5 | 2,7 | 2,3 |
| Dinamarca | 3,2 | 3,1 | 1,8 | 1,8 |
| Espanha | 2,7 | 2,6 | 1,8 | 1,8 |
| Estados Unidos | 2,2 | 2,3 | 2,2 | 2,1 |
| França | 0,9 | 0,4 | 0,7 | 1,2 |
| Índia | 7,8 | 7,1 | 6,8 | 6,9 |
| Itália | 0,5 | 0,8 | 0,6 | 0,7 |
| Japão | 1,2 | 0,8 | 0,7 | 0,6 |
| Marrocos | 4,9 | 4,5 | 4,2 | 4,4 |
| México | 0,6 | 1,2 | 1,8 | 2,2 |
| Moçambique | -0,2 | 1,0 | 2,0 | 2,6 |
| Países Baixos | 1,7 | 1,2 | 1,3 | 1,4 |
| Polónia | 3,6 | 3,3 | 2,6 | 2,5 |
| Reino Unido | 1,3 | 1,0 | 1,1 | 1,6 |
| Rússia | 1,0 | 0,7 | 0,8 | 1,0 |
| Suécia | 1,6 | 2,1 | 2,3 | 2,1 |
| Suíça | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 1,9 |
| Taiwan | 8,8 | 10,7 | 4,3 | 3,2 |
| Turquia | 3,7 | 2,7 | 3,6 | 4,0 |
| Zona Euro | 1,3 | 1,0 | 1,1 | 1,3 |
| PORTUGAL | 1,9 | 1,9 | 1,8 | 1,8 |

*Fonte: Comissão Europeia (Mai-26), FMI (Out-26), OCDE (Jun-26 e Set-26).*

**-BCE voltou a subir as suas taxas diretoras**

## 4. MERCADOS

CaixaBI
Banco de Investimento

### MERCADOS MONETÁRIOS E CAMBIAIS

As taxas Euribor ao longo dos últimos meses registaram uma tendência de subida para os diferentes prazos, depois da relativa estabilidade verificada ao longo de grande parte do ano de 2025 e primeiros dois meses de 2026, antecipando a possibilidade do Banco Central Europeu subir as suas taxas diretoras, o que já aconteceu por duas vezes nas reuniões realizadas em junho e setembro, com o objetivo de ajustar a política monetária ao aumento das pressões inflacionistas que resultam de subida significativa que se verificou ao nível dos preços do petróleo e gás natural nos mercados internacionais na sequência do conflito militar no Médio Oriente e das consequentes disrupções verificadas nas cadeias de abastecimento destas matérias-primas. A assinatura de um memorando no início do Verão para permitir a negociação de um acordo de paz definitivo entre os EUA e o Irão acabou por não ser cumprido, o que levou a novas subidas no preço do petróleo e do gás natural, depois de um período de alguma correção em baixa dos mesmos, pelo que é expectável que persistam impactos negativos ao nível da inflação.

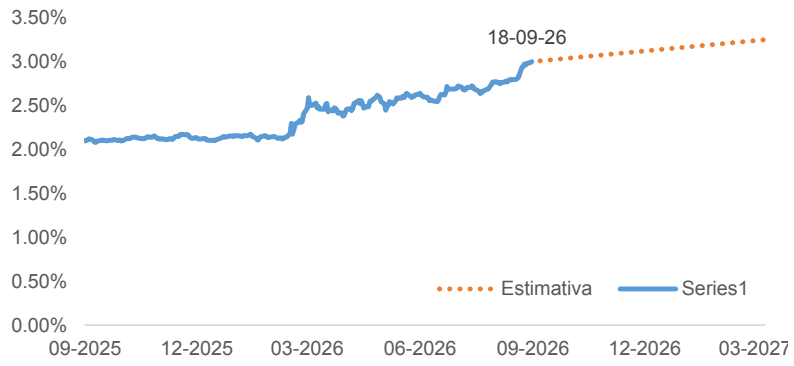
Os mercados continuam a descontar novas subidas nas taxas diretoras do Banco Central Europeu, com impacto ao nível do comportamento das taxas Euribor para diferentes prazos, através de uma subida mais significativa para as maturidades mais longas face às maturidades mais curtas.

O Conselho do Banco Central Europeu (BCE) na reunião mais recentes para analisar a política monetária, realizada em meados de setembro, decidiu subir as suas taxas de intervenção em 0.25%, em linha com as expetativas. A taxa da facilidade permanente de depósitos passou de 2.25% para 2.50%, a taxa associada às operações principais de refinanciamento subiu de 2.40% para 2.65% e a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez subiu de 2.65% para 2.90%. Os responsáveis do BCE referiram que a instituição continua determinada em assegurar que a inflação estabiliza em torno do seu objetivo de 2% a médio prazo. Contudo, o conflito no Médio Oriente está a gerar pressões inflacionistas e a decisão de aumentar as taxas de juro apresentou-se como necessária e robusta face a um conjunto de cenários que incorporam as diferentes perspetivas de médio prazo para a evolução da taxa de inflação na Zona Euro, admitindo agora que apenas em meados de 2028 o crescimento dos preços deverá estar próximo dos objetivos definidos para a inflação. Considerando o cenário base, o BCE estima que a taxa de inflação em 2026 deverá situar-se nos 3.0%, nos 2.5% em 2027 e nos 2.1% em 2028, valores que correspondem a uma revisão em alta face aos anteriores para 2027 e 2028, embora se assista a uma convergência para o objetivo em 2028.

No atual enquadramento, em que as decisões de política monetária por parte do Banco Central Europeu continuarão a ser tomadas em função dos indicadores económicos e financeiros, mas os mercados estão para já a descontam a possibilidade de se verificar uma nova subida ao nível das taxas de juro diretoras do BCE nos próximos meses, o que está, e deverá continuar, a ter impacto no comportamento da Euribor para os diferentes prazos.

**- Dólar norte-americano mantém relativa estabilidade face ao euro**

**Euribor a 6 meses**




Desde o início de 2026 a moeda norte-americana tem apresentado uma relativa estabilidade nos mercados cambiais, permanecendo no intervalo 1.14 – 1.20 face ao Euro. Apesar da incerteza a nível geopolítico, a economia norte americana tem vindo a mostrar grande resiliência, o que se refletiu numa revisão em alta das estimativas de crescimento do PIB nos EUA para os anos de 2026 e 2027 e uma revisão em baixa das estimativas para a taxa de desemprego para os anos de 2026, 2027 e 2027 face às estimativas anteriores por parte da Reserva Federa norte-americana, apresentando fundamentais mais positivos do que os estimados para a Zona Euro.

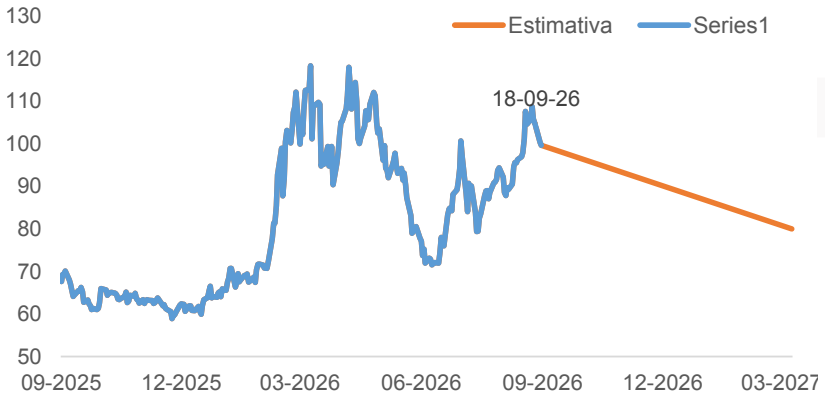
## MATÉRIAS PRIMAS

Os preços do crude aumentaram ao longo de janeiro, apoiados por falhas de fornecimento e tensão geopolítica crescente, com o Brent a ganhar cerca de 10 dólares por barril. O início de fevereiro trouxe uma breve pausa na subida depois de sinais de alguma acalmia no Médio Oriente, antes de os preços estabilizarem em torno 70 dólares por barril. O início de março testemunhou o lançamento de ataques coordenados contra o Irão por forças norte-americanas

## - Contexto de incerteza geopolítica determinante para preços do petróleo

e israelitas, criando as condições para um período de maior volatilidade nos mercados de energia – em particular no crude e no gás natural. O Irão retaliou com ataques de mísseis e drones dirigidos a Israel e a vários importantes exportadores de petróleo e gás do Golfo. Estes desenvolvimentos, juntamente com a renovada ameaça de encerramento do Estreito de Ormuz – um ponto de estrangulamento crítico por onde transita cerca de um terço das exportações globais de crude transportadas por via marítima – desencadearam o maior e mais rápido aumento dos preços do Brent (futuros do mês corrente) desde o início da guerra na Ucrânia, em 2022. Depois de várias tentativas (frustradas) de acordo entre os EUA e o Irão, o cenário geopolítico permanece incerto, levando ao incremento dos preços do crude para níveis acima dos $100 por barril. Com o alargamento do conflito para o Estreito de Bab el-Mandeb (entrada para o Mar Vermelho e o Canal do Suez), sob ameaça dos Houthis e o encerramento do oleoduto Leste-Oeste pela Arábia Saudita, que liga os campos petrolíferos de Abqaiq à cidade costeira de Yanbu, no Mar Vermelho, o grau de incerteza aumentou ainda mais, dando suporte aos elevados preços de petróleo.

### Preço do petróleo Brent



FORUM PARA A COMPETITIVIDADE

**- Para surpresa geral os países do golfo Pérsico estão neste momento a exportar cerca de 80% do que exportavam**

**- Os custos de afretamento dum petroleiro são os mais elevados de sempre!**

## 5. A CRISE ENERGÉTICA

Luís Mira Amaral [2]

### 1. A SITUAÇÃO NO MERCADO PETROLÍFERO E NO GÁS NATURAL LIQUEFEITO (GNL)

Para surpresa geral os países do Golfo Pérsico estão neste momento a conseguir exportar cerca de 80% do que exportavam previamente quando o golfo de Ormuz estava aberto, antes da guerra Irão-EUA, usando os oleodutos pela Arábia Saudita e pelos Emiratos Árabes Unidos e transportes de navios pelo Estreito de Ormuz, sob proteção aeronaval americana, que os iranianos foram incapazes de evitar.

Mas para complicar a questão, entraram em cena os Houtis, um dos aliados do Irão, ameaçando a circulação no estreito de Bab al-Mandab, vital para o trânsito no Mar Vermelho até ao canal do Suez, atacando também o oleoduto saudita e agora atacando com mísseis cidades sauditas e o aeroporto de Riade. Menos circulação neste estreito afecta obviamente as receitas egípcias no canal do Suez.

O barril de petróleo continua contudo à volta dos 100 dólares e tendo em conta a fraca capacidade de refinação disponível no mundo, os preços dos combustíveis, designadamente do diesel e do jet-fuel (o diesel da aviação) não irão baixar tão cedo.

Temos que perceber que ainda persiste uma crise nos transportes marítimos, com o custo dos fretes (seguros incluídos) a disparar pelos riscos incorridos nessas travessias do estreito de Ormuz. Os custos de afretamento dum petroleiro passaram dum valor em média de 100000 dólares por dia para 1,3 milhões de dólares, os mais elevados de sempre!

[2] Engenheiro Electrotécnico (IST) e Economista (MSc NOVASBE), Presidente do Conselho Consultivo do Forum para a Competitividade.

**- Uma baixa consistente e sustentável dos preços do petróleo necessita duma normalização muito maior**

**- A situação no que toca ao GNL exportado pelo Catar através do estreito de Ormuz também é muito complicada**

Ao mesmo tempo, países exportadores de petróleo como os EUA, Venezuela, Canadá, Brasil e Guiana conseguiram aumentar as exportações, os países membros da Agência Internacional da Energia desbloquearam uma parte das suas reservas estratégicas e a China, primeiro importador mundial de petróleo, deixou durante vários meses de comprar barris no mercado, e viveu em parte das suas reservas porque tinha ido às compras constituindo substanciais reservas na época do petróleo barato.

Mas uma baixa consistente e sustentável dos preços do petróleo necessita duma normalização muito maior, melhorias do lado da oferta e sobretudo da diminuição dos riscos políticos ligados ao transporte marítimo. O mercado toma em conta não só a quantidade de petróleo carregado nos petroleiros mas também e sobretudo a capacidade de transportar essas quantidades em segurança, de maneira fiável e a baixo custo!

Mas a situação no que toca ao GNL exportado pelo Catar através do estreito de Ormuz também é muito complicada. Com efeito, os ataques do Irão destruíram a capacidade instalada no Catar de transformação do gás em estado gasoso para gás em estado liquido (GNL) pronto para ser transportado pelos metaneiros. E mesmo que houvesse ainda essa capacidade, não havia gasodutos terrestres como alternativa ao estreito de Ormuz e os riscos nos metaneiros são muito maiores do que nos petroleiros. Com efeito, um metaneiro é uma máquina industrial complexa que transporta o GNL a baixíssimas temperaturas e o risco de explosão num ataque a um metaneiro é por isso muito superior ao risco incorrido por um petroleiro.

Assim sendo, os paises da Ásia, tradicionais clientes do GNL do Catar, viraram-se para os mesmos países que nos abastecem a nós na Europa, designadamente EUA e Nigéria. Não dependíamos do GNL do Catar mas sofremos a consequência da subida do preço do GNL, preço esse formado no mercado mundial.

**- Consumimos produtos derivados do petróleo como a gasolina, o diesel e o jet-fuel**

**- Os países europeus fecharam cerca de trinta refinarias nos últimos vinte anos**

**- Os ataques ucranianos às refinarias russas e os ataques iranianos às refinarias sauditas vieram a reduzir drasticamente a oferta destes produtos**

## 2. O MERCADO DOS COMBUSTÍVEIS

Nós não metemos petróleo nos automóveis e aviões, nós consumimos produtos derivados do petróleo como a gasolina, o diesel e o jet-fuel produzidos nas refinarias.

Do barril de petróleo bruto, nós retiramos essencialmente as seguintes categorias de produtos:

-produtos ligeiros como gás de petróleo liquefeito (GPL), nafta e gasolina;

-produtos médios como diesel e jet-fuel (no fundo um diesel sem água pois a água à altitude e temperatura a que os aviões voam congelava e formava cristais de gelo);

-produtos pesados como fuel pesado, betumes e asfaltos.

Aconteceram duas tendências que diminuíram essa oferta de combustíveis: por um lado, está-se a usar menos petróleo pesado, porque é mais difícil de extrair, de tratar, transportar e refinar e isso leva a refinar-se menos diesel e menos jet-fuel; por outro lado, os países europeus fecharam cerca de trinta refinarias nos últimos vinte anos, por se tratarem de instalações pouco rentáveis, poluentes e emissoras de CO2 e, segundo o Financial Times, nos próximos anos ainda vai ser abatida na Europa cerca de 20% da capacidade instalada de refinaria. E os EUA não construíram uma única refinaria nos últimos cinquenta anos.

Como consequência, a Europa importava crescentemente produtos refinados, designadamente diesel e jet-fuel do Médio-Oriente, Rússia e EUA. Os ataques ucranianos com drones às refinarias russas e os ataques iranianos às refinarias sauditas vieram a reduzir drasticamente a oferta destes produtos, tendo a Rússia congelado as exportações e os EUA ameaçaram fazer o mesmo. Assim sendo, é fácil de perceber como subiram as margens de refinação e a rendibilidade das refinarias existentes, esforçando-se os refinadores por manter rácios de transformação elevados para tirarem partido dessas

margens de refinação elevadíssimas na actual conjuntura, designadamente no diesel. Por outro lado, é fácil de perceber que o diesel, sendo essencial para a actividade agrícola e para os transportes e logística, tem uma rigidez ao preço (baixa elasticidade procura- preço) muito superior à da gasolina mais usada pelas famílias e portanto com maior flexibilidade no seu uso. Assim a situação no diesel e nos seus stocks é altamente preocupante a nível europeu. Só como exemplos, a França importa 50% do diesel que consome, predominantemente do Golfo Pérsico e Rússia, e em Portugal a procura de diesel é três vezes superior à de gasolina.

**-Em Portugal a procura de diesel é três vezes superior à de gasolina**

Face ao explicado, a crise europeia no mercado dos combustíveis não tem nada a ver com um hipotético aumento de eventos climáticos extremos que afectariam as refinarias. Aliás, basta consultar  três autores de referência nesta matéria: o físico americano Steven E. Konin, responsável pela Ciência na Administração Obama (não sendo pois um trumpista...) que escreveu o livro "Unsettled" (What Climate Science tells us, what it doesn´t and why it matters), a climatologista americana Judith Carry que escreveu "Climate Change what we know, what we don´t know" e o especialista português em energia e desenvolvimento regional Demétrio Alves. Os três consultaram e mostraram nos seus textos as bases de dados sobre eventos climáticos extremos e por essa análise conclui-se que os eventos climáticos extremos não têm aumentado ao longo do tempo, ao contrário do que o alarmismo climático nos diz constantemente. Mas aconteceram duas coisas que nos levam a essa errada percepção: como o mundo está mais habitado, alguns eventos quando ocorrem produzem mais mortes e devastação humana e de equipamentos do que no passado; com os meios de comunicação hoje existentes, qualquer evento tem imediatamente uma divulgação à escala global que antigamente não tinha.

**- A União Europeia e Portugal mostram-se incapazes de aprender com as lições das crises energéticas que se sucedem**

**- Menosprezou-se o desenvolvimento dos combustíveis de baixo carbono como via complementar à eletrificação**

## 3.PORQUE É QUE AS CRISES ENERGÉTICAS SE SUCEDEM NA EUROPA COM EFEITOS MAIS DEVASTADORES DO QUE NOS EUA E CHINA?

A União Europeia e a maior parte dos Estados membros, Portugal inclusivé, mostra-se incapaz de aprender com as lições das crises energéticas que se sucedem. Esquecemos totalmente as questões de soberania energética e de segurança de aprovisionamento, ao querer impor uma apressada transição para as energias renováveis intermitentes para produzir eletricidade, sem ter em conta a crescente dependência dos fornecedores chineses, e as consequências sobre os preços, as redes e os mercados, ao mesmo tempo que se queria acabar com a energia nuclear, se recusava usar o petróleo e o gás de xisto que existe no nosso subsolo, rejeitando toda a pesquisa, desenvolvimento e produção de hidrocarbonetos. Também se esqueceu as energias renováveis não intermitentes, como a hidroeletricidade, a biomassa e a geotermia.

Por outro lado, confundiu-se descarbonização das frotas automóveis com eletrificação, esquecendo que não era realista dum momento para o outro só ter veículos elétricos (VE), tendo-se menosprezado o desenvolvimento dos combustíveis de baixo carbono como via complementar à eletrificação, combustíveis esses que permitiriam rápidamente descarbonizar as actuais frotas com motor térmico. Nesses combustíveis de baixo carbono temos os biocombustíveis de segunda geração, produzidos a partir dos resíduos agrícolas e alimentares pelos princípios da economia circular e os e-fuels feitos através da síntese entre o hidrogénio e o CO2 captado da atmosfera. Ao querer fazer uma revolução imediata para os VE, rebentámos com a nossa indústria automóvel (cerca de 13 milhões de trabalhadores e 6% do PIB da UE) e escancarámos o nosso mercado aos VE chineses. Pior é difícil! Se se tem ido por uma via mais gradual com os combustíveis de baixo carbono, o motor térmico tinha sido mais preservado e a dramática dependência europeia nos combustíveis estaria atenuada.

**-Apostou-se no hidrogénio verde, que tem sido um monumental flop**

**- As sucessivas crises energéticas na UE têm uma dimensão multifactorial**

E apostou-se no hidrogénio verde, o que tem sido um monumental flop, em vez de se apostar no biometano, que é no fundo um biocombustível de segunda geração e um perfeito e fácil substituto do gás natural fóssil, quer na indústria quer nos veículos movidos a gás.

No fundo, apenas valia a Santíssima Trindade da religião climática: renováveis intermitentes, VE e hidrogénio verde...

Quando as políticas energéticas são conduzidas na UE por razões dogmáticas, religiosas (religião climática) e políticas (não conhecendo a classe politica conceitos elementares de física e termodinâmica essenciais para perceber uma transição energética), acabamos numa grave crise social, numa chocante desindustrialização e numa crise energética bem mais grave do que se passa nos EUA e na China!

Hoje a UE paga pelo gás e pela eletricidade preços dois a três vezes superiores aos praticados nos EUA e na China.

Assim, as sucessivas crises energéticas para a UE têm uma dimensão multifactorial ligada a múltiplos elementos conjugados: fragilidade das nossas redes e sistemas elétricos com a extrema dependência de fornecedores chineses e a necessidade do gás natural para satisfazer a procura quando não há vento ou sol, a baixa resiliência dos sistemas às condições meteorológicas, a extrema dependência do gás e dos combustíveis importados, os preços da energia extremamente elevados os quais via importações transmitem um choque externo muito negativo sobre as economias europeias, destruição da indústria automóvel europeia e crescente dependência dos VE chineses.

**- Temos um sistema elétrico muito desequilibrado com excesso de capacidade instalada**

**- As nossas eólicas são hoje em dia tralha tecnológica com contratos até 2039**

## 4. SISTEMA ELÉTRICO PORTUGUÊS E BATERIAS

Temos um sistema elétrico muito desequilibrado com uma capacidade instalada superior a 20 GW para uma potência de ponta (hora de maior consumo) à hora do jantar entre 9 e 10 GW!

Mas apesar desse excesso de capacidade instalada (devido às potências intermitentes, eólica e solar, instaladas) temos falta de potência firme na hora de ponta porque à hora do jantar a solar não funciona e estatisticamente sabe-se que o pouco vento então existente apenas permite utilizar cerca de 7% da capacidade eólica instalada.

O sistema está assim muito dependente das centrais de ciclo combinado a gás natural (que fazem o papel de pronto socorro às eólicas e solares quando não há vento nem sol) e das importações de Espanha.

Investimos em excesso e demasiado cedo, quando a tecnologia ainda era imatura, na energia eólica, ficando com uma grande capacidade instalada que é remunerada pela Produção em Regime Garantido (PRG) a um preço excessivo (cerca da 90€/Mwh), justamente porque esse parque instalado está hoje em dia obsoleto face à evolução tecnológica das eólicas que permite oferecer essa energia a preços muito mais baixos. E esses contratos a preço garantido com essas eólicas, que são hoje em dia tralha tecnológica face à evolução tecnológica das eólicas, vão manter-se até 2039, configurando um custo exorbitante que vamos continuar a pagar.

Felizmente nos painéis fotovoltaicos não se repetiu o erro. Começou-se com uma grande central no Alentejo a um preço garantido louco de 350€/MWh mas depois os mais recentes leilões já permitiram ter preços muito competitivos da ordem dos 20-30€/Mwh, o que mostra a espantosa evolução da tecnologia dos painéis fotovoltaicos graças à massificação da produção feita pelos chineses. E felizmente a maioria da produção fotovoltaica está em mercado e não na PRG.

**- A fase fácil da integração das renováveis intermitentes na rede já terminou**

**- Os chineses vão apostar na massificação das baterias e, como aconteceu nos painéis fotovoltaicos, o seu preço vai cair espectacularmente**

Mas a grande penetração das renováveis intermitentes levanta o problema do excesso de produção em relação ao consumo nas horas em que produzem.

Com efeito a fase fácil da integração das renováveis intermitentes na rede, quando substituíam produção das centrais clássicas a combustíveis fosseis, como as centrais a carvão ou gás natural, com a sua contribuição reduzir o consumo de combustíveis fósseis para a produção de eletricidade, já terminou. A partir de agora, mais renováveis intermitentes, como está a acontecer em Portugal e em Espanha com mais fotovoltaicas a entrarem na rede, vai gerar um excesso de oferta sobre a procura nas horas em que produzem, levando a um afundamento de preços e até a preços negativos nessas horas, o que afecta tremendamente a rendibilidade de tais investimentos, quando estão em mercado, como acontece felizmente com a maioria das fotovoltaicas. Em Espanha há parques fotovoltaicos a serem vendidos ao desbarato e em Portugal uma grande central fotovoltaica entrou em processo de falência.

Face a isto, os promotores das renováveis intermitentes, que andaram anos a tentar esconder a intermitência destas fontes, apostam agora nas baterias para resolver o problema da intermitência. A ideia é simples: as baterias acopladas às fontes intermitentes permitem acumular a energia em excesso na fase de produção em que os preços estão degradados e injectar essa energia na rede nos períodos de grande consumo em que os preços são elevados. Tal como nas centrais elétricas de bombagem, o modelo é apostar na arbitragem de preços: acumular energia quando os preços são baixos e injetar/vender à rede quando os preços são elevados.

É para mim evidente que os chineses vão apostar na massificação das baterias e, como aconteceu nos painéis fotovoltaicos, o seu preço vai cair espectacularmente. Mas tanto quanto sei, neste momento os preços das baterias ainda não são suficientes baixos para o par renovável intermitente-bateria jogar o jogo de mercado sem apoios públicos, acumulando nas horas em excesso e vendendo nas horas de preço elevado,

**- O Plano Nacional de Armazenagem de Energia (PNAE) aposta numa capacidade instalada de baterias entre 6 e 9 GW, o que me parece perfeitamente exagerado**

pagando com essa arbitragem os custos do capital empatado. Julgo que chegaremos lá mas ainda não estamos lá. E importa salientar que as baterias serão úteis para a armazenagem de curto prazo, ligada ao ciclo diário da exploração, e não servem para o armazenamento de energia no médio-longo prazo, o que vai ter de continuar a ser assegurado pelas clássicas centrais hidráulicas de bombagem.

Energia (PNAE), apostando em instalar uma capacidade instalada de baterias entre 6 e 9 GW, o que, face à dimensão da nossa rede, me parece perfeitamente exagerado. É fácil de perceber que quanto maior a capacidade instalada de baterias, menor será a diferença entre os preços nas horas em que havia excesso de energia e as horas com preços mais elevados. Por outras palavras, quanto maior a capacidade instalada de armazenagem de energia, menor será a diferença entre preços baixos e preços altos da eletricidade, ou seja, à medida que vamos instalando mais baterias menor o incentivo económico para a arbitragem de preços entre horas de preços baixos e horas de preços elevados. Assim, quanto mais baterias instaladas menor o incentivo económico para o investimento nelas, o que está de acordo com um princípio económico genérico: quanto mais utilizamos um dado recurso, menor será a sua utilidade marginal para o sistema. Este raciocínio económico mostra no fundo a limitação económica à instalação intensiva de baterias para minimizar o problema da intermitência, coisa a que o PNAE não é sensível pois os raciocínios de racionalidade económica têm andado arredados dos sucessivos governos PS e PSD no que toca à energia e ambiente!

E para terminar chamar a atenção que duas baterias até podem ter a mesma capacidade nominal em termos de potência (MW) mas são necessariamente diferentes em termos de dimensão física e custos se tiverem capacidades diferentes de armazenagem em termos de energia (MWh).

## 6. LEGISLAÇÃO



### ENERGIA, AMBIENTE E INFRAESTRUTURAS

Decreto-Lei n.º 130/2026, que altera o Decreto-Lei n.º 15/2022, de 14 de janeiro, que estabelece a organização e o funcionamento do Sistema Elétrico Nacional, transpondo a Diretiva (UE) 2024/1711 e parcialmente as Diretivas (UE) 2023/2413 e 2023/1791.

Decreto-Lei n.º 155/2026, que altera o regime jurídico da mobilidade elétrica;

DL n.º 124/2026, de 26/06, que procede à revisão do regime da prevenção e controlo das emissões de poluentes para o ar, anteriormente estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 39/2018, de 11 de junho, que transpôs a Diretiva (UE) 2015/2193.

Lei n.º 29/2026, que aprova o regime jurídico do contrato de aproveitamento energético renovável;

Despacho n.º 7909/2026, que determina a elaboração da proposta da Estratégia Industrial Verde e define as respetivas orientações, conteúdos e plano de trabalhos, nos termos do artigo 68.º da Lei n.º 98/2021, de 31 de dezembro;

### PÚBLICO

Proposta de Lei n.º 98/XVII/1: Aprovada na generalidade em 18 de setembro de 2026, altera o Estatuto dos Tribunais Administrativos e Fiscais, o Código de Procedimento e de Processo Tributário e o Regime Jurídico da Arbitragem em Matéria Tributária.

Proposta de Lei n.º 99/XVII/1: Aprovada na generalidade em 18 de setembro de 2026, autoriza o Governo a regular a constituição, composição e funcionamento da Câmara de

Resolução de Litígios de Contratação Pública.

Proposta de Lei n.º 100/XVII/1: Aprovada na generalidade em 18 de setembro de 2026, autoriza o Governo a regular um procedimento administrativo de atribuição de indemnizações por responsabilidade civil extracontratual do Estado.

Proposta de Lei n.º 101/XVII/1: Aprovada na generalidade em 18 de setembro de 2026, autoriza o Governo a alterar o Código de Processo nos Tribunais Administrativos e a estabelecer um regime de tramitação simplificada aplicável a ações administrativas.

Decreto-Lei n.º 177/2026, de 4 de setembro: Revê o Código dos Contratos Públicos, com enfoque na simplificação, desburocratização e transição digital. O diploma entrou em vigor em 1 de outubro de 2026.

## IMOBILIÁRIO

Conselho de Ministros de 23 de julho de 2026: Foi aprovado um diploma que adia de 3 de agosto para 1 de outubro de 2026 a entrada em vigor da revisão do Regime Jurídico da Urbanização e da Edificação (RJUE), concedendo mais tempo aos municípios para adaptação das plataformas informáticas e implementação da regulamentação complementar necessária.

Decreto da Assembleia da República n.º 104/XVII, de 24 de julho de 2026: Autoriza o Governo a aprovar o Regime Legal do Processo Especial de Venda de Coisa Imóvel integrada em Herança Indivisa e a promover alterações ao Código Civil e ao Código de Processo Civil, com o objetivo de agilizar a alienação de imóveis pertencentes a heranças indivisas e ultrapassar situações de bloqueio entre herdeiros.

## LABORAL

Decreto-Lei n.º 166/2026, de 13 de agosto: Cria a Prestação Social Única ("PSU"), que passa a concentrar diversos apoios sociais anteriormente atribuídos no âmbito do subsistema de solidariedade, visando simplificar o sistema de prestação social e reforçar os mecanismos de inserção social e profissional.

Portaria n.º 394/2026/1, de 27 de agosto: Estabelece normas de execução da PSU, regulando procedimentos administrativos, mecanismos de acompanhamento social e condições de aplicação do novo regime.

Lei n.º 59/2026, de 25 de agosto: Reforça os requisitos aplicáveis a motoristas, operadores e plataformas eletrónicas, incluindo novas exigências de formação, certificação e fiscalização.

## SOCIETÁRIO

Comunicado da Comissão Europeia de 3 de setembro: a Comissão adotou orientações relativas à aplicação do artigo 102.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) sobre práticas abusivas de exclusão por parte de empresas em posição dominante.

## EUROPEU E CONCORRÊNCIA

Declaração Conjunta da AdC e das Autoridades Nacionais da Concorrência de Economias de Média Dimensão da UE, de 3 de julho de 2026, sobre o Projeto de Orientações da UE relativo ao Controlo de Concentrações, na qual as autoridades subscritoras defendem

uma abordagem firme e assente em prova concreta, que preserve a contestabilidade dos mercados, promova a inovação e proteja a competitividade europeia.

Lei n.º 51/2026, de 17 de agosto, determina que a Lei n.º 17/2022, de 17 de agosto, que transpôs a Diretiva (UE) 2019/1 (Diretiva ECN+) e alterou o regime jurídico da concorrência, aprovado pela Lei n.º 19/2012, de 8 de maio, e os Estatutos da AdC, se aplica aos processos pendentes à data da sua entrada em vigor, ocorrida em 18 de agosto de 2026. O diploma, aprovado em votação final global a 17 de julho, visa evitar a prescrição de processos contraordenacionais pendentes em tribunal, na sequência da declaração de prescrição no designado "cartel da banca", assegurando a aplicação do regime de prescrição introduzido em 2022, que salvaguarda, designadamente, a suspensão do prazo em caso de reenvio prejudicial para o TJUE. O Presidente da AdC havia alertado, em audição parlamentar no início de julho, para a existência de 19 processos pendentes com coimas que ascendem a cerca de €880 milhões.

## TECNOLOGIA E CIBERSEGURANÇA

Regulamento de Execução do Regime Jurídico da Cibersegurança entra em vigor: Foi publicado o Regulamento n.º 756/2026, que estabelece as regras de execução do novo Regime Jurídico da Cibersegurança, concretizando diversos aspetos operacionais necessários à sua aplicação prática. O diploma integra-se no processo de implementação do novo quadro nacional de cibersegurança e visa apoiar a aplicação das obrigações impostas às entidades abrangidas, designadamente em matéria de gestão de risco, medidas de segurança, supervisão e reporte de incidentes. A publicação deste regulamento representa um passo importante na operacionalização do novo quadro regulatório de cibersegurança em Portugal, sendo particularmente relevante para organizações abrangidas por obrigações de cibersegurança e resiliência digital. O diploma reforça a necessidade de adoção de mecanismos adequados de governação,

gestão de risco e resposta a incidentes, num contexto de crescente exigência regulatória e aumento das ameaças cibernéticas.

## PROTEÇÃO DE DADOS

Parecer 2026/56 da CNPD alerta para riscos jurídicos na proposta de criminalização da "usurpação de identidade digital": A CNPD pronunciou-se sobre o projeto de lei que pretende criar um novo crime de "usurpação de identidade digital", através da alteração da Lei do Cibercrime. Embora reconheça a relevância do fenómeno associado à utilização abusiva de contas, perfis, credenciais de acesso e outros identificadores digitais, a CNPD considera que a proposta carece de maior precisão conceptual e de melhor articulação com o quadro jurídico atualmente em vigor. Entre as principais reservas identificadas, a CNPD destaca a definição excessivamente ampla de "identidade digital", a utilização de conceitos indeterminados e o risco de sobreposição com crimes já previstos na legislação portuguesa, designadamente os crimes de falsidade informática, burla informática, acesso ilegítimo, devassa da vida privada e tratamento ilícito de dados pessoais. A autoridade considera ainda necessário demonstrar de forma mais clara a existência de uma efetiva lacuna de tutela penal que justifique a criação de um novo tipo legal autónomo.

## PROPRIEDADE INTELECTUAL

Deliberação n.º 334/2026, de 20 de março, relativa à nova Tabela de Taxas do INPI. Esta Deliberação, ainda que aprovada no início do ano, passou a produzir efeitos a partir de 1 de julho de 2026. A atualização anual de valores abrange todos os atos relativos a registos e manutenções de patentes, marcas, logótipos e desenhos ou modelos.

## MOBILIDADE INTERNACIONAL

Lei n.º 62/2026, de 10 de setembro: Assegura a execução dos Regulamentos (UE) 2024/1349, 2024/1356, 2024/1347, 2024/1348, 2024/1350, 2024/1351 e 2024/1359, transpõe as Diretivas (UE) 2024/1346 e 2024/1233 e altera a Lei n.º 34/94, de 14 de setembro, que define o wo, que estabelece as condições e procedimentos de concessão de asilo ou proteção subsidiária e os estatutos de requerente de asilo, de refugiado e de proteção subsidiária.

ESTE DOCUMENTO TEM O APOIO DE: