

# Portugal

# Diagnóstico Económico

Desafios Estruturais e Caminhos de Reforma 2026-2030

**Parte I:**

**Diagnóstico Macroeconómico e Desafios Estruturais**

---

**CBP – Consulting Business Partners**

*Economic Think Tank*

Janeiro 2026



## **Preâmbulo**

A CBP - Consulting Business Partners nasce e existe para apoiar decisões difíceis em contextos incertos. Ao longo dos últimos anos, temos produzido, em formatos privados e orientados à decisão, briefings macroeconómicos e análises de contexto para CEOs e Boards de empresas de diferentes dimensões e setores, com um objetivo muito concreto: traduzir sinais macroeconómicos em implicações estratégicas e financeiras mensuráveis, antecipando riscos, identificando oportunidades e ajudando a calibrar escolhas de investimento, financiamento, pricing, internacionalização e resiliência operacional.

Em paralelo, e sempre dentro de uma lógica de utilidade pública e rigor técnico, a CBP tem sido procurada para clarificar tendências económicas, cenários e trade-offs de política económica junto de decisores e representantes institucionais. Fazemo-lo com total independência: a CBP não tem, nem terá, alinhamento político. O nosso compromisso é com a qualidade do diagnóstico, a honestidade intelectual e a utilidade prática das recomendações, independentemente de ciclos políticos ou preferências ideológicas.

Este relatório económico sobre Portugal materializa um passo adicional nesse percurso. Ao tornarmos pública uma parte da capacidade analítica que já aplicamos em contexto privado, pretendemos contribuir para elevar o debate económico e melhorar a qualidade da decisão - empresarial e institucional - num país onde o custo dos erros de diagnóstico é elevado e onde a clareza estratégica é um ativo competitivo. Publicamos este trabalho com um princípio simples: informação bem estruturada, metodologia transparente e conclusões materializáveis com valor económico e social.

O relatório será publicado em três partes. Cada uma pode ser lida de forma autónoma; em conjunto, formam um quadro completo e integrado:

- (i) Parte I - Diagnóstico Macroeconómico (2020-2025) e Desafios Estruturais;
- (ii) Parte II - Finanças Públicas, Dívida e Competitividade Fiscal (2020-2030);
- (iii) Parte III - Reformas Estruturais e Recomendações de Política (roadmap 2026-2030).

A ambição é oferecer uma leitura completa do contexto: do diagnóstico à interpretação das implicações e, sobretudo, à identificação de opções concretas - com custos, constrangimentos e prioridades - que possam ser discutidas, testadas e, mediante condições institucionais adequadas, implementadas.

Esta iniciativa insere-se, também, num valor fundamental da CBP: contribuir para uma economia e uma sociedade melhores, através de pensamento aplicado e propostas concretas. Por isso, estamos a estruturar uma unidade dedicada - um verdadeiro *think tank* independente - com capacidade efetiva de produção, teste e formulação de medidas e recomendações económicas pragmáticas, orientadas para ter impacto real. O objetivo não é produzir opinião. É produzir entendimento, cenários e opções de ação, com rigor suficiente para ser escrutinado e útil o bastante para ser usado.

Esperamos que este relatório sirva três propósitos:

- (i) apoiar líderes empresariais na leitura do contexto e na gestão do risco macroeconómico;
- (ii) oferecer a decisores institucionais um quadro claro de tendências, constrangimentos e oportunidades;
- (iii) contribuir para uma conversa económica mais exigente, mais factual e mais orientada para resultados.

## ÍNDICE

<b>Preâmbulo.....</b>	<b>Página 2</b>
<b>Sumário Executivo Parte I.....</b>	<b>Página 5</b>
O Paradoxo Português 2025-2026	
<b>Secção 1: Crescimento e Trajetória de Convergência.....</b>	<b>Página 7</b>
1.1 Performance Recente (2020-2025)	
1.2 Dinâmica Setorial Subjacente	
<b>Secção 2: Mercado de Trabalho.....</b>	<b>Página 16</b>
2.1 Indicadores de Emprego	
2.2 Qualidade do Emprego	
2.3 Pressão Salarial vs. Produtividade	
<b>Secção 3: Produtividade.....</b>	<b>Página 22</b>
3.1 Posição Comparativa Absoluta	
3.2 Magnitude do Problema	
3.3 Dinâmica de Crescimento	
3.4 Fatores Estruturais de Baixa Produtividade	
3.5 Síntese	
<b>Conclusão Parte I.....</b>	<b>Página 32</b>
<b>Referências.....</b>	<b>Página 35</b>

---

## PRÓXIMAS PUBLICAÇÕES

Parte II: Finanças Públicas, Dívida e Competitividade Fiscal

Parte III: Reformas Estruturais e Roadmap 2026-2030

## PARTE I – Diagnóstico Macroeconómico e Desafios Estruturais

### Sumário Executivo Parte I

#### O Paradoxo Português 2025-2026

Portugal encerra 2025 com crescimento económico acelerado (cenário base 1,9%; cenário otimista 2,3%) e desemprego próximo de mínimos históricos (5,7% em novembro 2025). Estes indicadores traduzem uma recuperação cíclica robusta após os choques da pandemia, da crise energética e da deterioração do contexto geopolítico na Europa.

Em paralelo, este relatório identifica uma realidade dual: uma dinâmica de crescimento, em linha com pares europeus, que coexiste com fragilidades estruturais persistentes na produtividade, na composição setorial e na competitividade fiscal. Sem reformas com impacto material, Portugal enfrenta um risco elevado de estagnação relativa prolongada na próxima década.

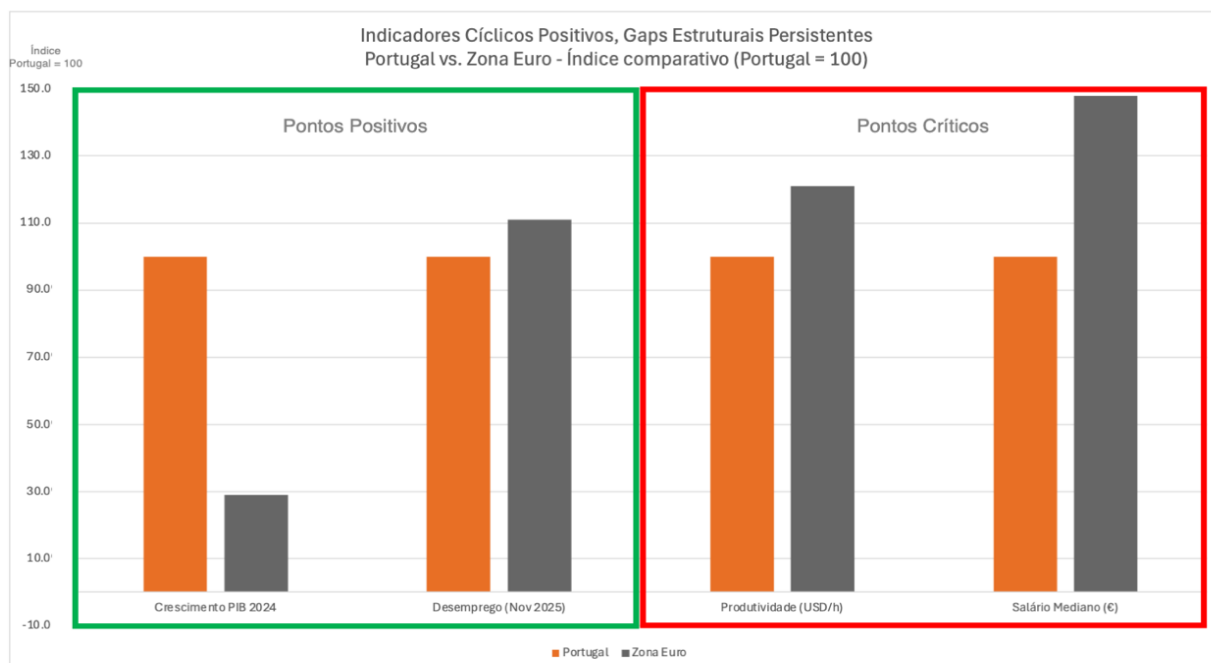
#### Principais Conclusões

##### Pontos Positivos

- Crescimento do PIB de 2,1% (2024) e 1,9% a 2,3% (cenário base 1,9%; cenário otimista 2,3% para 2025), acima da média da Zona Euro (0,9% a 1,1%);
- Desemprego de 5,7% (nov. 2025), abaixo da Zona Euro (6,3%) e da UE (6,0%);
- Emprego em máximos históricos: 5,285 milhões (nov. 2025);
- Dívida externa líquida em queda (Banco de Portugal): 44,5% do PIB (2024), no nível mais baixo desde 2005;
- Saldo orçamental positivo de €6,1 mil milhões (2024), permitindo reduzir a dívida de 95,0% para 91,3% do PIB (2025);

## Pontos Críticos

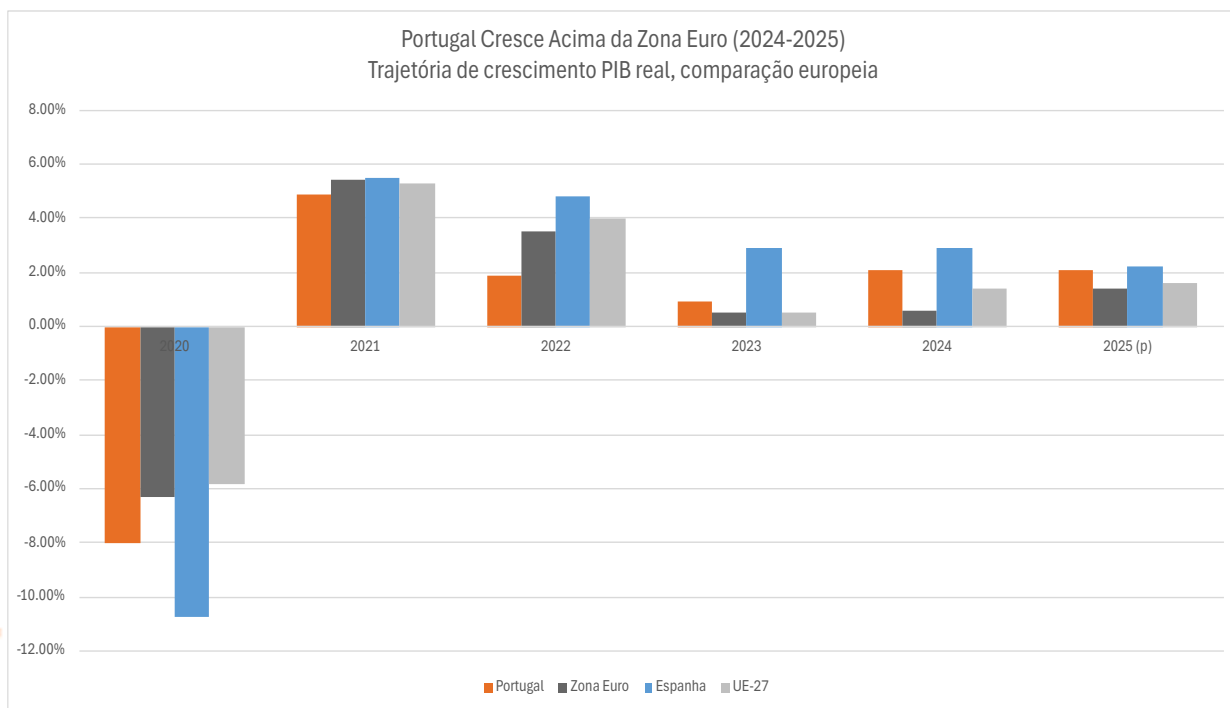
- Produtividade do trabalho: 62,0 USD por hora (dados OCDE 2023), correspondendo a 88,6% da média OCDE e a 82,7% da Zona Euro; défice estrutural de 33,0 USD por hora face à Alemanha (95,0 USD por hora);
- Crescimento da produtividade: 0,4% anual (2024-2025) vs. 0,9% na OCDE; ritmo insuficiente para convergência;
- Competitividade fiscal: 35.º lugar no ranking OCDE (em 38 países); taxa efetiva sobre as empresas de 31,5% (segunda mais alta da OCDE);
- Investimento em I&D: 1,75% do PIB vs. 2,7% na OCDE; aproximadamente 45-50% de origem privada (vs ~65-70% na média OCDE);
- Pressão migratória: 70.000 a 75.000 emigrantes por ano (2023, dados provisórios; estimativa conservadora devido a ausência de dados de França);
- aproximadamente 30% com educação superior;
- O crescimento do PIB per capita superou o da Zona Euro (+1,4 pp), mas assenta no consumo, não na produtividade—uma dinâmica estruturalmente frágil.;
- Receita fiscal de aproximadamente 35% do PIB (acima da OCDE ~34%), com um índice de satisfação com serviços públicos de 43% (OCDE: 66%. OCDE Trust Survey - 2024 Results”), sugerindo ineficiência na transformação de receita em qualidade de serviço;



Fonte: Banco de Portugal, Eurostat, OCDE (2025)

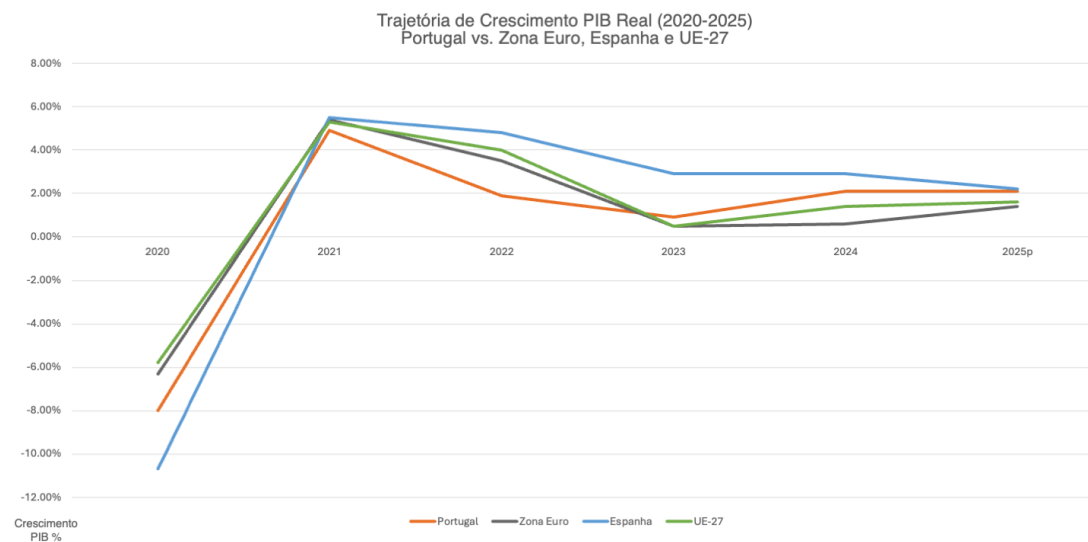
## Secção 1: Crescimento e Trajetória de Convergência

### 1.1 Performance Recente (2020-2025)



Fonte: Banco de Portugal, Eurostat (2025)

Nota: 2025 (p) = projeção



Fonte: Banco de Portugal, Eurostat (2025)

Nota: 2025 (p) = projeção

**Tabela 1: Crescimento PIB Portugal vs. Pares Europeus**

Ano	Portugal	Zona Euro	Espanha	UE-27
2020	-8,0%	-6,3%	-10,7%	-5,8%
2021	4,9%	5,4%	5,5%	5,3%
2022	1,9%	3,5%	4,8%	4,0%
2023	0,9%	0,5%	2,9%	0,5%
2024	2,1%	0,6%	2,9%	1,4%
2025 (p)	1,9% a 2,3%*	1,4%	2,2%	1,6%

Fonte: Banco de Portugal (Boletim Março 2025); Eurostat; Comissão Europeia (Forecast Novembro 2025)

\* **nota:** estimativa para 2025 cenário base 1,9% e cenário otimista 2,3%.

### Análise crítica:

Portugal registou uma recuperação rápida no pós-COVID (4,9% em 2021) e consolidou um crescimento médio de 2,0% em 2024-2025, superior ao da Zona Euro (1,0%) e comparável ao de Espanha (2,55%). Contudo, a sustentabilidade deste desempenho é condicionada por três constrangimentos estruturais.

### **Constrangimento 1: Volatilidade cíclica elevada**

A trajetória 2020-2025 evidencia oscilações pronunciadas: -8,0% (2020) → 4,9% (2021) → 0,9% (2023) → 2,1% (2024). Esta amplitude de 12,9 pontos percentuais entre máximo e mínimo é consistente com:

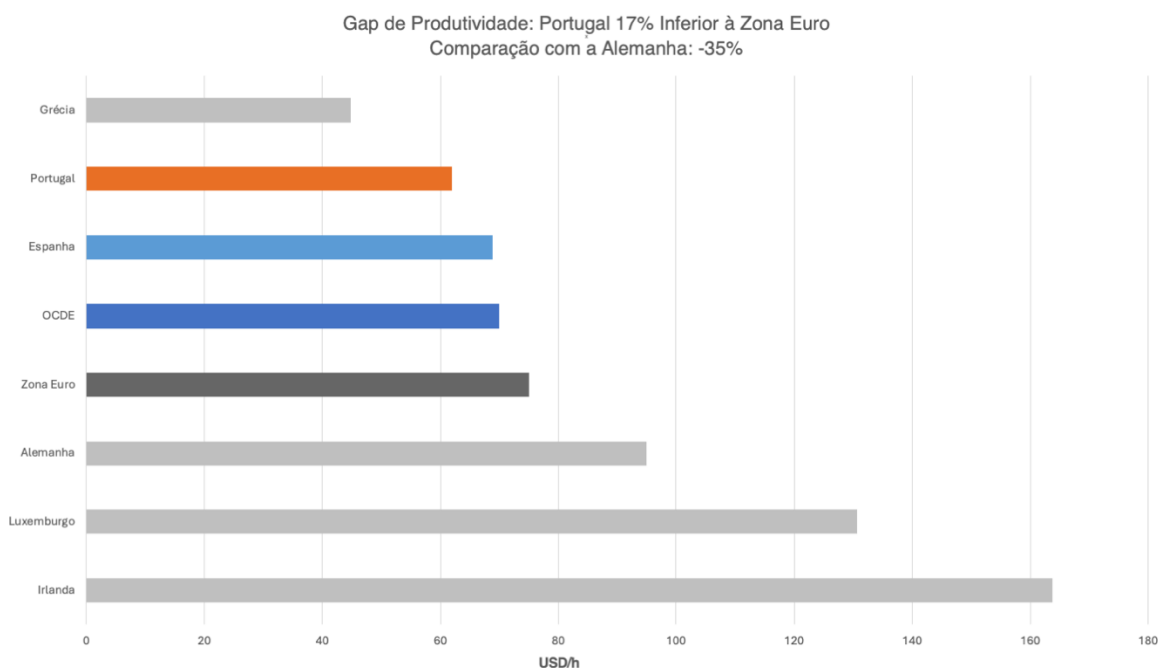
- Dependência de setores cíclicos (turismo: 8,1% do VAB; construção: aproximadamente 5% do VAB);
- Exposição a choques externos (energia, saúde pública, tensões geopolíticas);
- Menor diversificação setorial face a Espanha, que apresenta volatilidade cerca de 15% inferior, apoiada por uma presença mais forte de indústria transformadora;

## Constrangimento 2: Convergência estruturalmente interrompida

Apesar do crescimento superior ao da Zona Euro em 2024-2025, o diferencial de produtividade permanece relevante: Portugal mantém-se em 62,0 USD por hora face a 75,0 USD por hora na média da Zona Euro (défice de 17,9%).

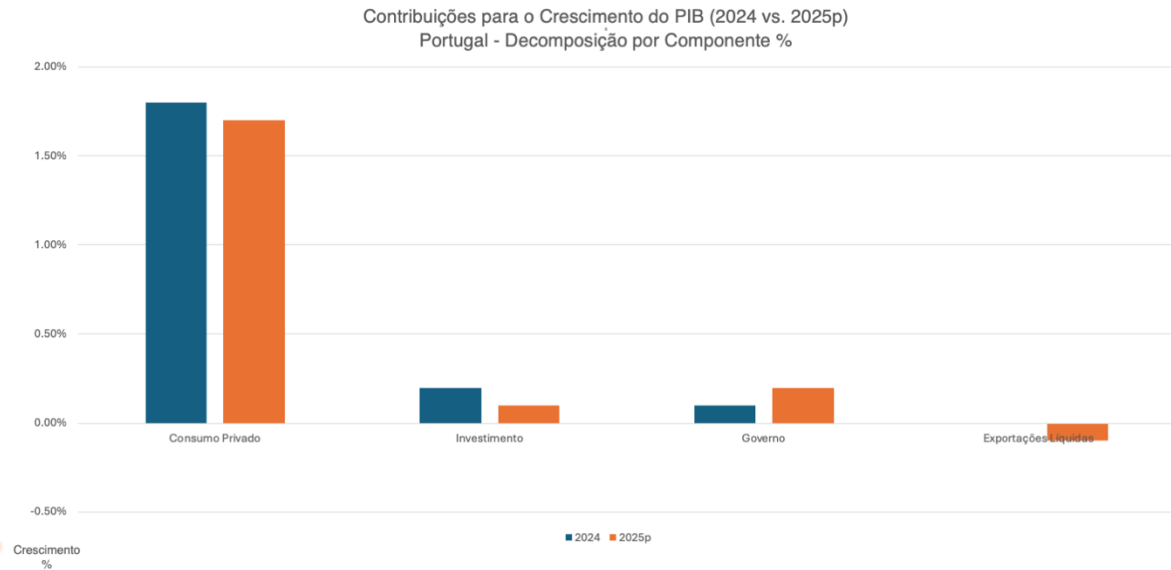
Em termos de dinâmica:

- CAGR quinquenal (2020-2025p): 0,7%, alinhado com a Zona Euro (0,7%) e inferior à OCDE (1,0%);
- A ausência de ganhos de produtividade implica que o crescimento nominal não se traduz numa convergência real do PIB per capita;
- Projeção para 2030 (sem reformas): manutenção em torno de 70% da média OCDE, sem convergência material.



Fonte: OCDE, Eurostat (2024)

### Constrangimento 3: Composição do crescimento estruturalmente frágil



Fonte: Banco de Portugal, Eurostat (2025)

Nota: 2025 (p) = projeção

**Tabela 2: Decomposição do Crescimento 2024-2025 (contribuições em pp)**

Componente	2024	2025 (p)
Consumo privado	1,8	1,7
Investimento	0,2	0,1
Gastos públicos	0,1	0,2
Exportações líquidas	0,0	-0,1
<b>PIB (total)</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,9%-2,3%*</b>

Fonte: Banco de Portugal; Eurostat

\* **nota:** estimativa para 2025 cenário base 1,9% e cenário otimista 2,3%.

O crescimento recente assenta, predominantemente, no consumo interno, o que tende a ser insustentável no longo prazo se não for acompanhado por ganhos de produtividade.

Paralelamente o investimento público associado ao Plano de Recuperação e Resiliência termina em 2026; as exportações permanecem sensíveis ao enfraquecimento da Zona Euro; e o turismo depende criticamente de estabilidade geopolítica e de condições financeiras externas.

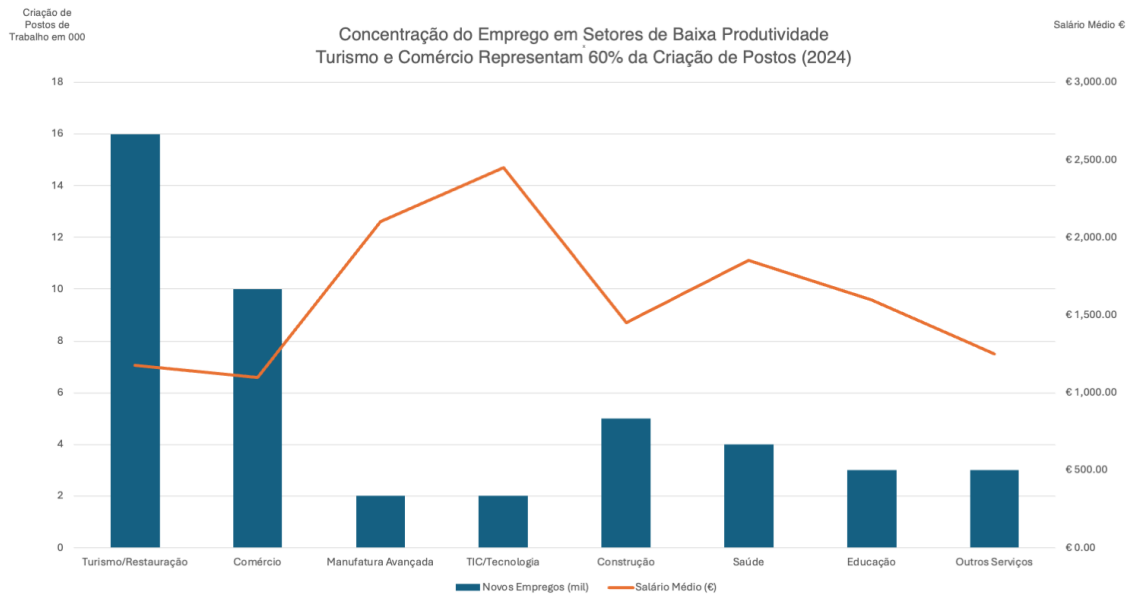
## Implicações para Portugal:

A recuperação de expectativas económicas positivas por parte dos agentes económicos, (ZEW), sugere uma maior probabilidade de a Zona Euro evitar uma recessão a curto prazo. Para Portugal, isto tende a traduzir-se em:

- Menor risco de recessão em 2026 (probabilidade estimada: 10% a 15%);
- Maior viabilidade política para executar reformas estruturais num contexto de maior confiança (em contraste com períodos de crise);

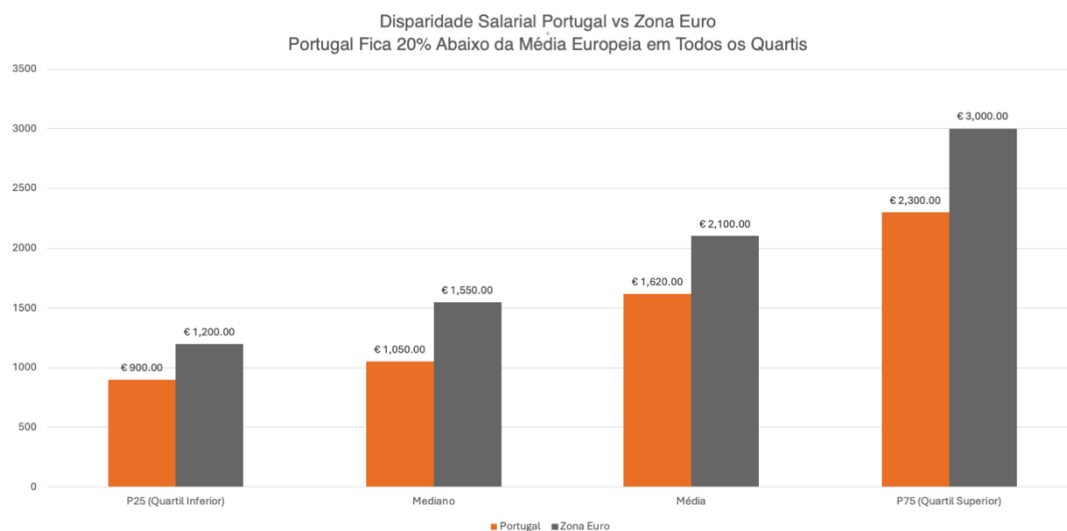
Importa, contudo, reconhecer a natureza volátil destes indicadores: Choques geopolíticos—Ucrânia, Médio Oriente, tensões EUA-Dinamarca (Gronelândia), crise na Venezuela—podem, contudo, inverter rapidamente este sentimento e as condições financeiras.

## 1.2 Dinâmica Setorial Subjacente



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (INE), Banco de Portugal (2024)

Nota: Dados provisórios - revisão sujeita a confirmação



Fonte: Banco de Portugal, Eurostat (2024)

Nota: Salários brutos mensais médios por quartil de distribuição

**Tabela 3: Contribuições Setoriais ao Crescimento 2024-2025 (criação de emprego em milhares)**

Setor	2024	2025 (p)	Salário Médio (€/mês)
Turismo e restauração	+18	+16	1.150 a 1.200
Comércio	+12	+10	1.050 a 1.150
Manufatura avançada	+2	+2	2.050 a 2.200
TIC e serviços de alto valor	+2	+2	2.300 a 2.600
Outros setores	+16	+20	Variável
<b>Total</b>	<b>+50</b>	<b>+50</b>	<b>Mediana: ~1.050 EUR</b>

Fonte: INE; Banco de Portugal; PORDATA

### Análise:

O crescimento do emprego concentra-se em setores de baixa produtividade e baixos salários (turismo e comércio: +30 mil dos 50 mil novos empregos). Em contrapartida, manufatura avançada, TIC e serviços de elevado valor acrescentado agregam apenas 4 mil empregos.

Esta composição tende a manter:

- Uma estrutura setorial desalinhada com padrões OCDE;
- Pressão descendente sobre o salário médio;
- Persistência da emigração qualificada (diferenciais salariais de 2,5x a 3x em mercados como Alemanha e Países Baixos).

## Secção 2: Mercado de Trabalho – Força e Fragilidades

### 2.1 Indicadores de Emprego

Tabela 4: Evolução do Desemprego e do Emprego em Portugal (2020-2025)

Ano	Taxa Desemprego (%)	Emprego Total (milhões)	Variação YoY
2020	8,5%	4.726	-2,1%
2021	7,0%	4.787	+1,3%
2022	6,2%	4.950	+3,4%
2023	6,1%	5.112	+3,3%
2024	5,8%	5.215	+2,0%
Nov. 2025	5,7%	5.285	+1,3%

Fonte: INE; Eurostat

#### Análise:

Portugal atinge uma taxa de desemprego de 5,7% em novembro de 2025, o valor mais baixo desde abril de 2020. Trata-se de um sinal claramente positivo, coerente com:

- Um mercado de trabalho pressionado (*tight labour market*);
- Crescimento dos salários reais (+2,6% no 3.º trimestre de 2025);
- Criação de emprego sustentada (+1,2% em 2024).

Estas tendências devem ser interpretadas com prudência devido às características qualitativas do emprego detalhadas na secção seguinte.

## 2.2 Qualidade do Emprego e Decomposição Setorial

O crescimento do emprego coexiste com três fragilidades estruturais.

### Problema 1: Concentração em setores de baixa produtividade

- Turismo, restauração e comércio absorvem cerca de 60% dos novos postos de trabalho (30 mil em 50 mil);
- Salários médios 35% a 40% inferiores aos da indústria transformadora (€1.150 a €1.200 vs. €2.100);
- Sem *reskilling* e *upskilling*, estes empregos apresentam mobilidade salarial limitada e reduzida capacidade de aumento de produtividade.

## Problema 2: Distribuição salarial e desigualdade estrutural

### Tabela 5: Distribuição Salarial Portugal 2025

Indicador	Valor
Salário médio bruto	€1.495 a €1.741
Salário mediano	€1.050 a €1.150
P25 (quartil inferior)	<€900
P75 (quartil superior)	€2.200 a €2.500
Rácio P75/P25	~3,0

Fonte: INE (Estatísticas do Emprego e Remunerações); Eurostat (Structure of Earnings Survey / Earnings statistics).

Enquanto o salário médio bruto situa-se entre €1.495 e €1.741/mês, o salário mediano está em €1.050 a €1.150/mês. Isto implica que metade dos trabalhadores auferem menos de €1.150 mensais, cerca de 30% a 35% abaixo do mediano da Zona Euro (aproximadamente €1.550). Esta assimetria é consistente com:

- Predomínio de setores de baixos salários;
- Crescimento de produtividade insuficiente, limitando o crescimento sustentável dos salários reais;
- Pressão migratória persistente, apesar de baixos níveis de desemprego.

### Problema 3: Emigração persistente apesar de desemprego baixo

O chamado "paradoxo português" pode ser sintetizado do seguinte modo:

- Desemprego: 5,7% (mínimo histórico), em níveis compatíveis com "pleno emprego";
- Emigração: 70.000 a 75.000 por ano (2023 estimativa provisória do Observatório da Emigração, ISCTE-IUL; faltam dados de França), mantendo-se estruturalmente elevada.

A explicação dominante não é a falta de emprego, mas sim diferenciais salariais e de progressão profissional:

- Engenheiro em Portugal: €2.200/mês; na Alemanha: €5.500 a €6.500/mês (2,5x a 3x);
- Médico em Portugal: €2.800/mês; nos Países Baixos: €8.000/mês (2,9x);
- Enfermeiro em Portugal: €1.600/mês; na Alemanha: €3.200/mês (2x).

Consequência: mesmo com desemprego baixo, verifica-se uma saída contínua de talento qualificado, reduzindo o potencial de crescimento e a base produtiva futura.

### 2.3 Pressão Salarial vs Produtividade – Dinâmica Crítica

Em 2024-2025 consolida-se uma dinâmica relevante: o crescimento dos salários (aproximadamente 5,3% nominais no 3.º trimestre de 2025) excede o crescimento da produtividade (0,4%).

#### A armadilha “salários-produtividade”

Observa-se um círculo vicioso típico de economias com constrangimentos estruturais:

1. Mercado de trabalho pressionado → desemprego baixo (5,7%);
2. Maior poder negocial dos trabalhadores → aumento salarial (+5,3%);
3. Produtividade cresce apenas 0,4% → custos unitários do trabalho sobem aproximadamente 4,9 pp;

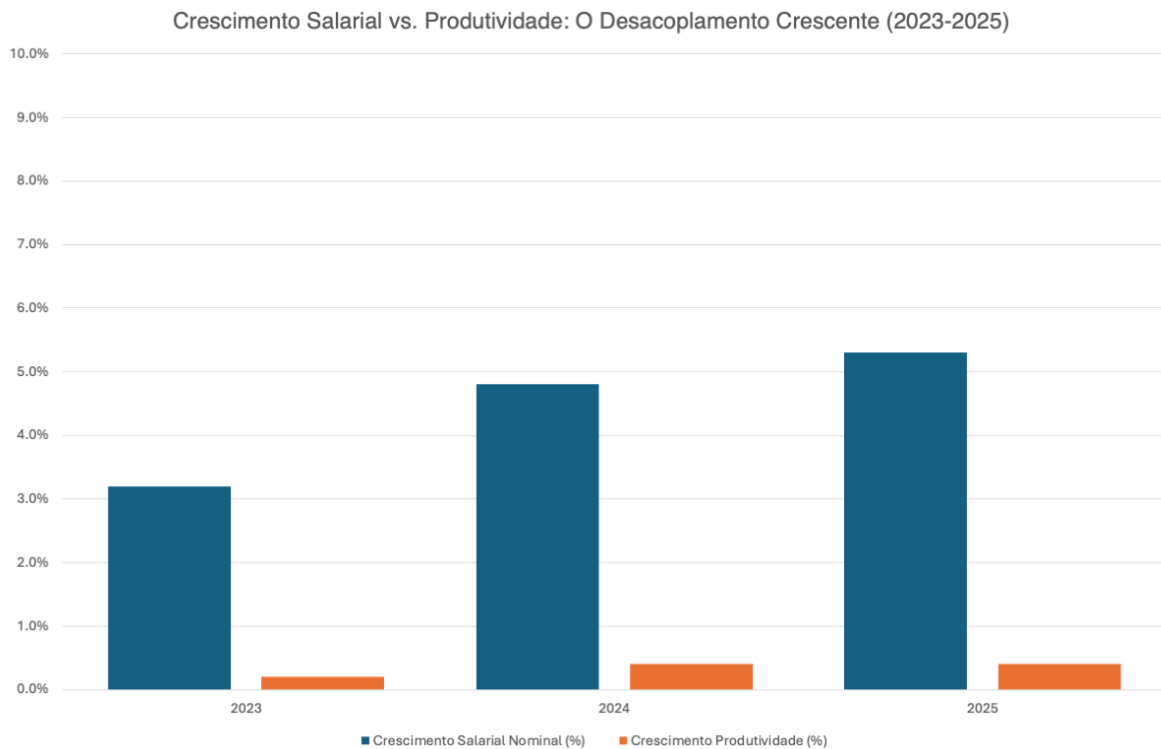
4. Empresas absorvem custos (compressão de margens) ou repercutem preços (inflação endógena);
5. Para proteger margens, empresas reduzem investimento em formação, capital e inovação;
6. A produtividade futura deteriora-se, reforçando o círculo.

### Evidência quantitativa:

**Tabela 6: Dinâmica Salarial-Produtividade, 2023-2025**

Indicador	2023	2024	2025 (p)
Crescimento salarial nominal (%)	3,2%	4,8%	5,3%
Crescimento produtividade (%)	0,2%	0,4%	0,4%
Gap (pp)	3,0	4,4	4,9
Custo unitário do trabalho (%)	+3,0	+4,4	+4,9

Fonte: Banco de Portugal; Eurostat



**Implicação operacional:**

Há sinais de compressão de margens no 2.º e 3.º trimestres de 2025, com impacto nos planos de investimento para 2026. Uma prioridade da política económica é *re-ancorar* aumentos salariais (incluindo via negociação coletiva) em métricas objetivas de produtividade, reduzindo o risco de uma espiral custo-preço em contexto de mercado de trabalho restritivo.

## Secção 3: Produtividade – O Constrangimento Fundamental

### 3.1 Posição Comparativa Absoluta

**Tabela 7: Produtividade do Trabalho – Portugal vs. Pares Europeus (2023)**

País	USD/hora (PPP)	Índice (OCDE=100)	Ranking OCDE
Luxemburgo	130,7	186,7	1
Irlanda	163,8	234,3	1
Dinamarca	105,6	150,9	4
Alemanha	95,0	135,7	10
Zona Euro (média)	75,0	107,1	–
OCDE (média)	70,0	100,0	–
Espanha	68,8	98,3	16
Portugal	62,0	88,6	22
Grécia	44,8	64,0	28

Fonte: OCDE Productivity Database; Eurostat (Labour productivity per hour worked); BCE Statistical Data Warehouse (quando aplicável).

## 3.2 Magnitude do Problema de Produtividade

### Cálculo correto do défice

#### Diferencial horário Portugal vs. Alemanha

Portugal apresenta um défice estrutural de 33,0 USD por hora de produtividade face à Alemanha (62,0 USD/h em Portugal vs. 95,0 USD/h na Alemanha).

#### Valor perdido por trabalhador numa carreira de 40 anos

- Carreira: 40 anos  $\times$  1.600 h/ano = 64.000 horas;
- Taxa de câmbio (dez. 2025): 1 EUR = 1,175 USD i.e. 1 USD = 0,851;
- Valor agregado perdido: 33,0 USD/h  $\times$  64.000 h  $\times$  0,851 = €1.797.447;

#### Para a força de trabalho total

- Déficit anual agregado: 33,0 USD/h  $\times$  1.600 h/ano  $\times$  5,29 milhões pessoas  $\times$  0,851 = €237,71 mil milhões anuais;
- Este valor representa 84,9% do PIB português (PIB 2025  $\approx$  €280 mil milhões).

#### Projeção de convergência sem reformas

À taxa atual de crescimento da produtividade (0,4% a.a.), Portugal necessitaria de aproximadamente 80 anos para convergir com a Alemanha em produtividade. Na prática, tal horizonte equivale a não convergir, dadas as restrições económicas, sociais e políticas inerentes a um período tão prolongado.

### 3.3 Dinâmica de Crescimento da Produtividade

**Tabela 8: Crescimento Anual da Produtividade – Portugal vs. OCDE (2014-2025)**

Período	Portugal	OCDE	Zona Euro	Diferencial (pp)
2014-2019	0,5%	0,7%	0,5%	-0,2
2020-2023	0,3%	0,8%	0,4%	-0,5
2024-2025	0,4%	0,9%	0,5%	-0,5
<b>Média 2014-2025</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>-0,4</b>

Fonte: OCDE Productivity Database; Banco de Portugal

#### **Análise:**

Portugal está abaixo dos seus pares da OCDE: tanto ao nível da produtividade, sendo inferior em 12,6%, como em crescimento, i.e. 0,4% vs. 0,9%. Em termos de convergência, isto equivale a uma perda anual de 0,5 pp, acumulando 4,0 pp no período 2014-2025. Para convergência material, seria necessário um crescimento da produtividade na ordem de 1,2% a 1,5% anual.

### 3.4 Fatores Estruturais de Baixa Produtividade

#### Fator 1: Composição setorial inadequada

**Tabela 9: Composição Setorial e Produtividade Relativa – Portugal vs. Alemanha**

Setor	Portugal (% VAB)	Alemanha (% VAB)	Produtividade Relativa
Turismo	8,1%	1,5%	0,4
Construção	5,0%	4,2%	0,6
Manufatura tradicional	8,5%	6,0%	0,5
Manufatura avançada	4,3%	11,2%	1,8
TIC e serviços elevado valor	7,2%	15,4%	1,6
Serviços gerais	67,0%	61,7%	0,9

Fonte: Eurostat; OCDE Structural Statistics

Portugal está cerca de 33 USD/h (12,6%) abaixo da Alemanha em produtividade. A decomposição apresentada aponta para quatro vetores:

- Composição setorial inadequada: -8 a -10 pp;
- Capital por trabalhador insuficiente: -5 a -7 pp;
- Fricção administrativa/burocracia: -2 a -3 pp;
- Eficiência operacional: -1 a -2 pp.

Total: aproximadamente 21 pp (alinhado com o diferencial observado).

Implicação direta: uma estrutura setorial mais próxima da alemã (menos turismo, maior peso de manufatura avançada e serviços de alto valor) elevaria a produtividade em 8 a 10 pp, aproximando-a de €70 a €72 USD/h (face aos atuais 62,0 USD/h).

## Fator 2: Capital por trabalhador – investimento insuficiente

**Tabela 10: Intensidade de Capital e Investimento – Portugal vs. OCDE**

Indicador	Portugal	OCDE	Diferencial
Capital por trabalhador (€1.000)	64,5	107,0	-39,7%
I&D em % do PIB	1,75%	2,7%	-0,95 pp
I&D privada em % do PIB	0,88%	1,89%	-1,01 pp
Investimento em TIC (% PIB)	2,1%	3,2%	-1,1 pp

Fonte: OCDE Capital Stock Database; OCDE R&D Statistics 2025; Banco de Portugal

Portugal investe 40% menos em capital por trabalhador e 37% menos em I&D face à OCDE. Este perfil de investimento tende a traduzir-se em:

- Automação limitada e persistência de tarefas repetitivas;
- Equipamento menos moderno e processos menos eficientes;
- Menor capacidade de inovação, favorecendo produtos e serviços de baixa diferenciação;
- Menores exigências de competências e menor criação de valor por trabalhador.

Resultado: uma economia mais "intensiva em trabalho" do que "intensiva em capital", com impacto estrutural na produtividade.

### Fator 3: Complexidade administrativa e fricção do Estado

**Tabela 11: Indicadores de Fricção Administrativa – Portugal vs. OCDE**

Indicador	Portugal	OCDE Mediana	Diferencial
Tempo para enforcement (dias)	877	325	+552
Tempo para licença industrial (meses)	12-18	6-10	+2 a +12
Compliance costs (% faturação)	2,8%	2,0%	+0,8 pp
e-Government ranking	65.º	–	–

Fonte: Estatísticas da Justiça de Portugal, QUARTERLY STATISTICAL HIGHLIGHT N° 139, Q1 2025; World Bank Doing Business (baseline 2020); OCDE Regulatory Indicators (2024); EC Digital Government Benchmark (2025)

A fricção administrativa reduz produtividade por quatro mecanismos principais:

### **Mecanismo 1: Capital de trabalho imobilizado**

A morosidade judicial (aproximadamente 877 dias para *enforcement*) prolonga o ciclo de cobrança e imobiliza crédito comercial:

- PME e fornecedores aguardam frequentemente 600+ dias por pagamentos;
- Estimativa: €4 mil milhões por ano em capital imobilizado;
- Capital não aplicado em equipamento, inovação ou expansão;
- Multiplicador (World Bank, 2024): 1€ imobilizado = 1,5€ de oportunidade perdida.  
Custo de oportunidade estimado: aproximadamente 1,5x o valor imobilizado (capital não aplicado em equipamento, inovação ou expansão);
- Impacto direto estimado: -1,0 a -1,5 USD/hora de produtividade.

### **Mecanismo 2: Atraso em projetos de investimento**

Licenciamento industrial e de construção demora 12 a 18 meses (vs. 4 a 6 meses OCDE):

- Entrada em operação aos 18 meses vs. 6 meses implica 12 meses de atraso;
- Custos fixos adicionais (ex.: €3 a €5 milhões/mês para uma fábrica) → €36 a €60 milhões extra;
- Redução do ROI e desincentivo a futuros investimentos;
- Impacto direto estimado: -0,5 a -1,0 USD/hora de produtividade futura.

### **Mecanismo 3: Custos de *compliance* elevados**

As empresas gastam 2,8% da faturação em burocracia (vs. 1,9% OCDE):

- Licenças e inspeções (trabalho, ambiente), reporting fiscal, laboral e estatístico;
- Equivalente a aproximadamente €6,8 mil milhões/ano em recursos não produtivos;
- Diferencial de 0,9 pp → €2,5 mil milhões/ano "perdidos" em *compliance*;
- Impacto direto estimado: -0,6 a -1,0 USD/hora.

#### Mecanismo 4: Desincentivo ao IDE e à atração de talento

- IDE per capita 52% abaixo de Espanha (€6.200 vs. €12.400);
- Investidores referem risco de execução contratual (877 dias) e burocracia como barreiras;
- Estima-se €2 a €3 mil milhões/ano de IDE desviado para concorrentes;
- Impacto indireto: menor base de capital multinacional, menor *spillover* tecnológico, salários mais baixos em média.

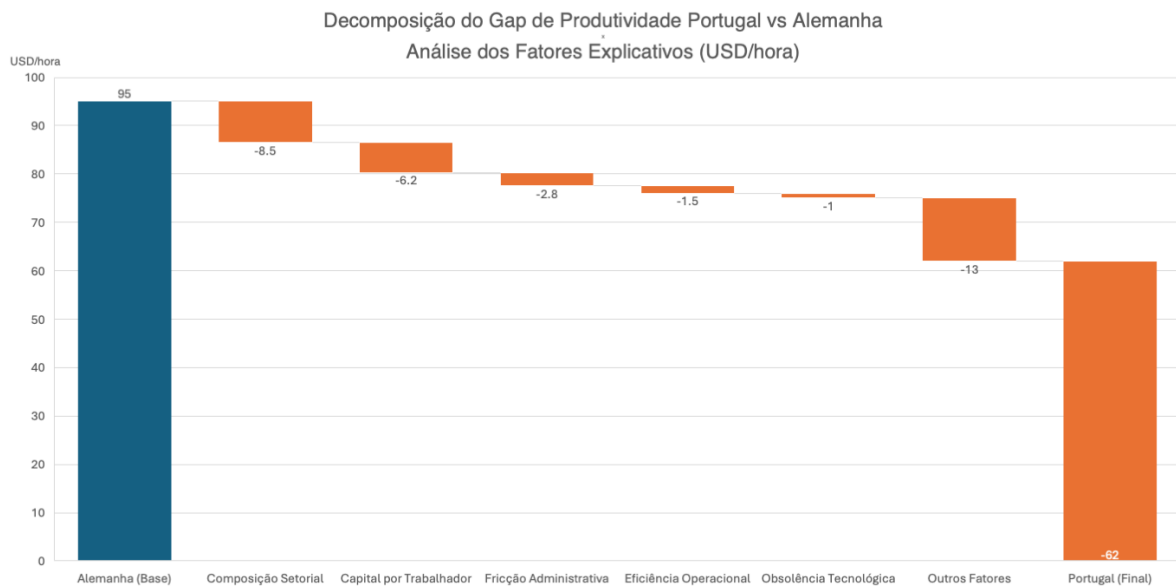
#### Impacto agregado da fricção administrativa

Estimativa World Bank/OCDE: cada 100 dias adicionais em *enforcement* reduzem o investimento privado em 0,6 pp/ano. Em Portugal (+280 dias vs. mediana OCDE) → -1,7 pp de investimento anual. No acumulado 2015-2025, isto equivale a €12 a €15 mil milhões de investimento privado perdido e a uma produtividade sacrificada de 2,0 a 3,0 USD/hora (aprox. 9% a 11% do gap face à OCDE).

### 3.5 Síntese – Produtividade como Constrangimento Fundamental

#### Conclusão integrada:

Portugal apresenta um défice de 33,0 USD/hora de produtividade face à Alemanha. A decomposição sugere um conjunto de determinantes estruturais:



Fonte: The Conference Board, Banco de Portugal, Eurostat (2024)

Nota: Análise de contabilidade do crescimento. Base: Alemanha = 95 USD/h

**Tabela 12: Decomposição do Gap de Produtividade Portugal-Alemanha**

<b>Fator</b>	<b>Contribuição (pp)</b>	<b>Ação recomendada</b>
Composição setorial	-8 a -10	Reorientação turismo; reforço manufatura avançada
Capital por trabalhador	-5 a -7	Aumento investimento privado e público
Fricção administrativa	-2 a -3	Reforma judicial; digitalização
Eficiência operacional	-1 a -2	Melhoria processos; benchmarking
<b>Total</b>	<b>~21 pp</b>	–

*Nota: Overlap metodológico; soma pode exceder o gap total devido a interações entre fatores.*

### **Oportunidade política:**

Ao concentrar intervenção em três vetores (fricção administrativa, composição setorial, capital/I&D), Portugal poderia:

- Elevar a produtividade de 62,0 para 70 a 75 USD/hora em 5 a 7 anos;
- Reduzir o gap face à Alemanha de 33,0 USD/hora para 10 a 15 USD/hora;
- Recriar condições para convergência real do PIB per capita.

## Conclusão Parte I – Sumário Diagnóstico

### Portugal 2025-2026: Realidade Dual

#### Pontos Positivos

- Crescimento de 1,9% a 2,3% (cenário base 1,9%; otimista 2,3% para 2025), acima da Zona Euro;
- Emprego em máximos históricos;
- Dívida em redução robusta;
- Mercado de trabalho pressionado.

#### Pontos Críticos

- Produtividade de 62,0 USD/hora; défice de 33,0 USD vs. Alemanha;
- Crescimento da produtividade de 0,4%, insuficiente para convergência;
- Composição setorial desequilibrada (turismo 8,1%; manufatura 4,3%);
- Fricção administrativa: morosidade de 877 dias; *compliance* 2,8% da faturação;
- Pressão salarial (+5,3%) face à produtividade (+0,4%).

#### Recomendações imediatas

- Reforma judicial e digitalização: reduzir morosidade 877 → 450 dias em 3 anos;
- Política salarial: vincular aumentos a produtividade média;
- I&D e investimento: elevar de 1,75% para 2,5% do PIB via incentivos fiscais com vista ao aumento efetivo do número de patentes;
- Realocação setorial: turismo de baixo custo → premium; reforço de manufatura avançada;
- Atração de IDE: simplificação fiscal (taxa efetiva 31,5% → 22%).

Portugal encerra 2025 numa encruzilhada estrutural. A recuperação cíclica é real, mas assenta em fragilidades persistentes: um crescimento sustentado sobretudo por consumo interno, criação de emprego concentrada em setores de menor produtividade e um diferencial de produtividade por hora face à Alemanha que permanece muito significativo (33 USD/hora), sem qualquer sinal de convergência. Sem reformas com impacto mensurável, o cenário mais provável é o de estagnação relativa, com consequências na capacidade de reter talento, elevar salários reais e reforçar competitividade.

Este diagnóstico não é alarmista. É factual. E identifica, ao mesmo tempo, uma janela de oportunidade rara: indicadores macroeconómicos mais favoráveis, maior previsibilidade financeira e ausência de uma crise aguda criam condições para executar reformas estruturais com menor custo político e económico do que em contexto de emergência. A questão central não é se Portugal pode agir. É se escolhe agir. As prioridades são conhecidas e quantificáveis: justiça e execução, ambiente fiscal e regulatório, reorientação setorial, investimento e capital humano.

A alternativa à inação não é um colapso no curto prazo, mas é uma perda cumulativa no médio prazo. Cada ano de adiamento acumula défices de produtividade, reduz margens de manobra e aumenta o custo de convergência futura. Se bem desenhada e executada, uma agenda de reformas pode reduzir de forma relevante o horizonte de convergência e transformar ganhos teóricos em ganhos reais na próxima década. O diagnóstico está feito. A decisão é agora.



## Referências – Parte I

Banco de Portugal. (2025, março). Boletim Económico - março 2025. Lisboa: Banco de Portugal.

Banco de Portugal. (2025, junho). Economic Bulletin - June 2025. Lisboa: Banco de Portugal.

Comissão Europeia, Directorate-General for Economic and Financial Affairs (DG ECFIN). (2025, novembro). European Economic Forecast - Autumn 2025. Bruxelas: European Commission.

Comissão Europeia, DG ECFIN. (2025). AMECO Database (Annual macro-economic database). Bruxelas: European Commission.

Comissão Europeia, Directorate-General for Communications Networks, Content and Technology (DG CNECT). (2025, junho). Digital Decade 2025 - eGovernment Benchmark 2025. Bruxelas: European Commission.

Comissão Europeia. (2024, junho). The 2024 EU Justice Scoreboard. Bruxelas: European Commission (COM/Staff Working Document).

European Central Bank (ECB). (2025). Statistical Data Warehouse (SDW) - National accounts / productivity indicators (Portugal). Frankfurt: ECB.

Eurostat. (2025). National accounts and productivity datasets (incl. GDP, employment, productivity per hour worked, GDP per capita in PPS; ESA 2010). Luxemburgo: Eurostat.

Eurostat. (2025). Labour market datasets (incl. unemployment rate; Labour Force Survey based indicators). Luxemburgo: Eurostat.

Instituto Nacional de Estatística (INE). (2025). Estatísticas do Emprego / Mercado de Trabalho (publicações regulares e séries). Lisboa: INE.

Instituto Nacional de Estatística (INE). (2025, outubro). Conta Satélite do Turismo 2021-2024 (inclui resultados 2024). Lisboa: INE.

Observatório da Emigração (CIES-Iscte). (2024/2025). Emigração Portuguesa 2023 (Relatório). Lisboa: Observatório da Emigração.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2025, julho). OECD Compendium of Productivity Indicators 2025. Paris: OECD Publishing.

OECD. (2025, dezembro). Revenue Statistics 2025 - Portugal (country note). Paris: OECD Publishing.

OECD. (2025). International Migration Outlook 2025 - Portugal (country note). Paris: OECD Publishing.

OECD. (2022). OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations 2022. Paris: OECD Publishing.

The Conference Board. (2025, maio). Total Economy Database (TED) - Summary Tables & Charts (May 2025 release). New York: The Conference Board.

Comissão Europeia, Directorate-General for Taxation and Customs Union (DG TAXUD). (2025). Annual Report on Taxation 2025. Bruxelas: European Commission.

Comissão Europeia, DG TAXUD. (2025, dezembro). VAT Gap Report 2025 (quando aplicável a métricas de compliance e eficácia fiscal). Bruxelas: European Commission.

Comissão Europeia. (s.d.). Taxes in Europe Database (TEDB) - enquadramento e inventário fiscal comparado na UE. Bruxelas: European Commission.

República Portuguesa. (s.d.). Informação oficial sobre IRC (Corporate Income Tax) e enquadramento fiscal aplicável em Portugal. Lisboa: Governo de Portugal.