Management Solutions
Making things happen

Relatório de Situação Portugal

Primeiro trimestre de 2026

I + D

www.managementsolutions.com

Diseño y Maquetación:

Departamento de Marketing y Comunicación
Management Solutions

Fotografías:

Archivo fotográfico de Management Solutions,
iStock,
Adobe Stock

© Management Solutions 2026

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción, distribución, comunicación pública, transformación, total o parcial, gratuita u onerosa, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización previa y por escrito de Management Solutions.
La información contenida en esta publicación es únicamente a título informativo. Management Solutions no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Management Solutions.

Índice

O relatório trimestral para Portugal visa fornecer uma visão global e sumária dos principais indicadores setoriais do país, classificados por indústria regulada, bem como da situação macroeconómica no final do trimestre.

1. Panorama internacional 4

2. Situação macroeconómica 10

3. Banco 11

4. Energia 12

5. Seguro 14

6. Glossário 15

7. Índice das fontes 16

1. Panorama internacional: Visão global

O crescimento mundial manteve-se positivo, mas desigual no 1T26, com menor dinamismo na Europa, no Canadá e em parte da América Latina. A inflação moderou-se, enquanto os mercados de trabalho apresentaram evoluções divergentes entre regiões.

Perspetivas macroeconómicas

EUROPA

- Na **Europa**, o 1T26 registou um crescimento positivo, embora ainda moderado. A zona euro cresceu a um ritmo contido, com um aumento do PIB de 0,33%, num contexto em que o Banco Central Europeu (BCE) continuou a descrever a economia como resiliente, embora condicionada pela incerteza global, pelos custos energéticos e pela fragilidade da procura. A atividade continuou a ser sustentada pelos serviços e pelo consumo, enquanto a recuperação industrial se manteve mais frágil. A inflação da zona euro situou-se em 2,04%, em linha com o objetivo do BCE, embora tenham persistido riscos de subida associados aos preços da energia e ao conflito no Médio Oriente. O mercado de trabalho manteve-se relativamente sólido, com uma taxa de desemprego de 6,33%, ainda baixa em termos históricos, embora com sinais de menor dinamismo face aos trimestres anteriores. No **Reino Unido**, a atividade melhorou, com um crescimento do PIB de 1,09%, apesar de um contexto ainda fraco. A inflação manteve-se acima do objetivo, em 3,30%, impulsionada pelos custos energéticos e pelos efeitos de segunda ordem. O desemprego desceu para 5,00%, embora o mercado de trabalho tenha continuado a arrefecer, com menores pressões salariais.

AMÉRICA

- Na **América do Norte**, o 1T26 apresentou uma evolução desigual. Os **Estados Unidos** mantiveram um crescimento sólido, com um aumento do PIB de 2,57%, sustentado pela procura interna, enquanto a inflação se manteve acima do objetivo da Reserva Federal, em 2,69%. O mercado de trabalho melhorou, com uma descida do desemprego para 4,30%, apoiada pela criação de emprego nos setores da saúde, construção, transportes e armazenamento. O **Canadá** apresentou um perfil mais fraco: o PIB contraiu ligeiramente 0,05%, enquanto a inflação se manteve próxima do objetivo, em 2,15%, num contexto afetado pelas tarifas norte-americanas e pela incerteza comercial. O desemprego desceu para 6,63%, embora o mercado de trabalho tenha continuado a refletir um crescimento moderado e uma procura interna contida.
- Na **América Latina**[1], a atividade económica moderou-se no 1T26, num contexto de baixo dinamismo estrutural. O crescimento médio do PIB situou-se em 2,08%, com uma melhoria na Argentina, sustentada pela recuperação da atividade e, em particular, pelo impulso da procura interna e do investimento. Por sua vez, o **México** perdeu dinamismo devido à contração da atividade, especialmente no setor industrial. Em matéria de preços, a inflação média desceu para 2,57% — excluindo a Argentina —, apoiada por uma moderação generalizada. Ainda assim, a Argentina continuou a registar níveis muito superiores aos do resto da região e a Colômbia manteve pressões em algumas componentes do IPC. O desemprego aumentou para 6,32%, com o Chile e a Colômbia entre os países com as taxas mais elevadas. No **Chile**, a população ativa cresceu acima do emprego, enquanto a **Colômbia** continuou a enfrentar pressões no mercado de trabalho urbano.

ÁSIA, ÁFRICA E OCEÂNIA

- Na **Ásia**, o 1T26 apresentou uma evolução heterogénea. A **China** manteve um crescimento sólido, com um aumento do PIB de 5,00%, sustentado pela indústria, pelos serviços e por alguma melhoria do consumo, embora ainda condicionado por desequilíbrios internos e por uma procura privada contida. A inflação aumentou para 0,86%, mas manteve-se baixa, enquanto o desemprego subiu para 5,30%. O Japão, por sua vez, cresceu a um ritmo mais moderado, com um aumento do PIB de 0,32%, uma inflação de 1,43% e uma taxa de desemprego de 2,67%. O mercado de trabalho manteve-se estável, embora a atividade tenha continuado relativamente fraca. Na **Turquia**, o crescimento situou-se em 2,83%, num contexto de política monetária restritiva e de procura interna mais contida. A inflação manteve-se muito elevada, em 31,02%, e o desemprego atingiu 8,20%, refletindo um mercado de trabalho relativamente estável, embora condicionado por um menor dinamismo económico.
- Na **Oceânia**, a **Austrália** manteve uma evolução favorável da atividade e do emprego. O PIB cresceu 2,50%, sustentado por uma procura resiliente, enquanto a inflação aumentou para 4,05%, num contexto de pressões energéticas e internas sobre os preços. A taxa de desemprego desceu para 4,20%, refletindo um mercado de trabalho restrito, embora com perspetivas de abrandamento gradual nos próximos trimestres.
- Em **África**, a **África do Sul** combinou um crescimento moderado com uma inflação contida e um mercado de trabalho fraco. O PIB cresceu 2,03% e a inflação desceu para 3,07%, próxima do objetivo. No entanto, o desemprego aumentou para 32,70%, mantendo-se como o principal desequilíbrio macroeconómico do país. O crescimento continuou limitado por restrições estruturais e por um contexto externo mais incerto.

1 América Latina: média da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, México e Peru.

Panorama internacional: PIB

O 1T26 apresentou um desempenho desigual: a Europa perdeu dinamismo, a América mostrou sinais mistos e a Ásia continuou a crescer, impulsionada pela China. A Austrália registou um crescimento moderado e a África do Sul registou uma evolução favorável.

EUROPA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AT	1,06	0,92		
BE	0,93	0,76		
CH	0,74	0,59		
DE	0,37	0,34		
DK	3,24	5,95		
ES	2,65	2,72		
FI	0,18	1,02		
FR	1,10	0,87		
UK	1,04	1,09		
IT	0,86	0,83		
LU	2,09	1,65		
NL	1,70	1,29		
NO	1,97	2,00		
PL	3,74	3,50		
PT	1,94	2,28		
SE	1,86	2,19		
UEM	1,24	0,33		

(1) O intervalo apresentado é determinado com base nos dados do PIB do 1T26 para cada país.

AMÉRICA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AR	2,06	**2,30**		
BR	1,98	**1,81**		
CA	0,70	**-0,05**		
CL	1,54	**0,21**		
CO	2,01	**2,17**		
CR	4,49	**4,11**		
EC	5,00	**2,10**		
MX	1,61	**0,37**		
PE	3,17	**3,53**		
US	1,99	**2,57**		
Latam	2,73	**2,08**		

ÁSIA, ÁFRICA e OCEÂNIA

AU	2,61	**2,50**		
CN	4,50	**5,00**		
JP	0,54	**0,32**		
TR	3,45	**2,83**		
AE[2]	8,50	**n.d.**		
ZA	1,53	**2,03**		

(2) Dados não disponíveis.

< 0% | 0-2% | 2-5% | > 5%

EUROPA

- A **zona euro** desacelerou para 0,33% no 1T26. A **Dinamarca** foi a principal fonte de dinamismo, com um crescimento de 5,95%, impulsionado pelo setor farmacêutico e pelas exportações. A **Finlândia** também se destacou, com uma subida para 1,02%, apoiada pelas exportações, pelo consumo privado e pelo investimento público, este último relacionado com a entrega de aviões de combate adquiridos pelo Governo. Em contrapartida, os **Países Baixos** desaceleraram para 1,29%, penalizados pela fragilidade das exportações, pela estagnação do consumo e pelas quedas na indústria e nos serviços empresariais.
- O **Reino Unido** melhorou para 1,09%, impulsionado sobretudo pelos serviços, em particular pelo comércio grossista e retalhista. A produção industrial contribuiu em menor medida, apoiada pelos transportes e pelo fabrico de veículos.

AMÉRICA

- Na **América do Norte**, os sinais foram mistos. Os **Estados Unidos** melhoraram para 2,57%, apoiados pelo consumo privado e pelo investimento empresarial, sobretudo em maquinaria e tecnologia. Em contraste, o **Canadá** registou uma contração de 0,05%, penalizado pela queda do investimento empresarial e residencial e pelo aumento das importações, especialmente de ouro.
- Na **América Latina**, o crescimento médio moderou-se ligeiramente. A **Argentina** melhorou para 2,30%, apoiada pelas exportações, pelo consumo privado e pelos setores agrícola e mineiro. O **México** perdeu dinamismo, com um crescimento de 0,37%, afetado pela contração trimestral dos três principais setores, em particular do setor industrial. Em contrapartida, o **Peru** reforçou a sua evolução positiva, com um crescimento de 3,53%, impulsionado pela procura interna, pelo investimento e pelos serviços.

ÁSIA, ÁFRICA E OCEÂNIA

- A **Ásia** manteve um crescimento positivo no 1T26, embora com um dinamismo desigual entre países. A **China** continuou a ser o principal motor, com um crescimento do PIB de 5,00%, apoiado pela indústria e pelas atividades de maior valor acrescentado, apesar da fragilidade do setor imobiliário. A **Turquia** manteve-se em terreno positivo, embora tenha desacelerado face ao 4T25, penalizada pela fraqueza das exportações e da atividade industrial, apesar da resiliência da procura interna.
- A **Austrália** registou um crescimento moderado, limitado pela fragilidade do consumo e pelas perturbações meteorológicas que afetaram as exportações mineiras. A **África do Sul** avançou para 2,03%, apoiada pelos setores financeiro, agrícola, comercial e dos transportes.

Panorama internacional: IPC

A inflação mundial continuou a moderar-se de forma desigual no 1T26, embora tenham persistido riscos de subida associados às pressões da energia, dos serviços, das rendas e dos alimentos. Na Turquia e na Argentina, a inflação manteve-se muito elevada.

EUROPA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AT	3,94	2,46		
BE	1,40	2,15		
CH	0,06	0,17		
DE	2,16	2,24		
DK	2,04	0,90		
ES	3,02	2,69		
FI	-0,03	0,59		
FR	0,88	0,96		
UK	3,60	3,30		
IT	1,16	1,39		
LU	2,95	1,63		
NL	2,92	2,51		
NO	3,07	3,31		
PL	2,57	2,40		
PT	2,24	2,25		
SE	0,49	0,50		
UEM	2,06	2,04		

AMÉRICA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AR	31,41	**32,70**		
BR	4,47	**4,13**		
CA	2,25	**2,15**		
CL	3,50	**2,80**		
CO	5,30	**5,40**		
CR	-1,23	**-2,45**		
EC	1,91	**2,33**		
MX	3,69	**4,13**		
PE	2,08	**1,68**		
US	2,71	**2,69**		
Latam	2,82	**2,57**		

ÁSIA, ÁFRICA e OCEÂNIA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AU	3,63	**4,09**		
CN	0,59	**0,86**		
JP	2,10	**1,43**		
TR	31,60	**31,02**		
AE[2]	1,90	**n.a.**		
ZA	3,53	**3,07**		

Nota: As alterações do IPC não são apresentadas a cores; o círculo indica se os dados se encontram dentro do intervalo-alvo de cada banco central.

(1) O intervalo apresentado é determinado com base nos dados do IPC do 1T26 para cada país.
(2) Dados não disponíveis.

< 2% | 2-3% | 3-5% | > 5%

EUROPA

- A inflação da **zona euro** manteve-se contida no 1T26, em 2,04%, próxima do objetivo do BCE, embora com diferenças entre países. **Espanha** registou a taxa mais elevada da região, de 2,69%, impulsionada pelos combustíveis para veículos particulares, pela eletricidade e pelo gasóleo de aquecimento. Em contrapartida, a **Suíça** apresentou a inflação mais baixa, de 0,17%, devido às pressões internas moderadas sobre os preços, à menor inflação importada e à valorização do franco suíço.
- O **Reino Unido** manteve-se acima da média da zona euro, embora o IPC tenha moderado para 3,30%, face ao 4T25. A descida deveu-se sobretudo à redução dos preços dos combustíveis e das tarifas aéreas, enquanto os preços elevados dos serviços, das rendas e da energia doméstica continuaram a limitar a desinflação.

AMÉRICA

- Na **América do Norte**, o IPC dos **Estados Unidos** desceu para 2,69%, apoiado pela menor pressão nos veículos usados, nos serviços de comunicação e em alguns bens discricionários. Ainda assim, os seguros automóveis e os serviços de transporte continuaram a limitar a desinflação. A inflação do **Canadá** também caiu para 2,15%, embora o aumento da gasolina e as pressões na habitação e nos serviços tenham limitado a descida.
- Na **América Latina**, a inflação desceu para 2,57%. O **México** registou um aumento do IPC para 4,13%, impulsionado pela subida das tarifas de eletricidade, da gasolina e dos serviços. O **Brasil** reduziu a inflação para 4,13%, graças à menor pressão dos alimentos, embora os preços regulados tenham continuado a pesar. A **Argentina** manteve a taxa de inflação mais elevada, com um IPC de 32,70%, impulsionado sobretudo pelos preços dos alimentos, da habitação e dos transportes.

ÁSIA, ÁFRICA E OCEÂNIA

- Na **Ásia**, o IPC da **China** aumentou para 0,86%, apoiado pela subida dos preços dos bens não alimentares e dos serviços. O IPC da **Turquia** também desceu, mas manteve-se muito elevado, em 31,02%, devido ao aumento das rendas, dos preços dos alimentos afetados pelas condições meteorológicas, dos custos de transporte associados aos combustíveis e à desvalorização da lira.
- Na **Oceânia**, a inflação da **Austrália** aumentou para 4,05%, impulsionada pela subida dos preços dos combustíveis, das rendas e das habitações novas. Em **África**, a inflação da **África do Sul** moderou-se para 3,07%, sobretudo devido à descida dos preços dos combustíveis e à menor inflação alimentar.

Panorama internacional: Desemprego

No 1T26, os mercados de trabalho evoluíram de forma desigual, com melhorias na América do Norte e na Oceânia, deterioração na América Latina e resultados mistos na Ásia. O elevado desemprego na África do Sul continuou a penalizar África.

EUROPA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AT	5,83	5,73		
BE	6,20	6,40		
CH	5,07	5,07		
DE	3,90	3,90		
DK	6,47	7,00		
ES	10,20	10,30		
FI	10,43	10,40		
FR	8,00	8,17		
UK	5,20	5,00		
IT	5,67	5,27		
LU	6,73	6,97		
NL	4,00	4,03		
NO	4,43	4,80		
PL	3,17	3,00		
PT	5,70	5,73		
SE	9,03	8,57		
UEM	6,27	6,33		

(1) O intervalo apresentado é determinado com base nos dados de desemprego do 1T26 para cada país.

AMÉRICA

País	4T25	1T26	Variação	Intervalo[1]
AR	7,50	**7,80**		
BR	5,10	**6,10**		
CA	6,77	**6,63**		
CL	8,47	**8,70**		
CO	8,56	**8,58**		
CR	6,35	**6,89**		
EC	2,61	**3,40**		
MX	2,70	**2,60**		
PE	5,62	**6,52**		
US	4,45	**4,30**		
Latam	5,86	**6,32**		

ÁSIA, ÁFRICA e OCEÂNIA

AU	4,26	**4,22**		
CN	5,10	**5,30**		
JP	2,60	**2,67**		
TR	8,30	**8,20**		
ZA	31,40	**32,70**		

Não foram divulgados dados de desemprego para os Emirados Árabes Unidos.

< 4% | 4-7% | 7-12% | > 12%

EUROPA

- A **zona euro** manteve um mercado de trabalho sólido no 1T26, com uma taxa de desemprego de 6,33%, ligeiramente superior à do 4T25. A **Finlândia** registou a taxa mais elevada, de 10,40%, seguida de perto por Espanha, com 10,30%, num contexto económico fraco e de aumento do desemprego de longa duração. A **Suécia** apresentou a maior melhoria, com uma descida para 8,57%, favorecida pela recuperação da contratação temporária. A **Dinamarca** piorou para 7,00%, afetada pelo aumento da oferta de trabalho decorrente da chegada de trabalhadores estrangeiros e pela concentração do emprego em determinados setores.
- No **Reino Unido**, o desemprego desceu ligeiramente para 5,00%, graças ao aumento das transições para o emprego, embora o mercado de trabalho tenha continuado a enfraquecer.

AMÉRICA

- Na **América do Norte**, o mercado de trabalho apresentou uma ligeira melhoria no 1T26, embora com sinais de arrefecimento. Nos **Estados Unidos**, a taxa de desemprego desceu para 4,30%, apoiada pela criação de emprego nos setores da saúde, construção e transportes. O **Canadá** também melhorou ligeiramente, para 6,63%, impulsionado pela criação de emprego nos serviços e por uma menor entrada de novos participantes no mercado de trabalho, embora o desemprego jovem se tenha mantido elevado e as intenções de contratação das empresas tenham sido fracas.
- Na **América Latina**, a taxa média de desemprego aumentou para 6,32%. No **Brasil**, subiu para 6,10%, devido à perda sazonal de postos de trabalho após o forte encerramento do ano. Em contrapartida, o **México** apresentou a evolução mais favorável, com uma descida para 2,60%, sustentada pela resiliência do emprego, pela criação de postos de trabalho formais e por um mercado de trabalho tensionado.

ÁSIA, ÁFRICA E OCEÂNIA

- Na **Ásia**, os mercados de trabalho apresentaram uma evolução desigual. Na **China**, o desemprego aumentou para 5,30%, refletindo um maior desemprego urbano, especialmente entre os trabalhadores agrícolas não residentes. O **Japão** manteve um mercado de trabalho tensionado, com uma taxa de desemprego de 2,67%, devido à escassez de mão de obra. A **Turquia** melhorou para 8,20%, graças à redução da população ativa, mais do que a uma forte criação de emprego.
- Na **Austrália**, o desemprego desceu para 4,20%, apoiado pelo emprego a tempo inteiro e pelo aumento das horas trabalhadas. Na **África do Sul**, subiu para 32,70%, devido à perda de emprego nos serviços comunitários, na construção e nos transportes.

Panorama internacional: Previsões

O FMI e a OCDE preveem um crescimento moderado e desigual em 2026-2027, com a Ásia na liderança, a Europa mais atrasada e uma desinflação condicionada pela energia, pelo financiamento e pelos riscos geopolíticos.

Previsões globais da OCDE e do FMI e variação face a 2025, em p.p.

PIB

2026		2027	
FMI	OCDE	FMI	OCDE
↓ 3,1%	↓ 2,8%	↓ 3,2%	↓ 3,1%
-0,3	-0,6	-0,2	-0,3

Nota: Os números coloridos representam a variação em pontos percentuais nos dados de 2026 e 2027 em comparação com o valor correspondente de 2025.
Fonte: FMI, World Economic Prospects, abril de 2026; Perspetiva Económica da OCDE, junho de 2026.

IPC

2026	2027
FMI	FMI
↑ 4,4%	↓ 3,7%
+0,3	-0,4

Nota: Os números coloridos representam a variação em pontos percentuais nos dados de 2026 e 2027 em comparação com o valor correspondente de 2025.
Fonte: FMI, World Economic Prospects, abril de 2026.

PIB por região

- **Europa.** O crescimento deverá continuar fraco. Na zona euro, prevê-se uma desaceleração para 0,80% em 2026 e uma recuperação para 1,20% em 2027, limitada pela fragilidade industrial, pelos custos energéticos e pelo menor estímulo orçamental. No Reino Unido, a consolidação orçamental, os custos laborais e a cautela dos consumidores deverão travar o crescimento.
- **América.** Os Estados Unidos deverão crescer mais do que a Europa, apoiados pelo investimento tecnológico e pelo consumo, embora limitados pela inflação e pelos custos energéticos e financeiros. Na América Latina, Brasil e México crescerão de forma contida, enquanto a Argentina poderá recuperar com a estabilização macroeconómica.
- **Ásia, África e Oceânia.** A Ásia liderará o crescimento, impulsionada pela Índia, enquanto a China avançará de forma mais moderada. A Austrália deverá registar um crescimento ligeiro e África melhorará gradualmente.

IPC por região

- **Europa.** A inflação aumentará em 2026 devido aos preços da energia, mas deverá moderar-se em 2027. Na zona euro, espera-se que a subida seja temporária e que a inflação volte a aproximar-se do objetivo, embora persistam pressões da energia, dos salários e de alguns serviços. No Reino Unido, a desinflação será gradual devido aos elevados custos laborais, aos preços regulados e ao impacto do gás.
- **América.** Nos Estados Unidos, a inflação deverá permanecer acima do objetivo devido à energia, aos custos de transporte e às rendas, embora deva moderar-se em 2027. Na América Latina, continuará a diminuir, sobretudo no Brasil e no México, enquanto a desinflação na Argentina prosseguirá a partir de níveis ainda elevados.
- **Ásia, África e Oceânia.** Na Ásia, a inflação será desigual, com poucas pressões na China, mas maiores riscos nos países importadores de energia. Na Oceânia continuará persistente, enquanto em África permanecerá pressionada pela energia e pelas taxas de câmbio.

Riscos globais de curto prazo

- **Incerteza geopolítica e energética.** Um prolongamento do conflito no Médio Oriente poderá agravar as perturbações no estreito de Ormuz, atrasar a recuperação das infraestruturas energéticas e manter elevados os preços do petróleo, do gás e dos produtos refinados. Tal prejudicaria o crescimento mundial através de custos mais elevados, menor confiança e possíveis restrições ao abastecimento.
- **Inflação persistente.** O encarecimento da energia, dos fertilizantes, dos alimentos e dos transportes poderá travar a desinflação. Caso estas pressões aumentem as expectativas de inflação, os salários e os preços subjacentes, os bancos centrais poderão manter políticas restritivas durante mais tempo.
- **Condições financeiras e valorizações elevadas**. A inflação, as taxas de juro elevadas e a incerteza geopolítica poderão restringir as condições financeiras, enquanto as valorizações associadas à inteligência artificial aumentam o risco de uma correção de mercado com impacto no investimento e no financiamento.

Panorama internacional: Ratings e t. câmbio

As notações de crédito mantiveram-se estáveis, embora tenham persistido riscos orçamentais em algumas economias, enquanto as moedas se valorizaram face ao dólar, exceto nas economias mais vulneráveis.

RATINGS DE LONGO PRAZO 1T26

REGIÃO	PAÍS	MOODY'S	S&P	FITCH
Europa	BEL	Aa3	AA-↓	AA-
	DEU	Aaa	AAA	AAA
	DNK	Aaa	AAA	AAA
	ESP	A3	A+	A-
	FIN	Aa1	AA+	AA+
	FRA	Aa3	A+	AA-
	ITA	Baa2	BBB+	BBB
	LUX	Aaa	AAA	AAA
	NLD	Aaa	AAA	AAA
	NOR	Aaa	AAA	AAA
	POL	A2	A-	A-
	PRT	A3	A+	BBB+
	GBR	Aa3	AA	AA-
	SWE	Aaa	AAA	AAA
	CHE	Aaa	AAA	AAA
	AUT	Aa1	AA+	AA+
América	ARG	Caa1	B-↑	C
	BRA	Ba1	BB	BB-
	CAN	Aaa	AAA	AA+
	CHL	A2	A	A-
	COL	Baa3	BB-↓	BB+
	CRI	Ba2	BB	BB-
	ECU	Caa1	B-	B-
	MEX	Baa2	BBB	BBB-
	PER	Baa1	BBB-	BBB
	USA	Aa1	AA+	AAA
Asia, África e Oceânia	CHN	A1	A+	A+
	JAP	A1	A+	A
	TUR	Ba3	BB-	B
	ZAF	Ba2	BB	BB-
	AUS	Aaa	AAA	AAA

Fonte: Expansión. ↑ Melhoria face ao 4T25 ↓ Deterioração face ao 4T25

TAXAS DE CÂMBIO 1T26 ($[1])

MOEDA	1T26	Var. % 4T25	Var. % 1T25	2026
EUROPA				
EUR	**0,85**	0%	-11%	**0,85**
CHF	**0,78**	-3%	-13%	**0,78**
DKK	**6,38**	0%	-10%	**6,36**
NOK	**9,73**	-4%	-12%	**9,35**
SEK	**9,14**	-3%	-14%	**9,20**
GBP	**0,74**	-1%	-6%	**0,74**
PLN	**3,62**	-1%	-9%	**3,60**
AMÉRICA				
ARS	**1417,94**	-1%	34%	**1401,67**
BRL	**5,26**	-3%	-10%	**5,00**
CLP	**886,57**	-5%	-8%	**891,14**
COP	**3693,01**	-3%	-12%	**3729,98**
PEN	**3,29**	-3%	-11%	**3,44**
MXN	**17,57**	-4%	-14%	**17,29**
ASIA, ÁFRICA e OCEÂNIA				
RMB	**6,92**	-3%	-5%	**6,84**
TRY	**43,70**	3%	21%	**44,79**
AUD	**1,44**	-5%	-9%	**1,40**
ZAR	**16,35**	-4%	-12%	**16,41**

Fonte: Investing. Projeções da OCDE, junho de 2026.
(1) A taxa de câmbio corresponde ao número de unidades de moeda local por dólar dos Estados Unidos.

- **Europa.** As notações de crédito mantiveram-se, em geral, estáveis e em níveis elevados. A Bélgica destacou-se pela revisão em baixa da notação pela S&P, devido ao aumento das pressões orçamentais, ao elevado nível de dívida e à menor margem orçamental. Esta alteração reflete uma visão mais cautelosa das finanças públicas, perante défices persistentes e a necessidade de estabilizar a dívida.
- **América.** Os sinais foram mistos e concentraram-se na América Latina. A Argentina melhorou a sua notação pela S&P, devido à redução do risco soberano, aos progressos orçamentais e a alguma estabilização macroeconómica. Em contrapartida, a Colômbia registou uma revisão em baixa devido à deterioração orçamental e ao aumento da dívida. Os Estados Unidos e o Canadá mantiveram notações elevadas.
- **Ásia, África e Oceânia.** As notações de crédito mantiveram-se inalteradas.

- **Europa.** As moedas europeias mantiveram-se relativamente estáveis, apontando para uma valorização moderada face ao dólar. Esta evolução foi apoiada pelo atraso nas expectativas de cortes das taxas de juro do BCE, pela resiliência da atividade e pela fraqueza do dólar.
- **América.** O peso argentino continuou a depreciar-se em termos interanuais, devido à inflação elevada e aos ajustamentos das bandas cambiais. Em contrapartida, a maioria das restantes moedas da região valorizou-se face ao dólar, apoiada pelas taxas de juro reais elevadas no Brasil e no México, pelas entradas de matérias-primas e pela fraqueza do dólar.
- **Ásia, África e Oceânia.** A lira turca continuou a depreciar-se devido às pressões de financiamento externo. Em contrapartida, o dólar australiano, o rand sul-africano e as moedas asiáticas apresentaram uma evolução mais favorável, apoiados pelas matérias-primas, pela China e pelo maior apetite pelo risco.

2. Situação macroeconómica

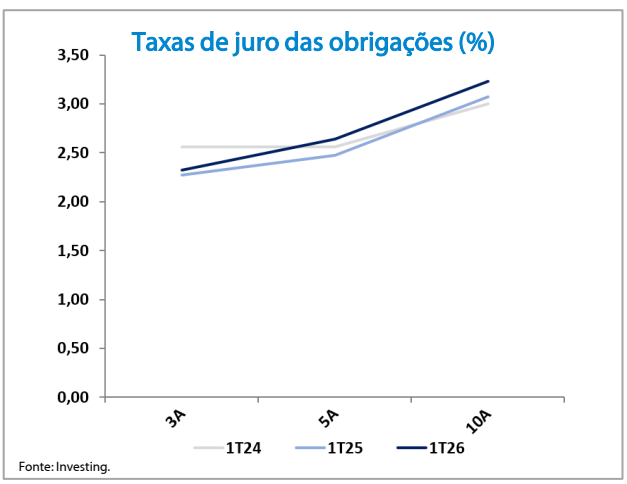
O crescimento de Portugal fortaleceu-se no 1T26, impulsionado pela procura interna e pelo investimento. A inflação manteve-se estável, enquanto o mercado de trabalho continuou resiliente, apesar da moderação do crescimento do emprego.

Principais indicadores macroeconómicos (%)

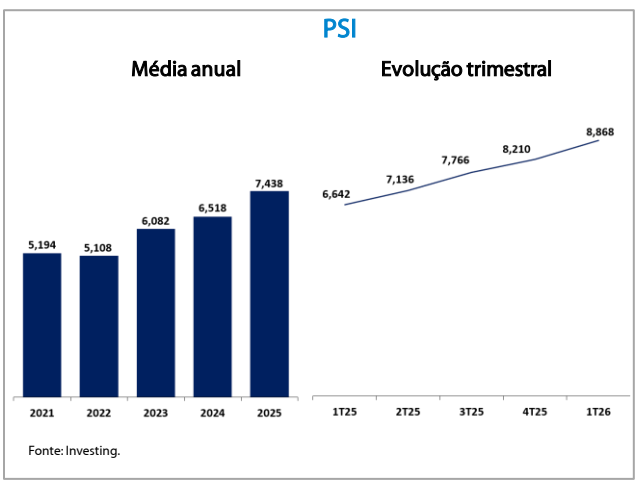
ATIVIDADE	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	Var. p.p.4T25	Var. p.p.1T25	2026	2027
PIB	**1,57**	**1,73**	**2,20**	**1,94**	**2,28**	0,34	0,71	**1,76**	**1,75**
PROCURA NACIONAL [1]	4,10	4,02	3,62	3,04	4,09	1,05	-0,01	2,50	1,66
CONSUMO FINAL FAMÍLIAS	3,76	3,71	3,91	2,80	3,01	0,21	-0,75	1,89	1,87
CONSUMO PÚBLICO	1,49	1,62	1,68	1,73	1,60	-0,13	0,11	1,39	0,84
INVESTIMENTO FIXO BRUTO	2,74	3,23	3,69	5,16	9,47	4,31	6,73	5,20	1,74
PROCURA EXTERNA									
EXPORTAÇÕES	1,79	-0,13	0,61	-0,52	1,67	2,19	-0,12	0,84	2,43
IMPORTAÇÕES	7,28	4,72	3,69	1,86	5,46	3,60	-1,82	2,09	2,36
INFLAÇÃO									
IPCA	**2,26**	**2,24**	**2,60**	**2,24**	**2,25**	0,01	-0,01	**2,13**	**2,02**
MERCADO DE TRABALHO									
TAXA DE DESEMPREGO	**6,30**	**6,17**	**6,00**	**5,70**	**5,73**	0,03	-0,57	**5,77**	**5,75**
EMPREGO[1]	**1,37**	**2,12**	**2,68**	**2,59**	**1,94**	-0,65	0,57	**1,10**	**0,42**

(1) As variáveis da procura interna e do emprego representam a variação anual em ambos os indicadores.
Fonte: Dados trimestrais da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) em 11 de junho de 2026. A série para os outros trimestres também foi atualizada na base de dados a 11 de junho de 2026 para garantir a consistência. Projeções da OCDE, junho de 2026.

- O crescimento do PIB de Portugal reforçou-se no 1T26, atingindo 2,28%, apoiado sobretudo pela procura interna e pelo investimento. O consumo das famílias manteve-se resiliente, beneficiando de condições laborais ainda favoráveis e do crescimento do rendimento, embora os preços elevados continuassem a limitar o poder de compra. O consumo público permaneceu positivo, mas desacelerou ligeiramente, traduzindo um contributo mais moderado da despesa pública. O investimento foi o principal motor do crescimento, com um forte aumento da formação de capital, apoiado pela despesa empresarial e pela execução de projetos financiados por fundos da UE. No setor externo, as exportações recuperaram de forma significativa, regressando a terreno positivo graças ao maior dinamismo do comércio de bens e serviços. Contudo, o aumento das importações, impulsionado pelos bens de capital associados ao investimento, limitou o contributo líquido do comércio.
- A inflação manteve-se praticamente estável no 1T26, com o IPC em 2,25%. Segundo o Banco de Portugal, as pressões inflacionistas continuaram condicionadas pelo aumento dos preços energéticos e pela incerteza externa, embora se esperasse que este impacto fosse temporário e que a inflação moderasse gradualmente. No mercado de trabalho, o desemprego aumentou ligeiramente para 5,73%, enquanto o crescimento do emprego abrandou para 1,94%. A subida do desemprego refletiu uma absorção mais lenta da oferta de trabalho, embora o mercado laboral se tenha mantido resiliente.
- Segundo a OCDE, o crescimento de Portugal deverá abrandar face ao ritmo atual, para 1,76% em 2026 e 1,75% em 2027. A inflação deverá moderar gradualmente para 2,02% em 2027, enquanto o desemprego deverá permanecer praticamente estável, em 5,75%.



Fonte: Investing.



Fonte: Investing.

Nota: Informação qualitativa extraída do Boletim Económico do Banco de Portugal e dos Inquéritos Económicos da OCDE: Portugal 2026.

3. Banco

O setor bancário reforçou, no 1T26, o crescimento do crédito e dos depósitos. O rácio LTD manteve-se globalmente estável, a solvabilidade melhorou, a eficiência registou uma deterioração trimestral e o risco permaneceu controlado.

SETOR BANCÁRIO 1T26 (%)

NEGÓCIOS	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	Var. p.p. 4T25	Var. p.p. 1T25
CRÉDITO A CLIENTES	3,37	5,00	6,01	6,72	7,79	1,07	4,42
DEPÓSITOS(1)	4,68	3,62	4,44	3,61	8,28	4,67	3,60
LTD	80,60	81,09	81,37	80,55	80,24	-0,31	-0,36
EFICIÊNCIA							
RÁCIO DE EFICIÊNCIA	34,60	33,30	32,98	33,09	34,83	1,74	0,23
UE MÉDIA	52,71	52,46	52,31	53,25	52,96	-0,29	0,25
RISCOS							
RÁCIO NPL	2,16	2,12	2,05	1,96	2,16	0,20	0,00
UE MÉDIA	1,84	1,84	1,84	1,82	2,18	0,36	0,34
RÁCIO DE COBERTURA	58,09	60,21	60,47	60,24	60,64	0,40	2,55
UE MÉDIA	41,48	41,67	41,93	41,40	41,28	-0,12	-0,20
SOLVÊNCIA							
CET 1(2)	17,62	17,59	17,40	17,69	18,10	0,41	0,48
LEVERAGE RATIO	7,04	7,09	7,12	7,07	7,47	0,40	0,43
LCR	263,65	256,72	246,63	258,07	246,45	-11,62	-17,20
TAXA DE JURO DO BCE							
TAXA DE JURO	2,65	2,15	2,15	2,15	2,15	0,00	-0,50

Fonte, tabela e texto: Banco de Portugal e EBA.
(1) Os valores do crédito e dos depósitos correspondem às respetivas taxas de variação homóloga.
(2) Rácio CET1 medido como totalmente carregado.

- Durante o 1T26, o crédito registou um crescimento homólogo de 7,79%, mais 1,07 p.p. do que no 4T25 e mais 4,42 p.p. do que no 1T25. Os depósitos cresceram 8,28%, o que representou um aumento de 4,67 p.p. em termos trimestrais e de 3,60 p.p. em termos homólogos, reforçando a base de financiamento do sistema. O rácio LTD diminuiu para 80,24%, menos 0,31 p.p. do que no trimestre anterior e menos 0,36 p.p. em termos homólogos, o que reflete a capacidade do crescimento dos depósitos para acompanhar o maior dinamismo do crédito.
- O rácio de eficiência situou-se em 34,83%, aumentando 1,74 p.p. face ao 4T25, e 0,23 p.p. em termos homólogos. A média da UE situou-se em 52,96%, com uma redução trimestral de 0,29 p.p. e um aumento homólogo de 0,25 p.p. Este diferencial manteve-se favorável ao setor bancário português, uma vez que um rácio de eficiência mais baixo traduz uma maior eficiência operacional, apoiada por uma estrutura de custos contida, apesar da moderação da margem financeira.
- No âmbito do risco, o rácio de incumprimento aumentou para 2,16%, com uma deterioração de 0,20 p.p. face ao 4T25 e estabilidade em termos homólogos, mantendo-se praticamente alinhado com a média da UE, de 2,18%. O rácio de cobertura situou-se em 60,64%, aumentando 0,40 p.p. em termos trimestrais e 2,55 p.p. face ao ano anterior. Este nível permaneceu acima da média europeia, de 41,28%, refletindo uma elevada capacidade de absorção perante eventuais deteriorações.
- Relativamente à solvabilidade, o CET1 situou-se em 18,10%, aumentando 0,41 p.p. face ao trimestre anterior e 0,48 p.p. face ao 1T25. O rácio de alavancagem atingiu 7,47%, registando aumentos em termos trimestrais e homólogos, enquanto o LCR se situou em 246,45%, diminuindo 11,62 p.p. face ao 4T25 e 17,20 p.p. face ao 1T25. Apesar desta descida, o LCR manteve-se acima do limiar regulamentar, preservando uma posição de liquidez adequada.
- Relativamente às taxas de juro oficiais do BCE, a taxa aplicada às operações principais de refinanciamento manteve-se em 2,15% durante o 1T26, sem variação face ao 4T25 e 0,50 p.p. abaixo do nível registado no 1T25. Durante o trimestre, o BCE manteve inalteradas as suas taxas de juro oficiais, num contexto de inflação próxima do objetivo de 2% e de moderação progressiva das condições monetárias face ao ano anterior.

4. Energia

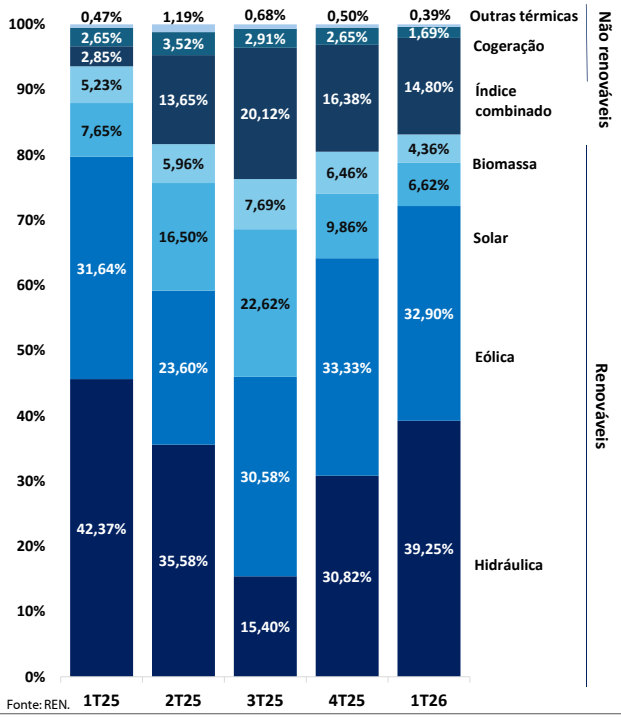
No 1T26, as energias renováveis continuaram a liderar o setor energético. A produção e a procura de eletricidade aumentaram, o preço da eletricidade diminuiu e as importações e o consumo de gás cresceram, tal como as importações de petróleo bruto.

- A procura de eletricidade aumentou 5,27% face ao 4T25, enquanto a produção cresceu 29,08%. As fontes renováveis mantiveram um peso predominante no balanço elétrico, representando 83,13%, e o preço da eletricidade diminuiu para 40,86 €/MWh.

- As importações de gás aumentaram 6,20% em termos trimestrais, enquanto o consumo cresceu 9,56%, para 13.167 GWh. O preço do gás subiu para 52,13 €/MWh, enquanto as importações de petróleo bruto aumentaram para 2.38 milhares de toneladas, após o nível reduzido registado no trimestre anterior.

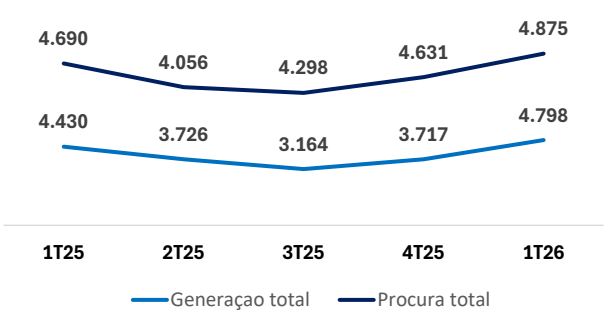
SETOR ELÉTRICO 1T26

Balanço trimestral

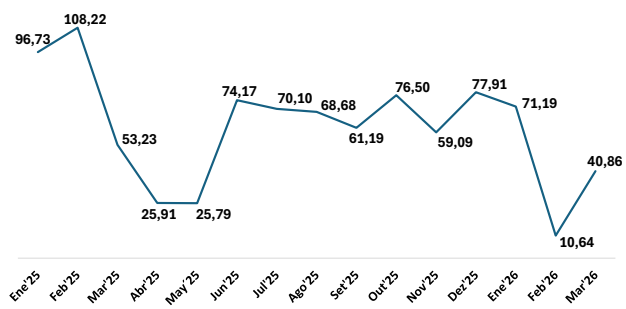


Fonte: REN.

Produção e procura de eletricidade (GWh)

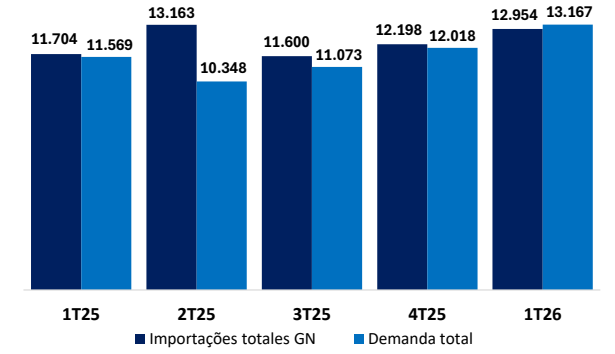


Evolução do preço da eletricidade (€/MWh)

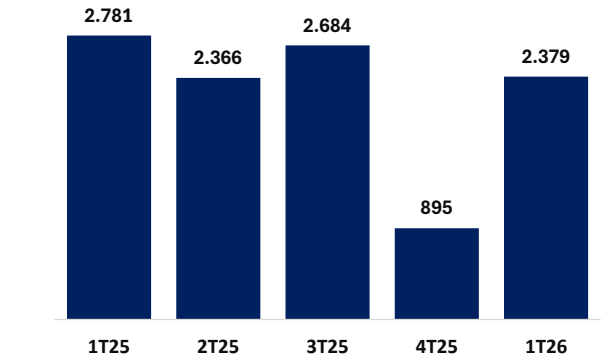


PETRÓLEO E GÁS 1T26

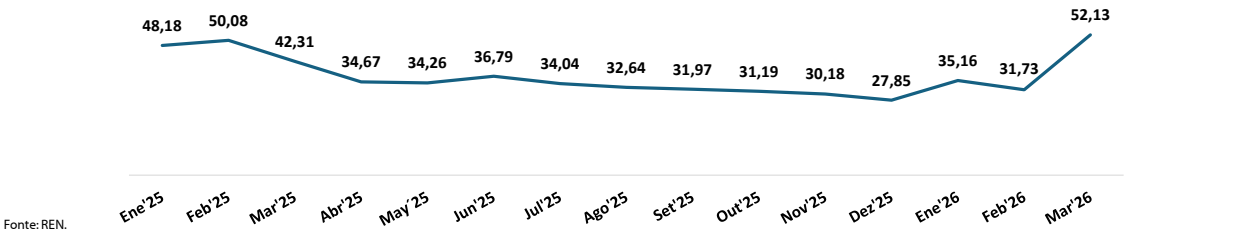
GN total importado e consumo total (GWh)



Total de Petróleo Bruto Importado (milhares de toneladas)



Evolução do preço do gás (€/MWh)



Fonte: REN.

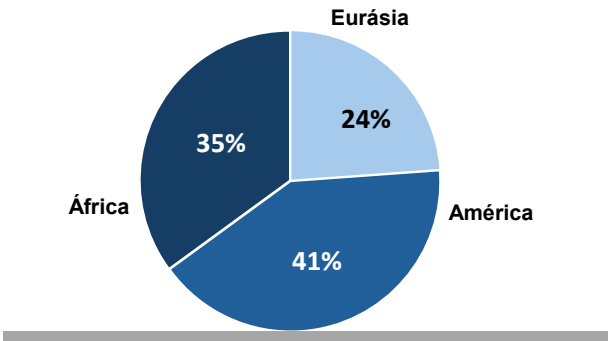
Setor energético: petróleo e gás - Portugal

No 1T26, Portugal concentrou as importações de GNL na América e em África, enquanto o petróleo bruto proveio principalmente de África e da América.

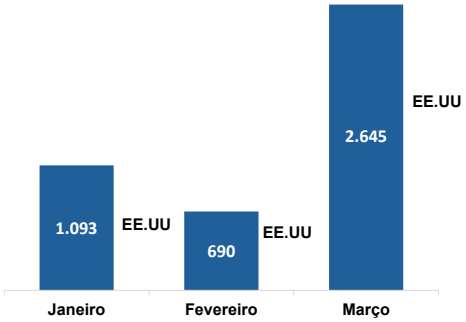
- As importações de GNL concentraram-se na América, que representou 41% do total, com fornecimentos exclusivamente provenientes dos Estados Unidos. África representou 35%, com fornecimentos exclusivamente provenientes da Nigéria, enquanto a Eurásia correspondeu a 24%, com contributos de Espanha e da Rússia.
- O crude importado teve origem principalmente na América, que representou 67% do total, concentrado exclusivamente no Brasil, com importações nos três meses do trimestre. África representou 27%, com fornecimentos provenientes da Argélia e da Nigéria, enquanto a Eurásia manteve um peso reduzido, de 6%, limitado a uma importação pontual em fevereiro proveniente do Azerbaijão.

SETOR DO GÁS EM DETALHE 1T26

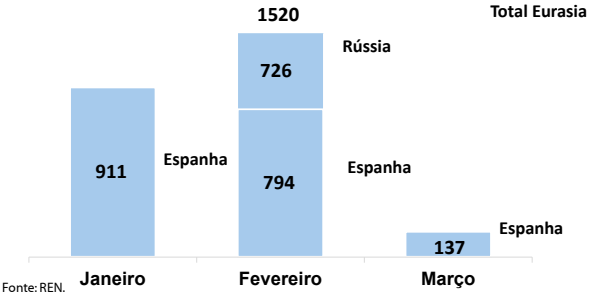
Percentagem do GNL importado em Portugal, por região geográfica



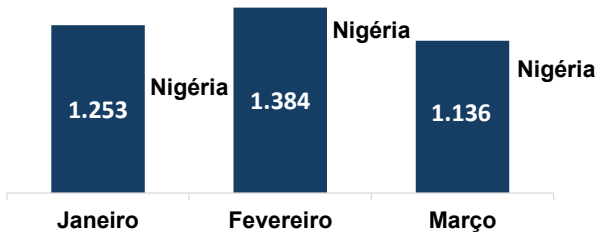
Importações de GNL da América (GWh)



Importações de GNL da Eurasia (GWh)



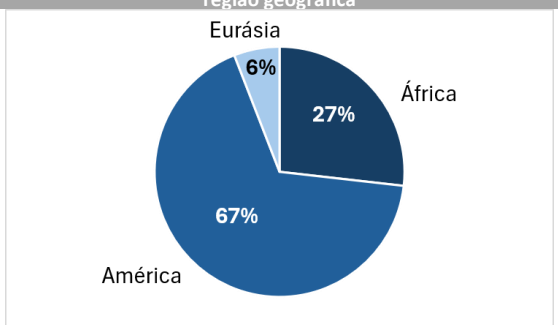
Importações de GNL da África (GWh)



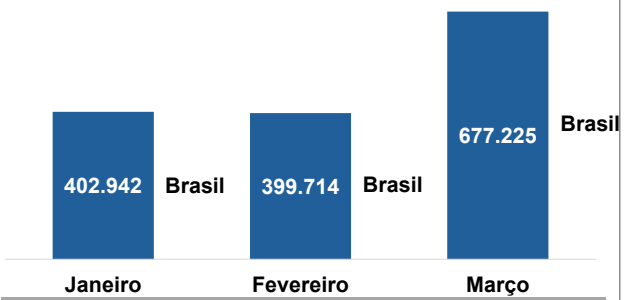
Fonte: REN.

SETOR PETROLÍFERO EM DETALHE 1T26

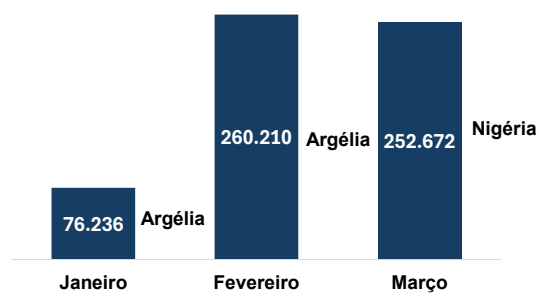
Percentagem do petróleo bruto importado em Portugal, por região geográfica



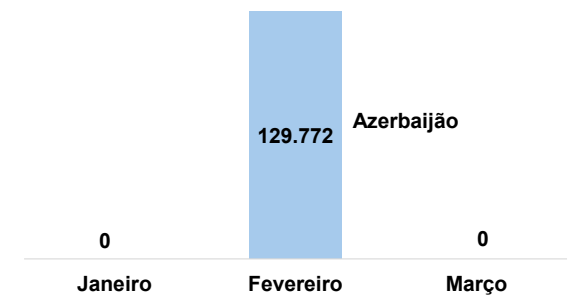
Importações de petróleo bruto da América (toneladas)



Importações de petróleo bruto de África (toneladas)



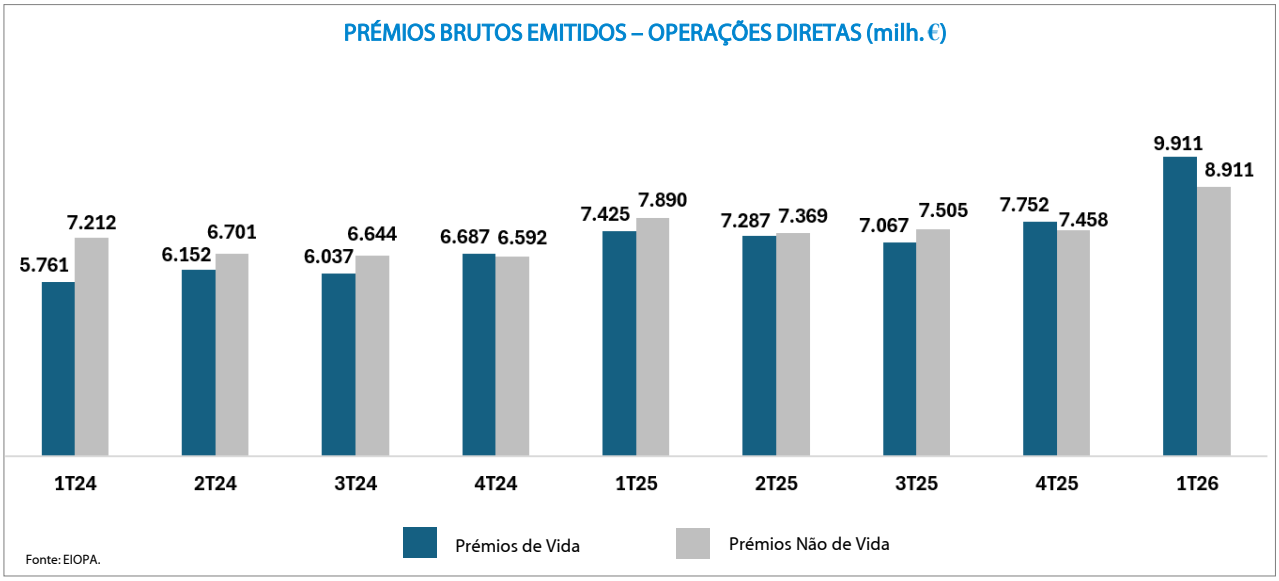
Importações de petróleo bruto da Eurásia (toneladas)



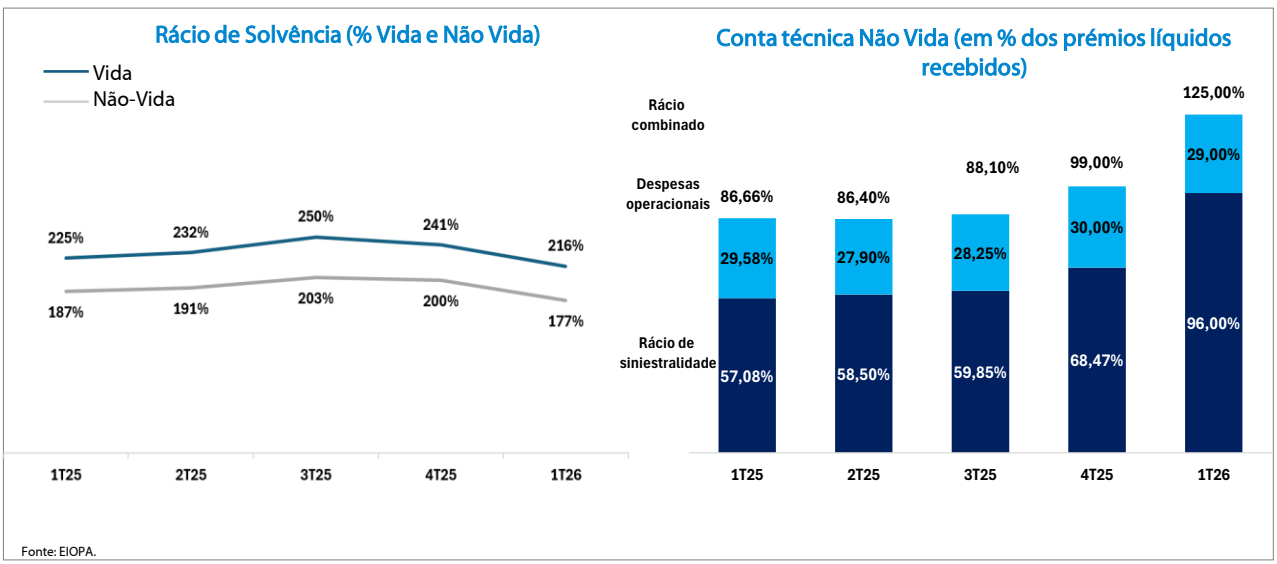
Fonte: REN.

5. Seguro

No 1T26, o setor segurador português registou um forte crescimento dos prémios, impulsionado sobretudo pelo ramo Vida, num contexto de redução dos rácios de solvência e de aumento do rácio combinado de Não Vida.



- No 1T26, os prémios brutos emitidos aumentaram em ambos os ramos. O ramo Vida atingiu 9.911 milhões de euros, com um crescimento homólogo de 33,48%, enquanto o ramo Não Vida alcançou 8.911 milhões de euros, aumentando 12,94%. Esta evolução refletiu um maior dinamismo comercial, sobretudo no negócio Vida.
- Os rácios de solvência diminuíram face ao trimestre anterior, embora se tenham mantido em níveis confortáveis. Em Vida, o rácio desceu para 216%, enquanto em Não Vida se situou em 177%. Apesar da redução, ambos permaneceram acima dos requisitos regulamentares.
- A conta técnica do ramo Não Vida registou uma deterioração significativa, condicionada pelo aumento da sinistralidade decorrente dos episódios meteorológicos adversos verificados no trimestre. O rácio de sinistralidade aumentou para 96,00%, enquanto o rácio de despesas se situou em 29,00%. Consequentemente, o rácio combinado subiu para 125,00%, refletindo uma forte pressão técnica e uma perda de rentabilidade operacional no ramo.



6. Glossário

- **CET 1:** Medida do capital principal de melhor qualidade de um banco, composta principalmente por ações comuns, reservas e resultados retidos.
- **FMI:** Fundo Monetário Internacional.
- **DO/ATM:** Despesas operacionais / ativos totais médios. As despesas operacionais correspondem aos custos incorridos pela entidade no exercício da sua atividade.
- **LTD:** O rácio crédito/depósitos é utilizado para avaliar a liquidez de um banco, comparando o total de crédito concedido com o total de depósitos no mesmo período.
- **IPC:** O Índice de Preços no Consumidor é um indicador que mede a variação dos preços de um cabaz de bens e serviços numa determinada área geográfica durante um determinado período.
- **LCR:** Indicador regulamentar estabelecido pelo quadro de Basileia III que mede a capacidade de um banco para fazer face a saídas líquidas de caixa durante um período de tensão financeira de 30 dias.
- **PRODUTO BANCÁRIO/ATIVOS MÉDIOS:** Margem bruta / ativos totais médios. A margem bruta corresponde ao rendimento total gerado por uma instituição financeira na sua atividade.
- **PIB:** O produto interno bruto é um indicador económico que reflete o valor monetário de todos os bens e serviços finais produzidos por um território num determinado período. É utilizado para medir a riqueza gerada por um país.
- **PSI:** Principal índice bolsista de Portugal, composto pelas empresas mais relevantes e líquidas cotadas na Euronext Lisbon. Reflete a evolução geral do mercado de capitais português.
- **RÁCIO DE ALAVANCAGEM:** O rácio de alavancagem de nível 1 mede o capital principal de um banco em relação ao total das suas exposições. O numerador é constituído pelo capital mais estável, líquido e eficaz na absorção de perdas durante uma crise financeira ou recessão. O denominador corresponde às exposições totais de um banco, incluindo ativos consolidados, exposição a derivados e determinadas exposições fora do balanço.
- **RÁCIO DE COBERTURA:** Este rácio indica o nível de proteção das instituições financeiras face aos empréstimos em incumprimento dos seus clientes. É calculado como o quociente entre as provisões totais constituídas para empréstimos em incumprimento e o total de empréstimos em incumprimento.
- **RÁCIO DE EFICIÊNCIA:** Este rácio mede a eficiência operacional de uma entidade. Resulta do quociente entre as despesas operacionais e a margem bruta. Por outras palavras, relaciona o rendimento obtido com as despesas necessárias para o obter. Uma entidade será tanto mais eficiente quanto menor for o seu rácio de eficiência.
- **RÁCIO DE INCUMPRIMENTO:** Indicador utilizado para medir o volume de crédito em incumprimento face ao volume total de crédito concedido por uma entidade.
- **ROA:** Indicador que mede a rentabilidade de uma empresa em relação ao total dos seus ativos. Indica o retorno obtido sobre os ativos e é calculado como o quociente entre o resultado e os ativos totais. O resultado utilizado deve corresponder à metodologia definida para o indicador.
- **ROE:** A rendibilidade dos capitais próprios relaciona os resultados líquidos obtidos num determinado período com os capitais próprios da entidade.
- **VOLUME DE NEGÓCIOS:** No contexto bancário, corresponde ao conjunto de atividades que geram rendimento para um banco, composto pelo crédito concedido e pelos fundos de clientes.

7. Índice das fontes

PERSPETIVAS MACROECONÓMICAS:

- Expansión: https://datosmacro.expansion.com/ratings
- IMF: https://www.imf.org/en/home
- Investing: https://es.investing.com/currencies/
- OECD: https://www.oecd.org/en.html

SETOR BANCÁRIO:

- Autoridade Bancária Europeia (EBA): https://www.eba.europa.eu/homepage
- Banco de Portugal: https://www.bportugal.pt/

SEGUROS:

- EIOPA: https://www.eiopa.europa.eu/index_en

ENERGIA:

- Direção-Geral de Energia e Geologia (DGEG): https://www.dgeg.gov.pt/pt/
- OMIE: https://www.omie.es/pt
- Redes Energéticas Nacionais: https://datahub.ren.pt/pt/

ACRÓNIMOS

- AR – Argentina
- AU – Austrália
- AT – Áustria
- BE – Bélgica
- BR – Brasil
- CA – Canadá
- CL – Chile
- CN – China
- CO – Colômbia
- CR – Costa Rica
- DE – Alemanha
- DK – Dinamarca
- EC – Ecuador
- AE – Emiratos Árabes Unidos
- ES – España
- FI – Finlandia
- FR – Francia
- UK – Reino Unido
- IT – Itália
- JP – Japão
- LATAM – América Latina
- LU – Luxemburgo
- MX – México
- NL – Países Baixos
- NO – Noruega
- PL – Polónia
- PE – Perú
- PT – Portugal
- SE – Suécia
- CH – Suíça
- TR – Turquía
- UEM – União Económica e Monetária
- US – Estados Unidos
- ZA – África do Sul

O nosso objetivo é superar as expectativas dos nossos clientes, tornando-nos parceiros de confiança

A Management Solutions é uma empresa internacional de serviços de consultoria focada em consultoria de negócios, risco, finanças, organização e processos, tanto nas suas componentes funcionais como na implementação das suas tecnologias relacionadas.

Com uma equipa multidisciplinar (funcional, matemática, técnica, etc.) de cerca de 4.000 profissionais, a Management Solutions desenvolve a sua atividade através de 53 escritórios (22 na Europa, 24 na América, 3 na Ásia, 2 em África e 2 na Oceânia).

Para responder às necessidades dos seus clientes, a Management Solutions estrutura as suas práticas por indústria (Instituições Financeiras, Energia, Telecomunicações, Consumo e Indústria, Governo e Construção), agrupando um vasto leque de competências (Estratégia, Gestão Comercial e *Marketing*, Organização e Processos, Gestão e Controlo de Riscos, Gestão e Informação Financeira, e Novas Tecnologias).

Israel Rodríguez Rojas
Partner da Management Solutions
israel.rodriguez.rojas@ms-portugal.com

Marta Hierro
Partner da Management Solutions
marta.hierro@managementsolutions.com

Management Solutions
Avenida da Liberdade 245
1250-143 Lisboa
Tel: (+351) 213 304 911

© Soluções de Gestão 2026. Todos os direitos reservados

Management Solutions, Serviços profissionais de consultoria

Management Solutions é uma firma internacional de consultoria focada
na assessoria de negócio, finanças, riscos, organização, tecnologia e processos.

Preencha o nosso formulario com os seus dados em **www.managementsolutions.com**

Siga-nos em:

© Management Solutions. 2026
Todos os direitos reservados

www.managementsolutions.com

Madrid Barcelona Bilbao Coruña Málaga London Frankfurt Düsseldorf Wien Paris Bruxelles Amsterdam Copenhagen Oslo Stockholm Warszawa Wrocław Zürich Milano
Roma Bologna Lisboa Beijing Abu Dhabi İstanbul Johannesburg Casablanca Sydney Melbourne Toronto New York New Jersey Boston Pittsburgh Columbus Atlanta Birmingham
Houston Phoenix Miami S.J de Puerto Rico San José Ciudad de México Monterrey Querétaro Medellín Bogotá Quito São Paulo Rio de Janeiro Lima Santiago de Chile Buenos Aires