



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

A Economia Portuguesa em Contexto de Incerteza Mundial: Análise das Dinâmicas Comerciais

agosto 2025

**O PARCEIRO
DA SUA
EMPRESA**

Venha conhecer-nos.

portugalglobal.pt

808 214 214

aicep@portugalglobal.pt





AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Índice

01

Enquadramento

02

Análise das Dinâmicas Comerciais de Portugal:
Relação Bilateral com EUA e Enquadramento Global

03

Conclusão



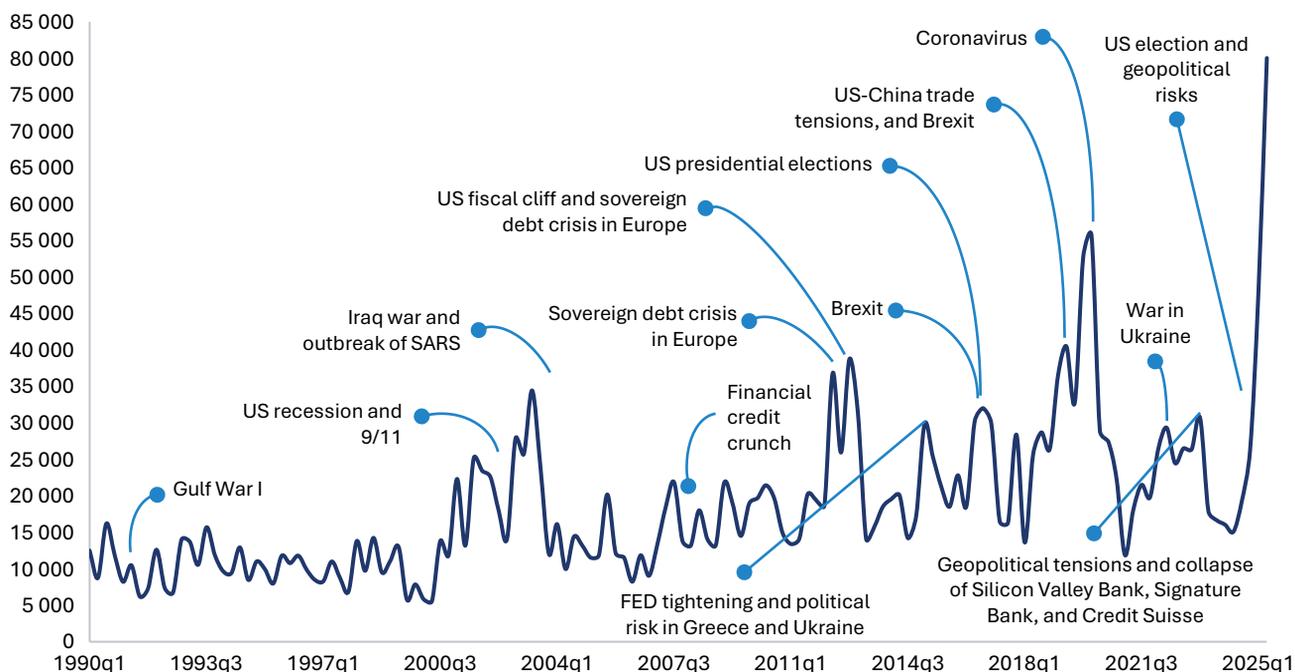


Enquadramento

01 Enquadramento

- ▶ **A distância geopolítica, ou seja, o grau de alinhamento geopolítico entre parceiros comerciais, registou uma diminuição significativa em numerosos países, constituindo um indicador inequívoco da deterioração da confiança transfronteiriça.** Os choques decorrentes da pandemia de COVID-19, a invasão da Ucrânia pela Federação Russa e o conflito armado no Médio Oriente, entre outros eventos disruptivos de âmbito internacional, não apenas revelaram, como também amplificaram consideravelmente as vulnerabilidades estruturais desenvolvidas em consequência da integração económica global.
- ▶ Todos estes acontecimentos expuseram a economia mundial a uma condição de vulnerabilidade perante desafios de natureza económica e securitária que as empresas e os governos se veem presentemente compelidos a enfrentar. Acresce a este contexto já complexo o facto de, **em 2 de abril de 2025, os Estados Unidos da América terem anunciado a implementação de tarifas alfandegárias que constituiriam as mais elevadas registadas nos últimos 100 anos.**
- ▶ **A incerteza que caracteriza a política económica mundial atingiu, indubitavelmente, níveis sem precedentes.**

Índice de Incerteza Mundial | 1990q1-2025q1



- ▶ **Estas transformações contínuas verificadas na economia e, em particular, no comércio mundial constituem uma componente integrante do cenário geopolítico em evolução,** do qual as organizações se encontram plenamente conscientes, desenvolvendo estratégias de atuação consonantes com os desafios emergentes. Neste contexto, **revela-se imperioso que as organizações procedam ao acompanhamento sistemático destas alterações na configuração do comércio internacional,** designadamente as tendências de distanciamento geopolítico, como parte integrante da sua resposta estratégica, a qual poderá igualmente abranger a compreensão das implicações decorrentes de potenciais tarifas comerciais e das oportunidades estratégicas que estas possam proporcionar.
- ▶ As organizações poderão, outrossim, adotar uma postura proativa no âmbito de iniciativas destinadas a acelerar o crescimento, otimizar as operações comerciais e desenvolver competências e estratégias que auxiliem as empresas a responder eficazmente às perturbações geopolíticas, nomeadamente através da implementação de medidas de segmentação estrutural.
- ▶ A configuração geopolítica em mutação poderá, efetivamente, gerar riscos consideráveis; todavia, uma navegação criteriosa através desta complexa conjuntura poderá, igualmente, propiciar oportunidades estratégicas significativas.



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

01> Enquadramento	02> Análise das Dinâmicas Comerciais de Portugal: Relação Bilateral com EUA e Enquadramento Global	03> Conclusão
-------------------	---	---------------

1.1 FMI revê em alta o crescimento da economia mundial para 3% em 2025

▶ O Fundo Monetário Internacional (FMI) procedeu a uma revisão ascendente de 0,2 pontos percentuais das suas projeções relativas ao crescimento do Produto Interno Bruto mundial para o ano corrente. Não obstante esta revisão, a instituição sublinha que o contexto económico mundial permanece caracterizado por uma fragilidade substancial, encontrando-se o ambiente internacional continuamente marcado por tensões e uma incerteza considerável. A organização adverte para uma **economia mundial que conserva uma resiliência débil no meio de uma incerteza persistente,**

sendo as tarifas comerciais e as tensões geopolíticas os principais fatores de risco que se mantêm no horizonte económico.

▶ Numa atualização do [relatório World Economic Outlook \(WEO\)](#), divulgada no dia 29 de Julho de 2025, **as projeções do Fundo Monetário Internacional indicam um crescimento real do Produto Interno Bruto mundial de 3,0% para o presente ano e de 3,1% para 2026. Estes valores situam-se, todavia, aquém dos 3,3% registados em 2024 e permanecem inferiores à média histórica pré-pandemia de 3,7%.**

Projeções de crescimento do crescimento real do PIB, por região | 2024-2026

	2024	2025	2026
Mundo	3,3	3,0	3,1
Ásia emergente e em desenvolvimento	5,3	5,1	4,7
África Subsariana	4,0	4,0	4,3
Médio Oriente e Ásia Central	2,4	3,4	3,5
América Latina e Caraíbas	2,4	2,2	2,4
EUA	2,8	1,9	2,0
Zona Euro	0,9	1,0	1,2

Unidade: Variação percentual do crescimento real do PIB
 Fonte: IMF, World Economic Outlook Update July 2025

▶ **A melhoria das perspetivas do Fundo relativamente às anteriores projeções, datadas de abril, resulta, fundamentalmente, de um conjunto de tarifas inferiores às anteriormente previstas e de condições financeiras mais robustas por parte de famílias e empresas.** Entre os principais fatores que justificam a revisão ascendente das previsões globais, destacam-se as taxas tarifárias efetivas americanas médias, que se revelaram mais reduzidas do que as anunciadas em abril, com a taxa efetiva subjacente às projeções a posicionar-se nos 17,3%, comparativamente aos 24,4% previstos na anterior projeção de referência.

▶ **A revisão ascendente de 0,2 pontos percentuais do crescimento do PIB mundial para o corrente ano, estabelecendo-se nos 3,0%, foi particularmente influenciada pela revisão positiva de 0,8 pontos percentuais do crescimento da China.** O FMI projeta presentemente uma expansão de 4,8% da economia chinesa.

▶ Adicionalmente, observou-se igualmente uma melhoria das condições financeiras de empresas e famílias, decorrente de um dólar americano mais débil, bem como uma expansão fiscal verificada em determinadas economias.

1.2 A Zona Euro beneficia do “Efeito Irlanda”

- ▶ **Uma das regiões do globo que mais beneficiou da revisão em alta das previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI) é a Zona Euro**, tendo o referido organismo revisto em 0,2 pontos percentuais a previsão de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) para 1,0% em 2025, mantendo inalterada a previsão de crescimento de 1,2% para o ano subsequente.
- ▶ **Contudo, a notícia favorável para a área do euro possui uma explicação deveras específica. Trata-se de uma revisão amplamente impulsionada pelo excelente resultado do PIB da Irlanda no primeiro trimestre do ano**, não obstante a Irlanda representar menos de 5,0% do PIB da Zona Euro.

1.3 Zona Euro em risco de entrar em estagnação

- ▶ A nova edição do *World Economic Outlook* (WEO) detalha que a revisão em alta para 2025 reflete um aumento historicamente elevado nas exportações farmacêuticas irlandesas para os EUA e a abertura de novas instalações de produção. **Excluindo a Irlanda, a revisão para a Zona Euro seria apenas de 0,1 pontos percentuais. Esta circunstância ilustra de que forma as distorções comerciais provocadas pelas tensões tarifárias estão a afetar de modo desigual as diferentes economias europeias.**

- ▶ Paradoxalmente, apesar de os Estados Unidos da América terem registado uma contração de 0,5% no primeiro trimestre, constituindo a primeira contração trimestral em três anos, o FMI reviu em alta o crescimento da economia norte-americana tanto para o presente ano como para o próximo. Para 2025, o FMI antecipa um crescimento de 1,9% do PIB (mais 0,1 pontos percentuais do que o projetado em abril), ao passo que, para 2026, prevê uma expansão de 2,0% (mais 0,3 pontos percentuais face às previsões de abril).
- ▶ **O FMI simula que o crescimento global em 2025 seria inferior em aproximadamente 0,2 pontos percentuais caso o máximo das taxas tarifárias de 2 de abril e as taxas tarifárias anunciadas até 14 de julho fossem implementadas.**

1.4 Dinâmica da China

- ▶ **Todavia, foi a economia chinesa que mais contribuiu para a revisão global das previsões do FMI, antecipando um crescimento de 4,8%**, o que representa 0,8 pontos percentuais acima das previsões de abril. O crescimento do PIB real da China no primeiro trimestre, a uma taxa anualizada de 6,0%, excedeu as expectativas, conforme refere o documento.
- ▶ **Esta melhoria deveu-se principalmente às exportações, apoiadas por um renminbi em depreciação que acompanha de perto o dólar americano, sendo que a diminuição das vendas para os EUA foi mais do que compensada pelas vendas robustas para o resto do mundo.**



1.5 Comércio Mundial de Bens e Serviços

- ▶ **A dinâmica económica global observada durante os primeiros cinco meses de 2025 foi substancialmente impulsionada pelo incremento das exportações dirigidas aos Estados Unidos da América, fenómeno que resultou da estratégia empresarial de antecipação face aos aumentos tarifários programados para o mês de abril.** Subsequentemente, as autoridades norte-americanas procederam a uma reversão parcial destas medidas em maio, tendo previamente reduzido a taxa tarifária efetiva de 24,4% para 17,3% no mês de abril. Não obstante, o Fundo Monetário Internacional sublinhou que as tarifas se mantêm em patamares historicamente elevados, advertindo que a suspensão temporária poderá ser revogada após 1 de agosto, data estabelecida para o término da medida.
- ▶ **Em resposta a esta conjuntura de antecipação comercial, o Produto Interno Bruto real tanto na Europa como na Ásia registou um impulso de magnitude considerável. A Zona Euro, com particular destaque para a Irlanda, beneficiou significativamente do dinamismo exportador,** observando-se um crescimento de 2,5% no primeiro trimestre. A economia chinesa excedeu as expectativas dos analistas, registando um crescimento anual de 6,0%, enquanto os Estados Unidos da América experimentaram uma contração de 0,5%, atribuível à contenção do consumo interno e à deterioração dos inventários empresariais.
- ▶ Consequentemente, **para os exercícios de 2025 e 2026, o Fundo Monetário Internacional projeta crescimentos volumétricos do comércio mundial de bens e serviços de 2,6% e 1,9%, respetivamente,** sucedendo à recuperação verificada em 2024 (3,4%) comparativamente ao desempenho do ano precedente (1,0%)

1.6 Inflação em Trajetória Descendente, mas com Riscos Divergentes

- ▶ Relativamente à evolução dos níveis de preços, o Fundo Monetário Internacional mantém uma trajetória descendente análoga à projetada em abril de 2025, **antecipando uma taxa de inflação global em declínio para 4,2% em 2025 e 3,6% em 2026.** Contudo, este panorama macroeconómico dissimula diferenças substanciais entre as diversas economias nacionais, com previsões que indicam a persistência da inflação acima das metas estabelecidas nos Estados Unidos da América, enquanto se perspetiva um comportamento mais moderado noutras economias de maior dimensão.

- ▶ **O *World Economic Outlook* alerta para o facto de as novas tarifas comerciais, funcionando como um choque de oferta, se transmitirem gradualmente aos preços ao consumidor americanos, influenciando a inflação durante o segundo semestre de 2025. Inversamente, noutras geografias económicas, as tarifas constituem um choque de procura negativo, atenuando as pressões inflacionárias.**

1.7 Riscos Associados às Previsões do FMI

- ▶ **O Fundo Monetário Internacional mantém uma postura cautelosa relativamente aos riscos que pendem sobre a economia global, não obstante a revisão em alta das previsões de crescimento.** Os riscos associados às perspetivas económicas inclinam-se para o lado negativo, tal como se verificava no *World Economic Outlook* de abril de 2025, razão pela qual se recomenda que os países reduzam a incerteza induzida por políticas através da promoção de estruturas comerciais claras e transparentes.
- ▶ Adicionalmente, **uma eventual escalada das tensões geopolíticas,** particularmente no Médio Oriente ou na Ucrânia, **poderá introduzir novos choques de oferta negativos na economia global.** Simultaneamente, as vulnerabilidades fiscais poderão tornar-se mais evidentes, com implicações significativas para os mercados financeiros e repercussões na economia real.
- ▶ No domínio da política monetária, o Fundo Monetário Internacional refere que os bancos centrais devem calibrar meticolosamente as políticas monetárias às circunstâncias específicas de cada país, de forma a manter a estabilidade de preços e financeira num contexto de tensões comerciais prolongadas e tarifas em constante evolução.
- ▶ **O Fundo Monetário Internacional conclui que somente através da elevação das perspetivas de crescimento a médio prazo será possível aliviar de forma sustentável os *trade-offs* macroeconómicos. Defende, por conseguinte, a implementação de reformas estruturais duradouras em domínios como os mercados de trabalho, a educação, a regulamentação e a concorrência, com vista ao impulso da produtividade e do crescimento potencial.**



Projeções de crescimento, por região | 2023-2026

	2023	2024	Projections	
			2025	2026
World Output	3,5	3,3	3,0	3,1
Advanced Economies	1,8	1,8	1,5	1,6
United States	2,9	2,8	1,9	2,0
Euro Area	0,5	0,9	1,0	1,2
Germany	-0,3	-0,2	0,1	0,9
France	1,6	1,1	0,6	1,0
Italy	0,7	0,7	0,5	0,8
Spain	2,7	3,2	2,5	1,8
Japan	1,4	0,2	0,7	0,5
United Kingdom	0,4	1,1	1,2	1,4
Canada	1,5	1,6	1,6	1,9
Other Advanced Economies	1,9	2,2	1,6	2,1
Emerging Market and Developing Economies	4,7	4,3	4,1	4,0
Emerging and Developing Asia	6,1	5,3	5,1	4,7
China	5,4	5,0	4,8	4,2
India	9,2	6,5	6,4	6,4
Emerging and Developing Europe	3,6	3,5	1,8	2,2
Russia	4,1	4,3	0,9	1,0
Latin America and the Caribbean	2,4	2,4	2,2	2,4
Brazil	3,2	3,4	2,3	2,1
Mexico	3,4	1,4	0,2	1,4
Middle East and Central Asia	2,4	2,4	3,4	3,5
Saudi Arabia	0,5	2,0	3,6	3,9
Sub-Saharan Africa	3,6	4,0	4,0	4,3
Nigeria	2,9	3,4	3,4	3,2
South Africa	0,8	0,5	1,0	1,3
Memorandum				
World Growth Based on Market Exchange Rates	2,9	2,8	2,5	2,6
European Union	0,7	1,2	1,3	1,4
ASEAN-5	4,1	4,6	4,1	4,1
Middle East and North Africa	2,4	1,9	3,2	3,4
Emerging Market and Middle-Income Economies	4,7	4,3	4,0	3,9
Low-Income Developing Countries	4,1	4,0	4,4	5,0
World Trade Volume (goods and services)	1,0	3,5	2,6	1,9
Advanced Economies	0,2	2,0	1,8	1,2
Emerging Market and Developing Economies	2,3	5,8	3,8	3,2

Unidade: Variação percentual do crescimento real do PIB

Fonte: IMF, World Economic Outlook Update July 2025



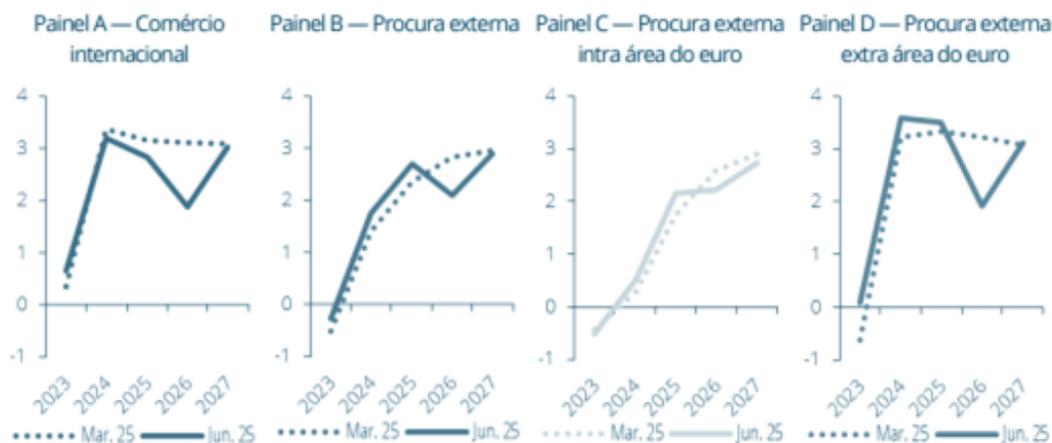
AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

1.8 Projeção do Banco de Portugal para a Economia Portuguesa e Exportações

- ▶ De acordo com as mais recentes análises constantes do [Boletim Económico do Banco de Portugal](#), publicado em junho de 2025, **prevê-se que o Produto Interno Bruto nacional venha a registar um crescimento real de 1,6% no corrente ano de 2025 e de 2,2% em 2026, na sequência dos 1,9% observados em 2024.** No que concerne às **exportações, estima-se que estas experimentem um crescimento de 1,7% e 2,6%, respetivamente, para os mesmos períodos temporais, contrastando com os 3,4% registados em 2024.**
- ▶ Conforme assinalado pela instituição bancária central, **as tensões de natureza comercial e o incremento da incerteza constituem fatores limitativos da atividade económica.** Não obstante, os efeitos decorrentes do alívio das condições financeiras, do aumento das transferências de fundos provenientes da União Europeia e da robustez demonstrada pelo mercado laboral deverão prevalecer durante o exercício de 2026.
- ▶ **A projeção em análise fundamentou-se no pressuposto de que os direitos aduaneiros impostos pelos EUA aos bens exportados pela União Europeia se manteriam nos valores vigentes à data da elaboração da projeção.** Tais valores correspondem a **taxas 10 pontos percentuais superiores às observadas anteriormente ao anúncio das tarifas, ocorrido a 2 de abril, estabelecendo-se em 25% para o aço, alumínio e automóveis.** Considerou-se, igualmente, que a União Europeia não adotaria medidas retaliatórias.
- ▶ Neste enquadramento, antecipa-se um crescimento mais moderado tanto do Produto Interno Bruto como do comércio à escala mundial. Contudo, **a procura externa dirigida a Portugal deverá registar um impacto menos significativo, reflexo do peso preponderante que a União Europeia detém no conjunto das exportações nacionais.**

Comércio e procura externa dirigida à economia portuguesa | 2023-2027

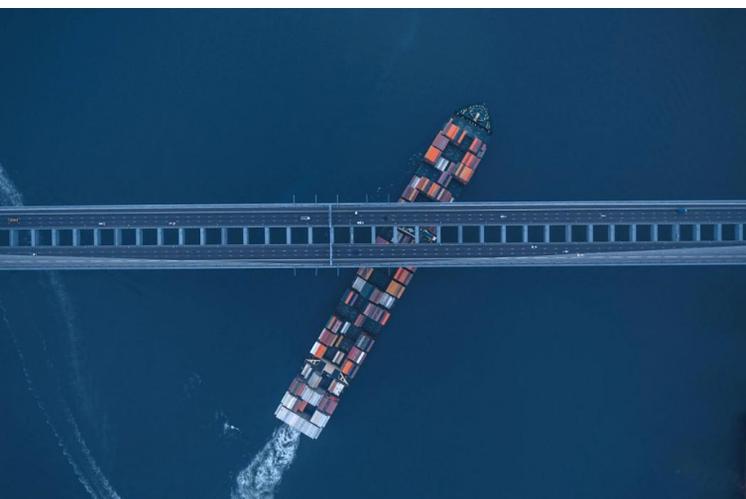


Unidade: Taxa de variação anual

Nota: Valores projetados para 2025, 2026 e 2027.

Fonte: Banco de Portugal; Eurosistema

- ▶ **As projeções da procura externa relativamente à área do euro evidenciam uma distinção fundamental de natureza estrutural.** A procura externa proveniente de economias situadas fora da área do euro (designada como "extra área do euro") constitui o principal vetor impulsor desta revisão ascendente das previsões económicas. Contrariamente, as projeções concernentes à procura originária do interior da área do euro (denominada "intra área do euro") demonstram uma trajetória ascendente mais moderada e gradual, sugerindo um padrão de crescimento caracterizado por menor dinamismo e robustez no seio da própria união monetária europeia.
- ▶ **As projeções mais recentes configuram um cenário económico de crescimento substancialmente mais vigoroso, sendo este fenómeno predominantemente impulsionado pela intensificação da dinâmica da procura externa originária de países terceiros, externos à área do euro.** Esta tendência revela uma maior dependência das economias europeias relativamente aos mercados externos não comunitários, configurando simultaneamente uma oportunidade de crescimento e um potencial fator de vulnerabilidade económica que merece acompanhamento atento por parte das autoridades competentes.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

1.9 Evolução das Exportações Portuguesas de Bens em 2025 (janeiro a maio)

Desempenho comparativo no contexto europeu

- ▶ No que concerne ao desempenho acumulado dos primeiros cinco meses do corrente ano de 2025, **observa-se que as exportações portuguesas de bens registaram um crescimento nominal de 3,7%, superando significativamente a média registada pela União Europeia** dos 27 Estados-Membros (2,7%) e pela Zona Euro (2,9%). Este resultado assume particular relevância quando contextualizado no cenário de retração das exportações das principais economias europeias, designadamente a Alemanha (-1,1%), França (-0,9%) e Espanha (-0,4%).
- ▶ Importa salientar que, **excluindo a Irlanda do cálculo agregado da UE27**, cujo crescimento excecional de 47,8% constitui um outlier estatístico, **o crescimento médio das exportações europeias reduzir-se-ia substancialmente** para apenas 1,2%, evidenciando ainda mais a robustez do desempenho nacional.

Análise setorial complementar

- ▶ Numa análise mais granular, verifica-se que, **excluindo o setor dos Combustíveis Minerais da contabilização, as exportações nacionais apresentaram um crescimento ainda mais expressivo**, cifrado em 5,5%. Por sua vez, **quando se exclui dos cálculos o mercado norte-americano, o incremento das exportações portuguesas mantém-se positivo**, registando um aumento de 4,0%.
- ▶ **Estes indicadores demonstram a diversificação e resiliência da estrutura exportadora nacional, bem como a sua capacidade de adaptação aos desafios conjunturais do comércio internacional.**

	2024	% Total	2025	% Total	Δ Valor	Δ%
	jan/mai	2024	jan/mai	2025		
Exportações totais	33 361	100,0	34 592	100,0	1 231	3,7
Exportações excl. combustíveis	30 936	92,7	32 632	94,3	1 696	5,5
Exportações excl. EUA	31 161	93,4	32 395	93,6	1 234	4,0

Unidade: Milhões de euros

Fonte: INE

- ▶ Importa ressaltar que, **quando se excluem as transações sem transferência de propriedade (TTE), o sentido da variação se inverte, registando-se um decréscimo** de 1,0% no período em análise.
- ▶ Do ponto de vista geográfico, **as vendas ao exterior apresentam uma maior concentração na União Europeia** (72,6% do total; 70,9% no período janeiro-maio de 2024), **sendo que os três principais mercados de destino** (Espanha com 25,6%, Alemanha com 14,6% e França com 11,9%) **representam 52,5% do total das exportações** (49,7% no período homólogo de 2024).
- ▶ **A Alemanha registou o maior contributo positivo para o crescimento global das exportações**, com um incremento de €1,2 mM (taxa de variação homóloga de 32,5%), seguindo-se Espanha (+€401,7 M; taxa de variação homóloga de 4,7%) e Turquia (+€89,4 M; taxa de variação homóloga de 30,5%).
- ▶ **As principais contrações nas vendas ao exterior verificaram-se com a Finlândia** (-€130,8 M; taxa de variação homóloga de -50,3%), **Reino Unido** (-€121,8 M; taxa de variação homóloga de -7,5%) e **Marrocos** (-€88,8 M; taxa de variação homóloga de -18,0%). As exportações para os Estados Unidos da América diminuíram 0,1%.
- ▶ **No que se refere aos grupos de produtos, as Máquinas e Aparelhos constituíram a principal categoria de exportação** (15,3% do total), seguindo-se os Veículos e Outro Material de Transporte (13,1%) e os Produtos Químicos (10,5%).
- ▶ Verifica-se igualmente que **o padrão de especialização setorial se encontra mais concentrado**, com os três principais grupos de produtos a representarem 38,9% do total (36,9% no período janeiro-maio de 2024).
- ▶ Destaca-se particularmente o **aumento das exportações de Produtos Químicos** (+€1,5 mM; taxa de variação homóloga de 73,2%), **categoria na qual se incluem os produtos farmacêuticos** (7,2% do total; 2,9% no período janeiro-maio de 2024), cujas exportações registaram um crescimento de €1,5 mM (taxa de variação homóloga de 153,4%), incremento significativamente influenciado pelo já mencionado crescimento das Transações sem Transferência de Propriedade (TTE).
- ▶ Importa igualmente referenciar **os aumentos observados em Máquinas e Aparelhos** (+€372,5 M; taxa de variação homóloga de 7,6%) e **em Minerais e Minérios** (+€51,3 M; taxa de variação homóloga de 3,8%).
- ▶ **As principais contrações registaram-se nos Combustíveis Minerais** (-€465,2 M; taxa de variação homóloga de -19,2%), nos **Metais Comuns** (-€112,1 M; taxa de variação homóloga de -4,0%) e no **setor da Ótica e Precisão** (-€50,7 M; taxa de variação homóloga de -4,8%).



AICEP

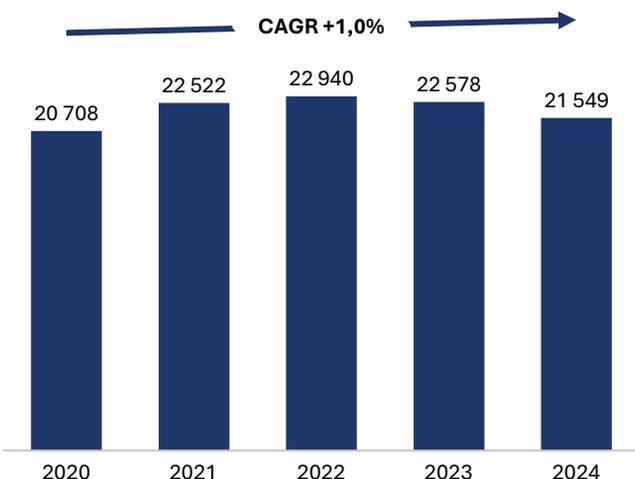
Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

1.10 Estimativa para o 2º Trimestre de 2025

- ▶ A estimativa preliminar relativa ao Comércio Internacional de Bens referente ao segundo trimestre de 2025, publicada pelo Instituto Nacional de Estatística em 29 de julho de 2025, revela uma **dinâmica assimétrica entre os fluxos comerciais externos. Os dados evidenciam uma contração de 1,3% nas exportações, contrastando com uma expansão significativa de 6,4% nas importações**, ambas em termos nominais e em comparação homóloga.
- ▶ Quando se procede à exclusão das transações TTE (Transações de Trabalho por Terceiros), designadamente aquelas operações executadas por encomenda sem transferência efetiva de propriedade, **observa-se uma acentuação da tendência recessiva nas exportações**, que registaram um decréscimo de 1,7%. Paralelamente, o crescimento das importações apresentou-se mais moderado, situando-se em 1,9%.
- ▶ **Os presentes resultados assinalam que as exportações de bens registaram a primeira variação negativa desde o segundo trimestre de 2024**, constituindo uma inflexão significativa face ao desempenho observado no primeiro trimestre de 2025, quando se verificou um crescimento robusto de 7,7% (0,9% excluindo as transações TTE).
- ▶ **No que concerne às importações de bens, manteve-se a trajetória ascendente pelo quinto trimestre consecutivo**, embora se tenha registado uma ligeira desaceleração relativamente ao período precedente, durante o qual a variação homóloga se cifrou em 7,0% (5,8% quando expurgadas as transações TTE).

1.11 Empresas Portuguesas Exportadoras de Bens em 2024

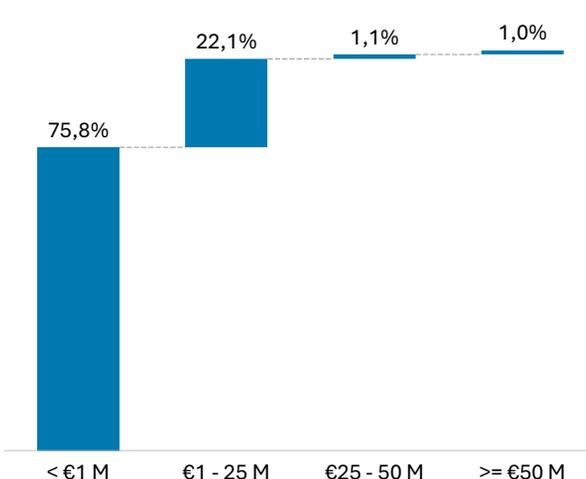
N.º de empresas exportadoras de bens | 2020-2024



Fonte: INE

- ▶ **Estrutura e dimensão do universo exportador:** Com base nos dados preliminares divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, verificou-se que, em 2024, o número total de empresas exportadoras de bens ascendeu a 21 549, registando uma diminuição de 4,6% relativamente ao exercício de 2023. No que concerne à distribuição por escalões de valor exportado, **constata-se que 75,8% destas empresas exportaram individualmente montantes até €1 M**, enquanto 22,1% situaram as suas exportações no intervalo compreendido entre €1-€25 M. Merece particular destaque o facto de apenas 2,1% das empresas terem registado exportações superiores a €25 M, das quais 1,1% se situaram no intervalo até €50 M e 1,0% ultrapassaram os €50 M.
- ▶ **Concentração das exportações:** Durante o período em análise, observou-se um **incremento de 0,6 p.p. na concentração das exportações nas cinco principais empresas exportadoras**, comparativamente ao ano de 2023, embora se tenha verificado uma redução de 0,1 p.p. face ao registado em 2020.

Distribuição percentual do n.º de empresas exportadoras de bens, por escalão de exportação | 2024



As cinco principais empresas exportadoras e o conjunto das dez maiores representaram, respetivamente, 13,2% e 18,5% do valor total das exportações nacionais.

- ▶ **Diversificação de mercados-destino:** No âmbito da diversificação geográfica dos mercados de destino, verifica-se que 10 470 empresas, correspondentes a **48,7% do universo total de exportadores, canalizaram as suas vendas para um único país**, representando 8,5% do valor total das exportações. Em contraste, 1 114 empresas, equivalentes a 5,2% do total de exportadores e responsáveis por 44,7% do valor total exportado, direcionaram os seus produtos para pelo menos 20 países distintos. Regista-se, adicionalmente, um crescimento de 2,8% no número de empresas que exportam para 15 ou mais mercados.
- ▶ **Principais mercados-destino:** Relativamente aos países de destino, **o Reino Unido, Espanha e França concentraram o maior número de empresas exportadoras**, com 6 052, 5 621 e 4 867 empresas, respetivamente. A Suíça, constituindo o primeiro país extracomunitário em termos de número de empresas exportadoras, posicionou-se na quarta posição, com 4 823 empresas, seguindo-se os EUA, com 4 255 empresas.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

1.12 Evolução das Exportações Portuguesas de Serviços em 2025 (janeiro a maio)

	2024 jan/mai	% Total 2024	2025 jan/mai	% Total 2025	Δ Valor	Δ%
Exportações totais	21 117	100,0	22 157	100,0	1 039	4,9
Exportações excl. viagens e turismo	11 798	55,9	12 313	55,6	515	4,4
Exportações excl. EUA	18 853	89,3	19 871	89,7	1 019	5,4

Unidade: Milhões de euros

Fonte: INE

- ▶ **As exportações portuguesas de serviços registaram um desempenho positivo no período em análise, atingindo o montante de €22,2 mM, comparativamente aos €21,1 mM verificados no período homólogo de 2024. Este resultado traduz-se num incremento absoluto de €1,0 mM, correspondente a uma taxa de variação homóloga de 4,9%.**

Mercados da União Europeia

- ▶ **A União Europeia manteve-se como o principal mercado de destino das exportações portuguesas de serviços, representando 56,8% do valor total das exportações. Este bloco económico evidenciou um crescimento robusto de 9,1%, confirmando a relevância estratégica dos mercados comunitários para o setor dos serviços portugueses.**

Países terceiros

- ▶ **Os países terceiros, que representam 43,2% do total das exportações de serviços, registaram uma ligeira contração de 0,2%, indicando alguma estabilização nestes mercados externos à União Europeia.**

Principais mercados-destino

- ▶ A análise por países revela que **o Reino Unido se posicionou como o principal mercado de destino das exportações portuguesas de serviços, detendo uma quota de 12,7% do total. Seguem-se, por ordem de importância, a Alemanha com 12,1% e a França com 10,4% do total das exportações.**

Variações significativas por mercado**Crescimentos mais expressivos**

Destacam-se os seguintes mercados pelo crescimento particularmente expressivo das exportações:

- ▶ **Países Baixos:** incremento de €371,9 M, correspondente a uma taxa de variação homóloga de 35,7%;
- ▶ **Alemanha:** aumento de €161,6 M, representando uma taxa de variação homóloga de 6,4%;
- ▶ **Irlanda:** crescimento de €120,8 M, equivalente a uma taxa de variação homóloga de 13,9%.

Contrações registadas

- ▶ Regista-se uma **diminuição significativa das exportações para o Reino Unido**, no montante de €215,5 M, correspondente a uma taxa de variação homóloga negativa de 7,1%.

Mercado Norte-Americano

- ▶ No que concerne ao mercado dos EUA, **as exportações de serviços registaram um crescimento moderado de 0,9%**, evidenciando uma evolução estável neste mercado estratégico.

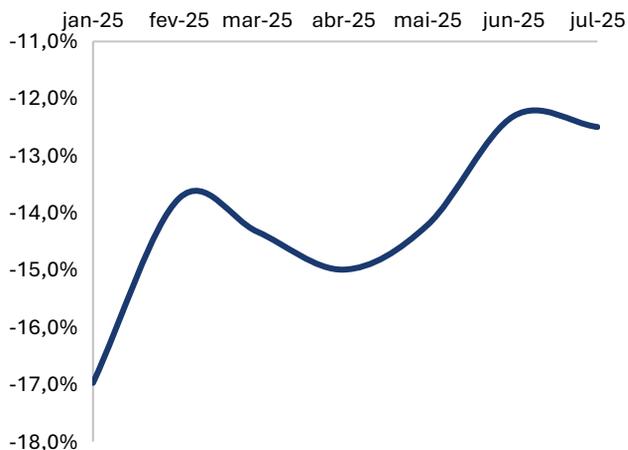
Composição setorial

- ▶ No âmbito da estrutura setorial das exportações de serviços, importa salientar que **as receitas provenientes da rubrica "viagens e turismo" assumem particular relevância, representando 44,4% do valor total das exportações de serviços**, confirmando a importância estrutural do setor turístico na economia portuguesa.

**AICEP**Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

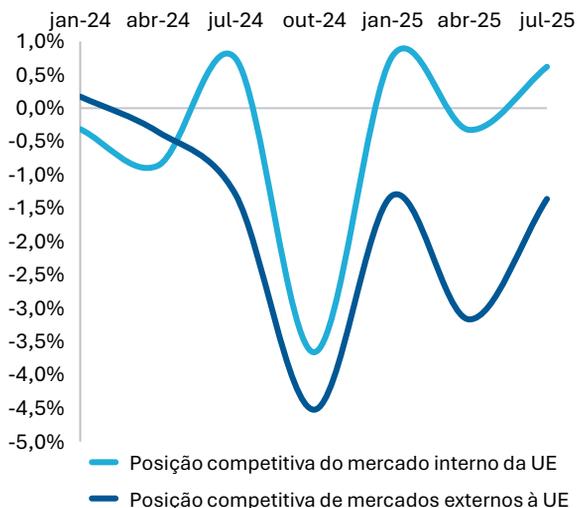
1.13 Procura Externa e Posição Competitiva das Exportações Portuguesas

Procura do estrangeiro (valores efetivos) | jan25-jul25



Fonte: INE - IEC Indústria Transformadora

Posição competitiva, por mercado | jan24-jul25



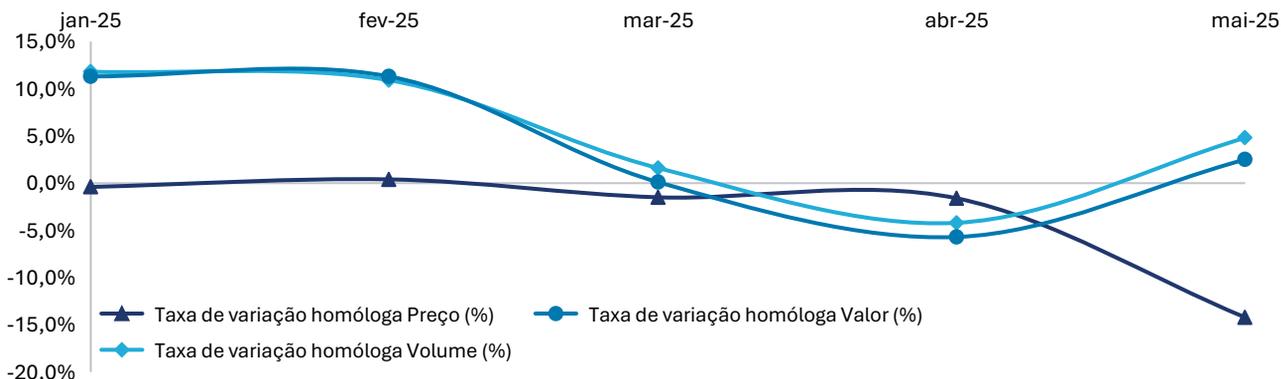
Procura externa e competitividade industrial

▶ Conforme os dados do [Inquérito às Empresas e aos Consumidores \(IEC\)](#), divulgado pelo Instituto Nacional de Estatística em 30 de julho de 2025, verifica-se que **as perspetivas empresariais relativamente à procura externa dirigida ao setor da indústria transformadora, não obstante apresentarem valores efetivos ainda negativos, evidenciam uma trajetória de melhoria consistente desde o início do corrente ano de 2025.**

- ▶ Adicionalmente, os resultados do mesmo inquérito revelam **tendências particularmente favoráveis no que concerne ao posicionamento competitivo de Portugal, tanto no mercado interno da União Europeia quanto nos mercados externos**, registando-se uma evolução notoriamente positiva, em particular, a partir do último trimestre de 2024.
- ▶ **Estes indicadores sugerem uma recuperação gradual da confiança empresarial e um fortalecimento da posição competitiva nacional nos mercados internacionais**, constituindo sinais encorajadores para o desenvolvimento económico do país.

1.14 Índices de Valor Unitário (Preços) das Exportações de Bens

Índices mensais de valor unitário das exportações, por agregados especiais (IVU) | jan25-mai25



Fonte: INE

▶ Durante o mês de maio de 2025, o índice de valor unitário das exportações, que reflete a evolução dos preços dos produtos exportados, manteve a trajetória descendente iniciada no mês de março, registando uma variação homóloga negativa de 2,2%. Esta dinâmica dos preços unitários evidencia a **continuidade da tendência deflacionária que tem caracterizado o desempenho das exportações nacionais nos últimos meses.**

▶ Importa, de igual modo, salientar que **o crescimento significativo verificado no volume das exportações**, que alcançou uma taxa de variação positiva de 4,8% no período em análise, **permitiu mitigar o impacto negativo da redução dos valores unitários**. Esta compensação parcial resultou na manutenção de uma variação positiva das exportações em valor nominal, demonstrando a capacidade de adaptação e competitividade da economia nacional nos mercados internacionais.

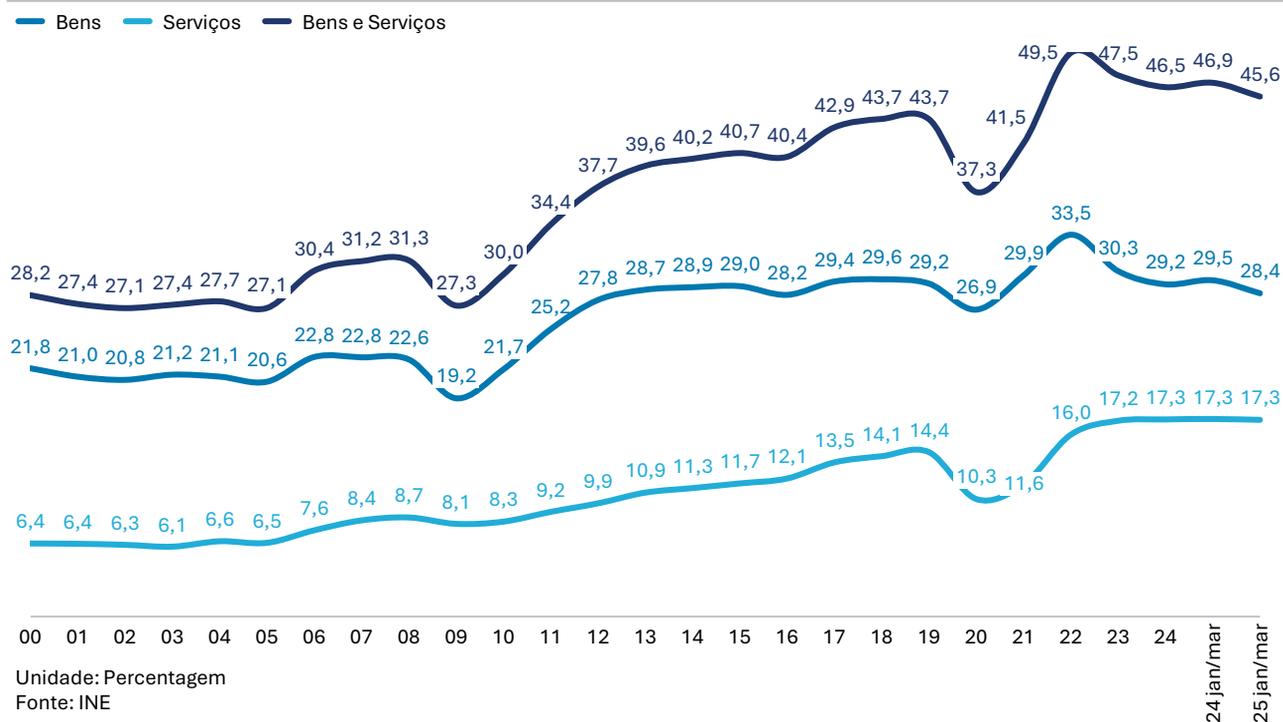


AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

1.15 Peso das Exportações de Bens e Serviços no PIB

Peso das exportações no Produto Interno Bruto, a preços correntes | 2000-mar25



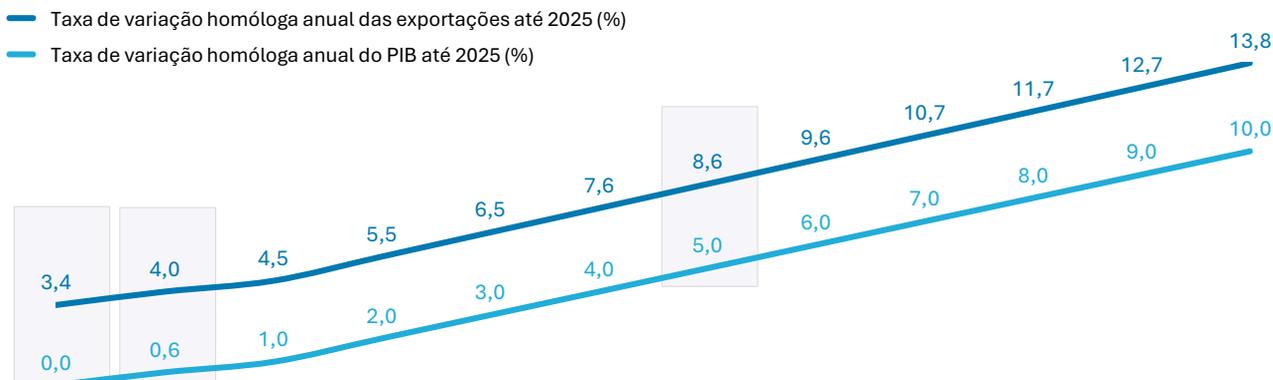
► Durante o primeiro trimestre de 2025, registou-se um valor total de exportações no montante de €33,5 mM (distribuído entre €20,8 mM em bens e €12,7 mM em serviços), o que corresponde a um peso relativo no Produto Interno Bruto de 45,6% (sendo 28,4% referente a bens e 17,3% a serviços). Este resultado representa uma diminuição de 1,2 p.p. comparativamente ao período homólogo de 2024, verificando-se uma redução de 1,1 p.p. na componente de bens e de 0,1 p.p. na componente de serviços.

► O desempenho registado no primeiro trimestre de 2025 preserva a tendência de declínio da participação das exportações no Produto Interno Bruto observada após o máximo histórico alcançado em 2022. Esta evolução é fundamentalmente atribuível ao comportamento da componente de bens, cujo peso relativo decresceu de 33,5% em 2022 para 28,4% no primeiro trimestre de 2025, situando-se num patamar equivalente ao verificado nos anos de 2013 e 2016. Contrariamente, o setor dos serviços continua a evidenciar um crescimento da sua representatividade, atingindo 17,3%, evolução largamente impulsionada pelas receitas externas provenientes do setor turístico.



1.16 Objetivo de 55% das Exportações no PIB

Taxa de variação homóloga média anual (nominal) das exportações e do PIB para a consecução do rácio das exportações face ao PIB igual a 55% até 2029 | 2025-2029



Fonte: AICEP

Evolução recente

- No período compreendido entre 2020 e 2024, a economia portuguesa registou um crescimento do Produto Interno Bruto na ordem dos 9% anuais em termos nominais, enquanto as exportações apresentaram uma expansão significativamente superior, atingindo aproximadamente 15% ao ano. Esta dinâmica positiva conduziu a um incremento substancial do peso das exportações no PIB, que evoluiu de 37,7% para 46,5%, representando um acréscimo de 9,2 p.p. Este desempenho ocorreu num contexto de reabertura gradual dos mercados internacionais na sequência da crise pandémica da COVID-19.

Objetivos estratégicos do Governo

- O Programa do Governo estabelece como objetivo estratégico que a participação das exportações de bens e serviços no Produto Interno Bruto atinja 55% em 2029, considerando valores nominais. Esta meta constitui um marco ambicioso que reflete a orientação política para o reforço da competitividade externa da economia portuguesa.

Cenário de base

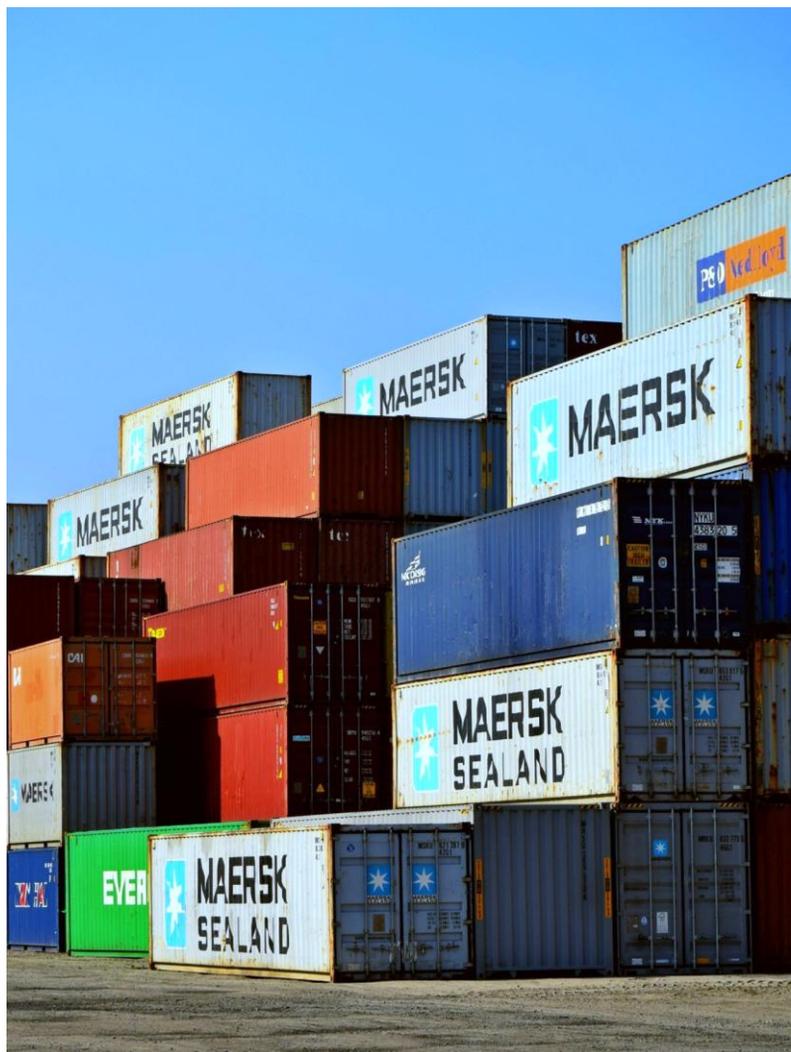
- Com base nos cálculos elaborados pela Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), partindo dos valores de referência de 2024 – exportações de aproximadamente €133 mM e PIB de cerca de €285 mM –, estima-se que as exportações necessitarão de crescer aproximadamente 3,4% ao ano (taxa de variação homóloga) para um cenário de PIB constante (taxa de variação homóloga de 0,0%).

Cenários de crescimento económico

- Para cada incremento de um ponto percentual no crescimento do PIB, a variação necessária das exportações deverá seguir a seguinte fórmula:

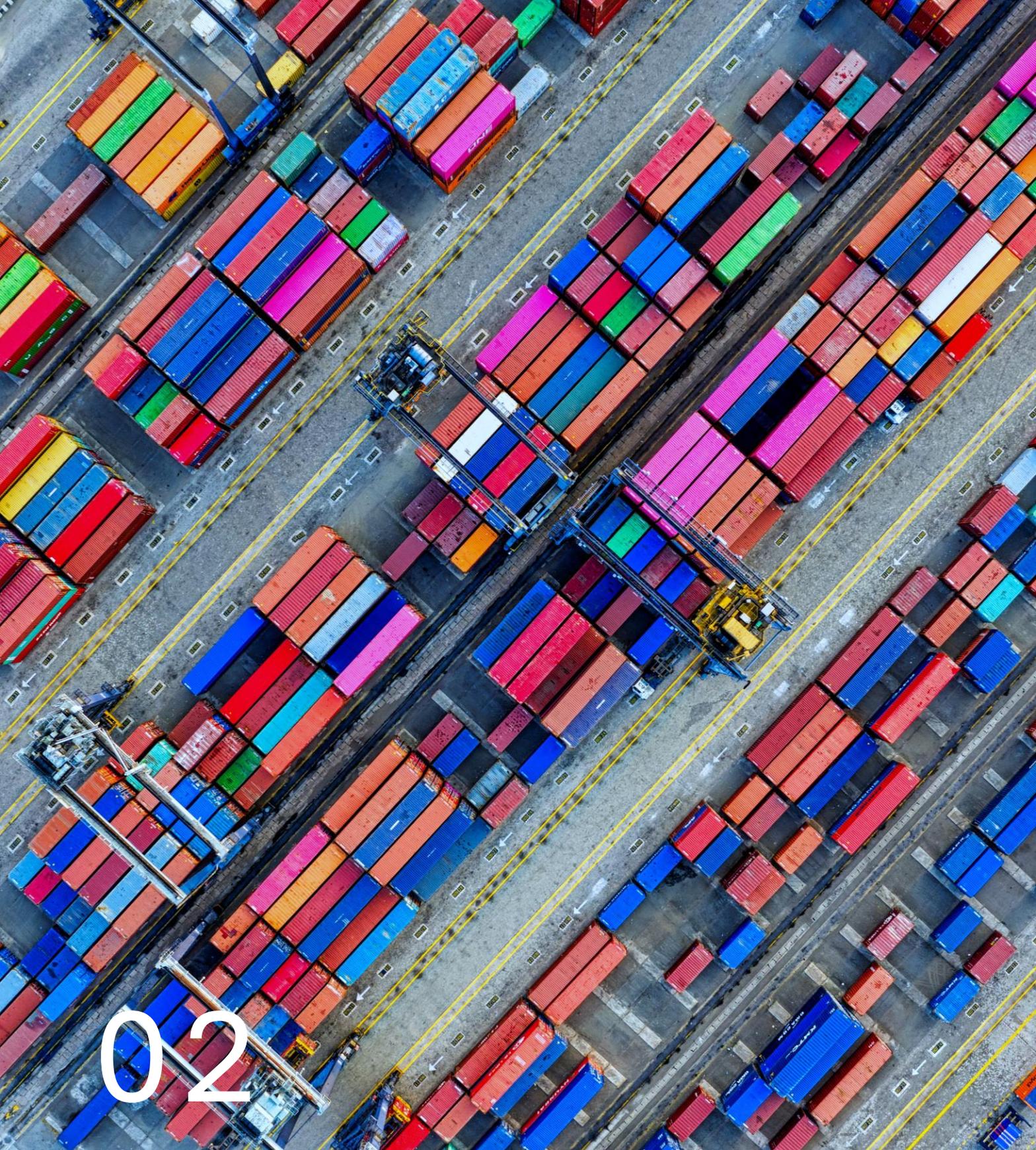
$$[(\text{taxa de variação homóloga do PIB} + 1 \text{ ponto percentual}) + 3,4\% + (0,034 \text{ pontos percentuais} \times \text{número de anos})]$$

A título exemplificativo, no cenário em que o PIB registre um crescimento nominal médio anual de 5% até 2029, o crescimento das exportações deverá situar-se em 8,6%. Este valor resulta da soma de 5% (crescimento do PIB), 3,4% (taxa base das exportações) e 0,17 pontos percentuais de incremento (correspondente a $0,034 \times 5$ anos), de forma a alcançar a meta estabelecida de 55% do PIB.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal



02



Análise das Dinâmicas Comerciais de Portugal: Relação Bilateral com os EUA e Enquadramento Global

2.1 Dinâmica Comercial Bilateral entre Portugal e os EUA: Excedente Substancial e Trajetória de Crescimento Consolidada

Balança comercial de bens de Portugal com os EUA

	2024	tvma % 24/20	2024 jan/mai	2025 jan/mai	tvh % 25/24
Exportações	5 317,9	18,8	2 199,9	2 197,5	-0,1
Importações	2 413,9	18,2	940,9	1 024,7	8,9
Saldo	2 904,0	--	1 259,0	1 172,8	--
Coef. Cob. %	220,3	--	233,8	214,4	--

Fonte: INE

Unidade: Milhões de euros

Notas: tvh % - taxa de variação homóloga em percentagem; tvma % - taxa de variação média anual (composta) em percentagem. 2020 a 2023: resultados definitivos; 2024 e 2025: resultados preliminares

► Excedente comercial robusto

Portugal mantém um excedente comercial particularmente significativo nas suas relações comerciais com os Estados Unidos da América. Durante o ano de 2024, o saldo comercial registou um valor de €2,9 mM. Nos primeiros cinco meses de 2025, este saldo manteve-se em €1,2 mM, valor ligeiramente inferior ao registado no período homólogo de 2024, mas que permanece expressivamente elevado. Esta configuração constitui um elemento extremamente favorável e uma vantagem estratégica de relevo para a economia portuguesa.

► Dinâmica das exportações

No que concerne às exportações destinadas ao mercado americano, verificou-se um crescimento notável de 18,8% em 2024, relativamente ao ano anterior, evidenciando uma taxa de variação anual particularmente robusta.

Todavia, durante os primeiros cinco meses de 2025, observou-se uma ligeira contração das exportações face ao período homólogo de 2024, na ordem dos -0,1%.

► Evolução das importações

As importações provenientes dos Estados Unidos registaram igualmente um crescimento em 2024, na ordem dos 18,2%, acompanhando o dinamismo observado no fluxo exportador.

Contrariamente à evolução das exportações, as importações dos Estados Unidos apresentaram um crescimento considerável de 8,9% nos primeiros cinco meses de 2025, comparativamente ao período homólogo de 2024. Este crescimento mais acentuado das importações, conjugado com a ligeira contração das exportações, explica a redução do excedente comercial observada no período janeiro-maio de 2025.

► Coeficiente de cobertura

O coeficiente de cobertura (relação exportações/importações) apresenta valores excecionalmente elevados, tendo atingido 220,3% em 2024 e mantendo-se em patamares muito favoráveis (233,8% em janeiro-maio de 2024 e 214,4% em janeiro-maio de 2025). Esta configuração demonstra que Portugal exporta mais do que o dobro do valor que importa dos EUA, consolidando a solidez da sua posição comercial com este parceiro estratégico.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.2 Balança Comercial Global de Portugal: Défice Estrutural e Recuperação Gradual

	2024	tvma % 24/20	2024 jan/mai	2025 jan/mai	tvh % 25/24
Exportações	79 223,1	10,2	33 361,1	34 592,4	3,7
Importações	107 501,1	12,1	43 999,4	47 077,1	7,0
Saldo	-28 278,0	--	-10 638,4	-12 484,8	--
Coef. Cob. %	73,7	--	75,8	73,5	--

Fonte: INE

Unidade: Milhões de euros

Notas: tvh % - taxa de variação homóloga em percentagem; tvma % - taxa de variação média anual (composta) em percentagem. 2020 a 2023: resultados definitivos; 2024 e 2025: resultados preliminares

► Défice comercial estrutural

Em contraste com a relação bilateral com os EUA, Portugal apresenta um défice comercial estrutural nas suas relações com o conjunto dos seus parceiros comerciais (€ -28,3 mM em 2024 e € -12,4 mM em janeiro-maio de 2025).

► Desempenho das exportações globais

As exportações totais de Portugal registaram um crescimento de 10,2% em 2024, relativamente ao ano anterior.

À semelhança do observado nas relações com os Estados Unidos, as exportações totais desaceleraram significativamente, registando uma contração de 3,7% nos primeiros cinco meses de 2025, comparativamente ao período homólogo de 2024.

► Evolução das importações globais

As importações totais aumentaram 12,1% em 2024, superando o crescimento registado pelas exportações.

As importações totais mantiveram uma trajetória de crescimento em 2025 (7,0%), embora a um ritmo inferior ao observado no ano anterior, mas ainda assim superior à desaceleração registada pelas exportações.

► Coeficiente de cobertura global

O coeficiente de cobertura a nível global apresenta valores significativamente inferiores aos verificados na relação bilateral com os EUA, situando-se em 73,7% em 2024. Em 2025, registaram-se valores de 75,8% em janeiro-maio de 2024 e 73,5% em janeiro-maio de 2025. Não obstante um ligeiro aumento em janeiro-maio de 2024, o valor registado em janeiro-maio de 2025 sugere uma estabilização em níveis ainda inferiores a 100%, indicando que as importações continuam a superar as exportações no panorama comercial global.



Impacto relativo do comércio com os EUA

- Menor peso das exportações para os EUA no crescimento global:** Mediante a análise comparativa entre o crescimento das exportações globais (3,7%) e o crescimento das exportações excluindo os EUA (4,0%), constata-se que **o incremento das exportações se revela ligeiramente superior quando se procede à exclusão dos EUA do cálculo**. Esta circunstância implica que, durante os primeiros cinco meses de 2025, as exportações destinadas aos Estados Unidos da América apresentaram um desempenho que, não obstante não ter sido negativo, demonstrou menor dinamismo comparativamente às exportações dirigidas às restantes regiões do mundo, exercendo, consequentemente, uma pressão descendente sobre a média global.
- Contribuição equivalente das importações provenientes dos EUA no crescimento global:** No que concerne às importações, verifica-se que o crescimento se mantém idêntico (7,0%), tanto considerando o panorama mundial quanto excluindo os EUA da análise. Esta constatação sugere que as importações provenientes dos EUA estão a registar um ritmo de crescimento análogo ao das importações originárias das demais regiões do mundo, não exercendo, por conseguinte, uma influência diferenciada no crescimento global das importações.



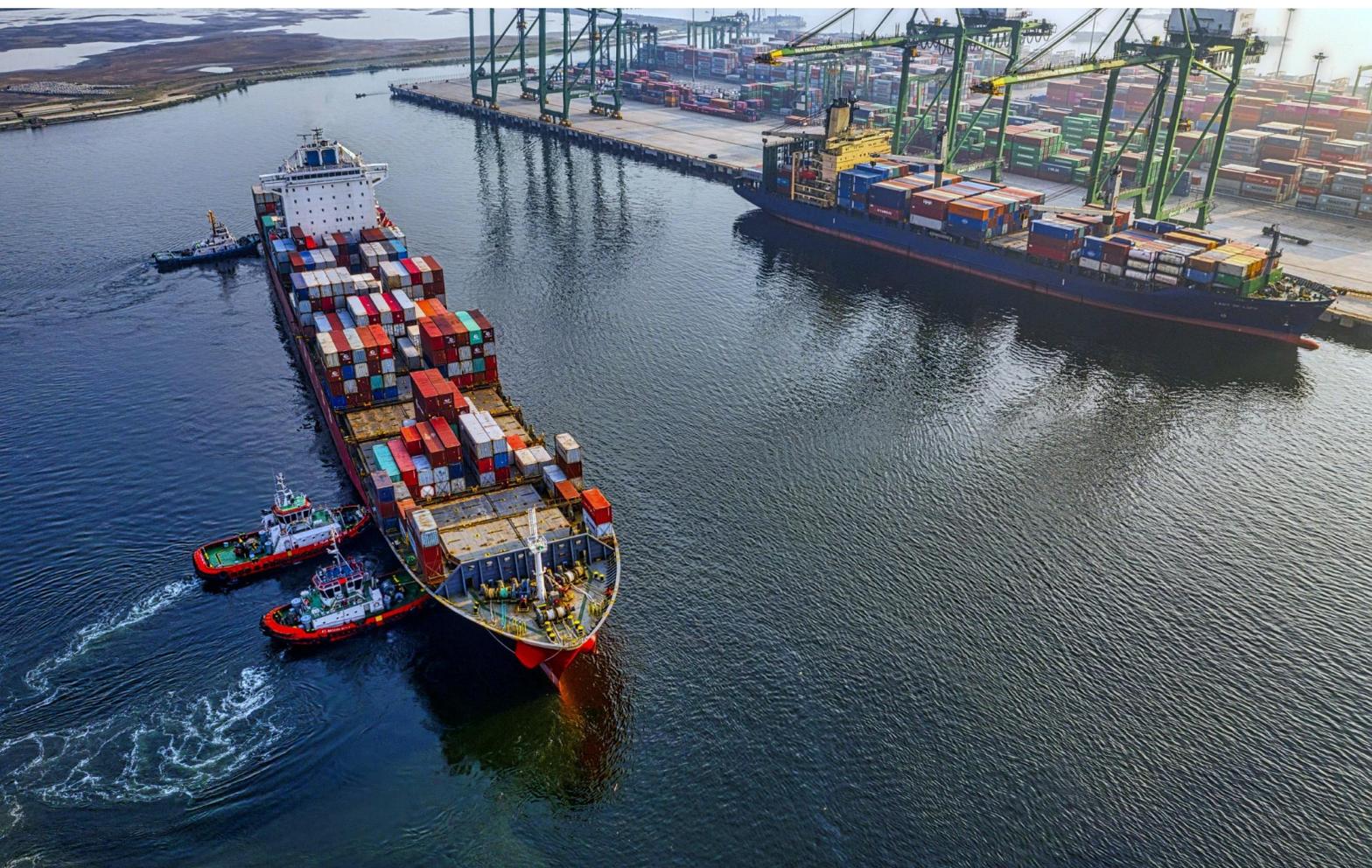
AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal



Mensagens-Chave

- ❖ **O comércio internacional português**, englobando tanto as exportações quanto as importações, **mantém a sua trajetória expansionista ao longo do ano de 2025**. Não obstante, verifica-se que as exportações demonstram indicadores de abrandamento no seu ritmo de crescimento, quando comparadas com os desempenhos registados em exercícios anteriores.
- ❖ **A contribuição do mercado norte-americano para o incremento das exportações portuguesas durante o período compreendido entre janeiro e maio de 2025 revela-se menos dinâmica** relativamente ao desempenho observado noutros mercados internacionais. Esta constatação sugere que o epicentro do crescimento exportador português se está a alterar em direção a mercados alternativos ao dos Estados Unidos da América.
- ❖ **O défice estrutural da balança comercial de bens de Portugal persiste e evidencia uma tendência de agravamento no período em análise (janeiro a maio de 2025)**. Este fenómeno resulta, fundamentalmente, de um crescimento mais acentuado das importações em detrimento das exportações, padrão que se mantém consistente mesmo quando se procede ao isolamento da relação comercial bilateral com os EUA.
- ❖ Não obstante a relevância global dos fluxos de exportação e importação, o desempenho do mercado norte-americano no período de janeiro a maio de 2025 não se afigura como o principal catalisador do crescimento das exportações portuguesas. Esta evidência corrobora a hipótese de que **a diversificação dos mercados de destino constitui um fator estratégico de primordial importância na dinâmica comercial nacional**.

**AICEP**

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.3 Posição e Quota dos EUA no Comércio Internacional Português de Bens

		2020	2021	2022	2023	2024	2024 jan/mai	2025 jan/mai
EUA como cliente de Portugal	Posição	5	4	4	4	4	4	4
	% Export.	5,0	5,6	6,5	6,8	6,7	6,6	6,4
EUA como fornecedor de Portugal	Posição	10	9	8	9	9	9	10
	% Import.	1,8	2,4	3,2	2,1	2,2	2,1	2,2

Fonte: INE

EUA como cliente de Portugal

- ▶ **Consolidação da posição estratégica: Os EUA consolidaram inequivocamente a sua posição como um dos principais destinos das exportações portuguesas.** Após ter ascendido da quinta posição em 2020 para a quarta posição em 2021, este país tem mantido de forma consistente esta quarta classificação até ao período compreendido entre janeiro e maio de 2025. Este facto sublinha a importância estratégica e a durabilidade do mercado norte-americano para o tecido empresarial exportador português.
- ▶ **Crescimento sustentado da quota de mercado: No período compreendido entre 2020 e 2023, a percentagem das exportações portuguesas destinadas aos EUA evidenciou um crescimento assinalável,** tendo evoluído de 5,0% para 6,8%. Este incremento substantivo demonstra uma crescente integração e um notório êxito de Portugal no mercado americano durante o referido período.
- ▶ **Ligeira contração da quota no período mais recente:** Não obstante a manutenção da posição hierárquica, a **quota das exportações destinadas aos EUA registou uma diminuição moderada nos períodos mais recentes,** tendo decrescido de 6,8% em 2023 para 6,7% em 2024 e, de forma mais acentuada, para 6,4% no período de janeiro a maio de 2025. Este indicador sugere uma moderação ou uma ligeira reorientação geográfica das exportações portuguesas, ou, alternativamente, um crescimento mais acelerado das exportações destinadas a outros mercados de destino.

EUA como fornecedor de Portugal

- ▶ **Posição hierárquica inferior e flutuante: Os EUA apresentam uma posição consideravelmente mais modesta enquanto fornecedor de Portugal, quando comparada com o seu papel enquanto mercado de destino.** A sua classificação tem evidenciado oscilações significativas, tendo melhorado da décima posição em 2020 para a oitava em 2022, mas posteriormente declinado para a nona posição em 2023 e 2024, regressando à décima posição no período de janeiro a maio de 2025. Esta variabilidade indica que Portugal dispõe de uma base de fornecimento importador consideravelmente diversificada, não constituindo os EUA um parceiro dominante neste domínio específico.
- ▶ **Quota de mercado de dimensão reduzida: A percentagem das importações portuguesas com origem nos Estados Unidos mantém-se em patamares relativamente modestos, oscilando entre 1,8% e 3,2% ao longo do período em análise.** No período de janeiro a maio de 2025, situou-se em 2,2%, valor consentâneo com os registados nos anos mais recentes. Esta proporção reforça que, embora os Estados Unidos constituam efetivamente um fornecedor de relevância, não exercem uma influência dominante nas cadeias de abastecimento portuguesas.



Mensagens-Chave

- 🔑 **Balança comercial favorável a Portugal:** A análise comparativa das quotas de exportação e importação sugere inequivocamente que Portugal mantém um saldo comercial positivo com os EUA. A percentagem das exportações destinadas aos EUA é consistente e significativamente superior à das importações com origem nesse país, contribuindo desta forma de modo positivo para o equilíbrio da balança comercial portuguesa global.
- 🔑 **Parceria comercial assimétrica:** A relação comercial bilateral caracteriza-se pela sua **natureza assimétrica** - os Estados Unidos constituem um mercado de exportação fundamental e consolidado para Portugal, mas assumem simultaneamente um papel menos proeminente enquanto fornecedor de bens importados.
- 🔑 **Monitorização da evolução recente:** A ligeira diminuição registada na quota de exportação destinada aos EUA em 2024 e no período de janeiro a maio de 2025 constitui um aspeto que requer acompanhamento atento. **Será fundamental analisar se esta tendência representa uma flutuação conjuntural ou o início de uma reorientação estrutural, bem como identificar os fatores subjacentes a esta evolução (designadamente, o crescimento das exportações destinadas a outros mercados, as alterações nas cadeias de valor globais, entre outros).**



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.4 Posição e Quota dos EUA no Comércio Internacional Português de Bens

		2025	2025	2025	2025	2025	2024	2025
		jan	fev	mar	abr	mai	jan/mai	jan/mai
Portugal como fornecedor dos EUA	Posição	52	47	40	50	48	47	49
	% Export.	0,15	0,17	0,25	0,20	0,20	0,22	0,20

Fonte: ITC calculations based on US Census Bureau Statistics

- ▶ A posição ocupada por Portugal enquanto fornecedor comercial dos EUA apresenta uma natureza caracteristicamente volátil. Durante o período compreendido entre janeiro e maio de 2025, verificou-se que a classificação portuguesa registou oscilações consideráveis, situando-se entre o 40.º lugar em março e o 52.º lugar em janeiro. Não obstante as flutuações mensais registadas, importa salientar que **a participação portuguesa no fluxo total de importações dos EUA permanece manifestamente residual, não ultrapassando 1% do volume global transacionado.**
- ▶ A dinâmica observada de oscilação ascendente e descendente no *ranking* e na quota de mercado sugere que o desempenho comercial de Portugal nos EUA poderá estar sujeito à influência de fatores de natureza sazonal ou à comercialização de produtos de elevado valor acrescentado em períodos temporais específicos.
- ▶ A posição média ocupada por Portugal durante os primeiros cinco meses do ano de 2025 (49.º lugar) revelou-se ligeiramente inferior àquela que havia sido registada no período homólogo de 2024 (47º), corroborando, desta forma, a hipótese de uma **diminuição gradual da relevância relativa no mercado norte-americano.**

2.5 Operadores Económicos Portugueses de Bens

		2020	2021	2022	2023	2024
Empresas exportadoras de bens para os EUA	Nº Empresas	3 600	3 722	4 012	4 231	4 255
	% Total Portugal	17,4	16,5	17,5	18,7	19,7
	Posição Total Portugal	6	7	6	6	5

Fonte: INE

Nota: Inclui apenas pessoas coletivas (sociedades). Exclui empresas em nome individual, valores estimados para empresas abaixo do limiar de assimilação no comércio intracomunitário e empresas desconhecidas e estrangeiras no comércio extracomunitário.

2020 a 2023: resultados definitivos; 2024: resultados preliminares

- ▶ **Dinamização das relações comerciais bilaterais:** A evolução conjunta de todos os indicadores analisados - designadamente o número de empresas, a percentagem de representatividade e a posição no *ranking* - aponta inequivocamente para um dinamismo crescente nas relações comerciais estabelecidas entre Portugal e os EUA, observando-se que as empresas portuguesas têm vindo a consolidar a sua presença e a amplificar o seu peso específico neste mercado.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.6 Balança Comercial de Serviços de Portugal com os EUA

	2024	tvma % 24/20	2024 jan/mai	2025 jan/mai	tvh % 25/24
Exportações	5 923,8	41,4	2 264,9	2 285,5	0,9
Importações	1 614,7	15,1	596,0	613,9	3,0
Saldo	4 309,2	--	1 668,9	1 671,6	--
Coef. Cob. %	366,9	--	380,0	372,3	--

Fonte: INE

Unidade: Milhões de euros

Notas: tvh % - taxa de variação homóloga em percentagem; tvma % - taxa de variação média anual (composta) em percentagem.

Manutenção do *superavit* comercial

- ▶ A principal constatação reside no facto de **Portugal manter um excedente comercial de serviços substancial nas suas relações comerciais com os EUA**. No exercício de 2024, o saldo registado ascendeu a €4,3 mM. Durante os primeiros cinco meses de 2025, o saldo permanece positivo, situando-se nos €1,7 mM, tendo ainda registado um ligeiro aumento de €2,7 M relativamente ao período homólogo de 2024.

Dinâmica robusta das exportações

- ▶ **As exportações de serviços portugueses destinadas aos EUA evidenciam uma dinâmica de crescimento particularmente vigorosa**. A taxa de variação média anual registada no período compreendido entre 2020 e 2024 situou-se nos 41,4%, denotando um crescimento substancial e consistente ao longo do referido intervalo temporal.

Moderação do crescimento em 2025

- ▶ Conquanto as exportações de serviços mantenham uma trajetória ascendente, o ritmo de crescimento aparenta ter registado uma desaceleração. A taxa de variação homóloga relativa ao período de janeiro a maio de 2025 é substancialmente baixa, cifrando-se em 0,9%.

Evolução das importações

- ▶ As importações de serviços provenientes dos EUA registam igualmente um crescimento, embora a um ritmo inferior ao das exportações. A taxa de variação média anual observada entre 2020 e 2024 foi de 15,1%. No período de janeiro a maio de 2025, as importações apresentaram um crescimento mais acentuado (3,0%) comparativamente às exportações.

Alteração da dinâmica comercial no curto prazo

- ▶ A análise comparativa dos dados relativos ao período de janeiro a maio de 2025 com o intervalo homólogo de 2024 revela uma **alteração na dinâmica comercial**. Embora o excedente se mantenha num patamar consideravelmente elevado, esta tendência de desaceleração do crescimento das exportações, conjugada com a aceleração das importações, merece particular atenção e monitorização contínua.



2.7 Fluxos de Investimento Direto entre Portugal e os EUA - Princípio Ativo/Passivo

	2024	vh M€ 24/23	média anual M€ 24/20	2024 jan/mai	2025 jan/mai	vh M€ 25/24
Ativo (~IDPE)	210,7	-247,8	189,6	94,5	32,1	-62,3
Passivo (~IDE)	284,0	-375,4	430,7	102,5	134,7	32,2
Saldo	-73,3	--	--	-8,1	-102,6	--

Fonte: Banco de Portugal

Unidade: Milhões de Euros (valores líquidos)

Notas: vh M€ - variação homóloga em valor; média anual M€ - valor médio anual de ID.

Princípio Direcional: reflete a direção ou influência do investimento, i.e., o Investimento Direto de Portugal no Exterior (IDPE) e o Investimento Direto do Exterior em Portugal (IDE).

Dinâmica do ID de Portugal nos EUA

- ▶ **Contração substancial:** Verificou-se uma diminuição significativa do IDPE nos EUA durante o exercício de 2024. O montante total registado ascendeu a €210,7 M, representando uma redução de €247,8 M comparativamente ao valor observado em 2023.
- ▶ **Acentuação da tendência decrescente em 2025:** Esta dinâmica de declínio intensificou-se durante os primeiros cinco meses de 2025. O investimento direto português no exterior, no período compreendido entre janeiro e maio de 2025, totalizou apenas €32,1 M, registando uma diminuição de €62,3 M relativamente ao período homólogo de 2024. Estes dados evidenciam uma retração continuada do investimento português nos mercados norte-americanos.

Dinâmica do ID dos EUA em Portugal

- ▶ **Contração significativa em 2024:** O investimento direto estrangeiro proveniente dos EUA em território português registou um total líquido de €284,0 M, menos €375,4 M comparativamente ao exercício anterior.
- ▶ **Crescimento em 2025:** Nos primeiros cinco meses de 2025, o investimento direto dos EUA entre janeiro e maio de 2025 totalizou €134,7 M, registando um acréscimo de €32,2 M em relação ao período homólogo do ano transato.

Evolução do saldo do ID bilateral

- ▶ **Inversão da posição líquida:** Durante o ano de 2024, o saldo do investimento direto bilateral apresentou um valor negativo de €73,3 M. Esta situação significa que, em termos líquidos, se verificou um maior volume de investimento proveniente dos EUA em Portugal do que o investimento português nos mercados norte-americanos. Importa salientar que esta dinâmica, na qual o IDE supera o IDPE, pode ser interpretada como um desenvolvimento favorável para a economia portuguesa.
- ▶ **Aprofundamento do saldo líquido negativo em 2025:** O saldo líquido negativo registou um agravamento considerável durante os primeiros cinco meses de 2025, atingindo €102,6 M. Este montante excede significativamente o défice de €8,1 M observado no período homólogo de 2024, refletindo simultaneamente a acentuada diminuição do investimento português nos EUA e o crescimento sustentado do investimento norte-americano em território nacional.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.8 Posição (stock) de Investimento Direto dos EUA em Portugal como Contraparte Final - Princípio Direcional

	2024 dez	tvh % 24/23	tvma % 24/21	2024 mar	2025 mar	tvh % 25/24
IDE (Final)	11 272,7	7,5	8,9	10 483,6	11 437,9	9,1
Posição	7	--	--	7	7	--
% Total Portugal	5,6	--	--	5,5	5,7	--
Final / Imediato %	292,2	--	--	297,9	282,8	--

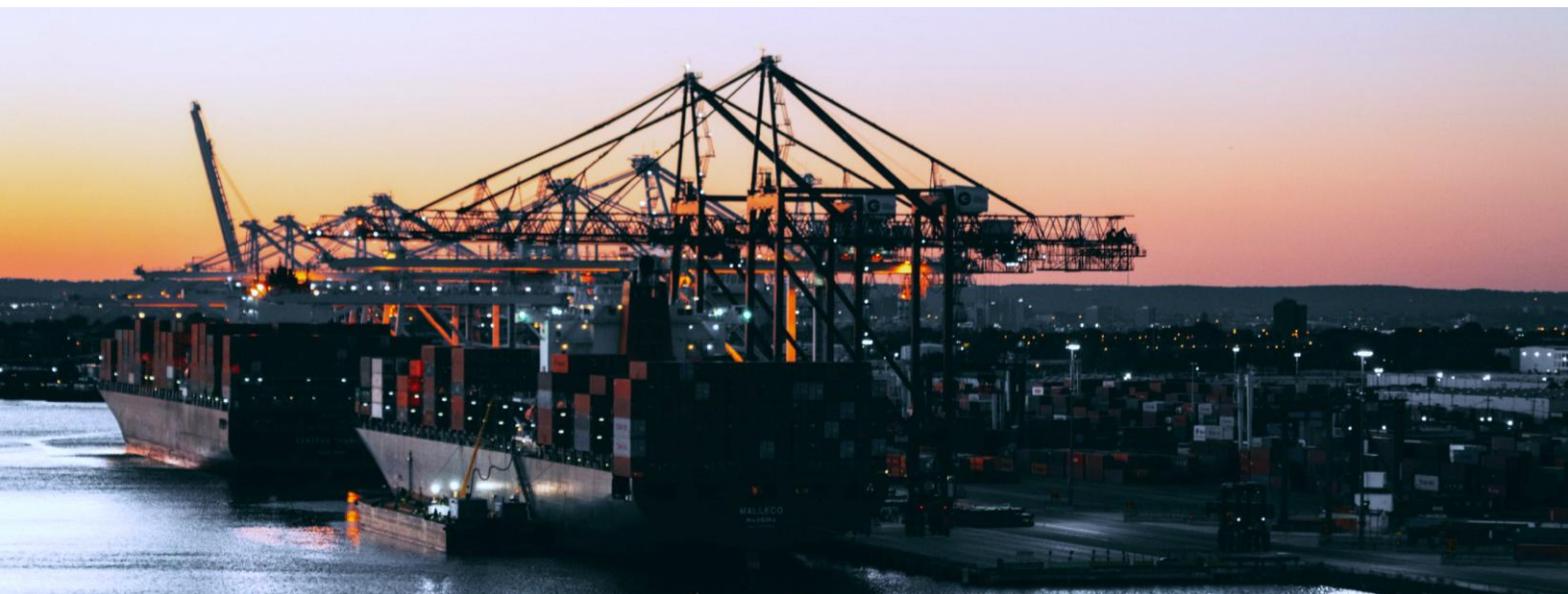
Fonte: Banco de Portugal

Unidade: Milhões de Euros (posições em fim de período)

Notas: tvh % - taxa de variação homóloga em percentagem; tvma % - taxa de variação média anual (composta) em percentagem; Posição entre 19 países.

As estatísticas de posições de investimento direto por investidor final permitem identificar a origem do investimento, ou seja, o país da contraparte final ou o investidor final e, deste modo, reconhecer em que país reside quem, em última análise, detém ou controla o investimento, usufrui do rendimento e assume o risco. Diferem das estatísticas de posições de investimento direto por contraparte imediata, as quais apenas permitem identificar o país de residência do investidor imediato ou de proveniência do investimento. IDE Final / IDE Imediato corresponde ao coeficiente de cobertura do IDE Imediato pelo IDE Final.

- ▶ **O stock de IDE dos EUA em território português tem registado um crescimento notável e sustentado.** A posição do IDE (posição final) evidenciou um incremento substancial, passando de €11,3 mM em dezembro de 2024 para €11,4 mM em março de 2025.
- ▶ **Este crescimento revela-se ainda mais significativo quando analisado numa perspetiva de comparação homóloga:** a taxa de variação homóloga registou 7,5% em dezembro de 2024 (em comparação com o período homólogo de 2023), tendo acelerado para 9,1% em março de 2025.
- ▶ **Os EUA consolidam uma posição de destaque entre as nações investidoras,** mantendo-se na 7.^a posição no *ranking* dos dezanove principais países investidores.
- ▶ **A quota do investimento direto dos EUA no total do IDE em Portugal tem registado um crescimento positivo,** tendo evoluído de 5,6%, em dezembro de 2024, para 5,7%, em março de 2025. Este indicador demonstra claramente que a atratividade de Portugal enquanto destino de investimento americano tem vindo a intensificar-se progressivamente.
- ▶ **O montante do IDE proveniente dos EUA revela-se substancialmente superior quando examinado sob a perspetiva do "Investidor Final",** em detrimento da análise baseada na "Contraparte Imediata". Esta circunstância evidencia que os EUA recorrem sistematicamente a outros mercados financeiros - designadamente o Luxemburgo ou os Países Baixos - enquanto instrumentos intermediários para canalizar os seus investimentos destinados a Portugal, não obstante a origem final do capital permanecer norte-americana.
- ▶ O rácio "Final/Imediato (%)" constitui uma demonstração elucidativa desta dinâmica. No mês de dezembro de 2024, o valor registado de 292,2% significa que o investimento final de origem norte-americana excede em praticamente três vezes o montante do investimento que afluí diretamente dos EUA para território português. Conquanto este rácio apresente um ligeiro decréscimo em março de 2025, situando-se nos 282,8%, a estratégia de investimento indireto através de jurisdições terceiras mantém-se inalterada e persistente.

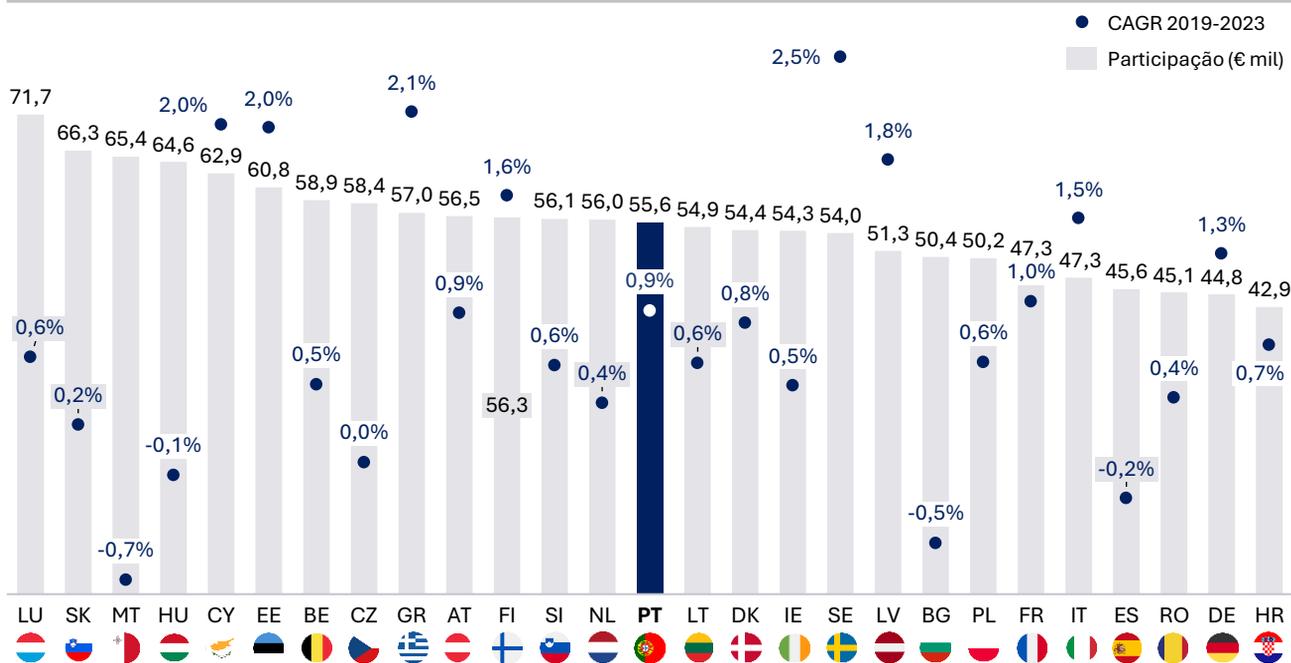


AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

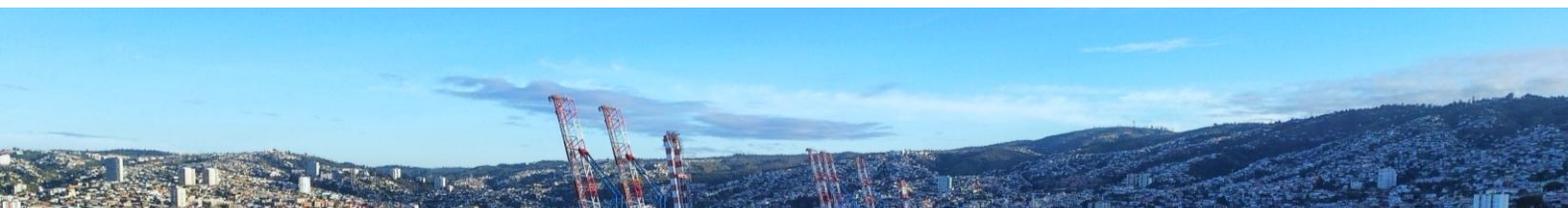
2.9 Benchmark da Integração Económica de Portugal em Relação aos EUA face às Demais Economias Europeias

Participação de cada Estado-Membro nas Cadeias de Valor Globais¹ | 2019-2023



Unidade: Percentagem do total das exportações brutas (%)
 Fonte: Eurostat (FIGARO application)

- **Crescimento e consolidação da posição:** Portugal registou um incremento substancial na sua participação nas cadeias de valor globais, evoluindo de 53,6% em 2019 para 55,6% em 2023. Este indicador demonstra que a **economia portuguesa se tornou progressivamente mais integrada nas redes de produção internacionais**, quer através do aumento das importações de bens e serviços intermédios destinados à produção das suas exportações (participação regressiva ou "backward"), quer mediante o incremento das exportações de bens e serviços intermédios utilizados por outros países (participação progressiva ou "forward").



Uma maior participação nas cadeias de valor globais acarreta, necessariamente, uma crescente dependência dos parceiros comerciais e dos fluxos de comércio internacional. Esta dinâmica torna Portugal mais suscetível a perturbações externas que possam afetar o funcionamento destas cadeias produtivas.

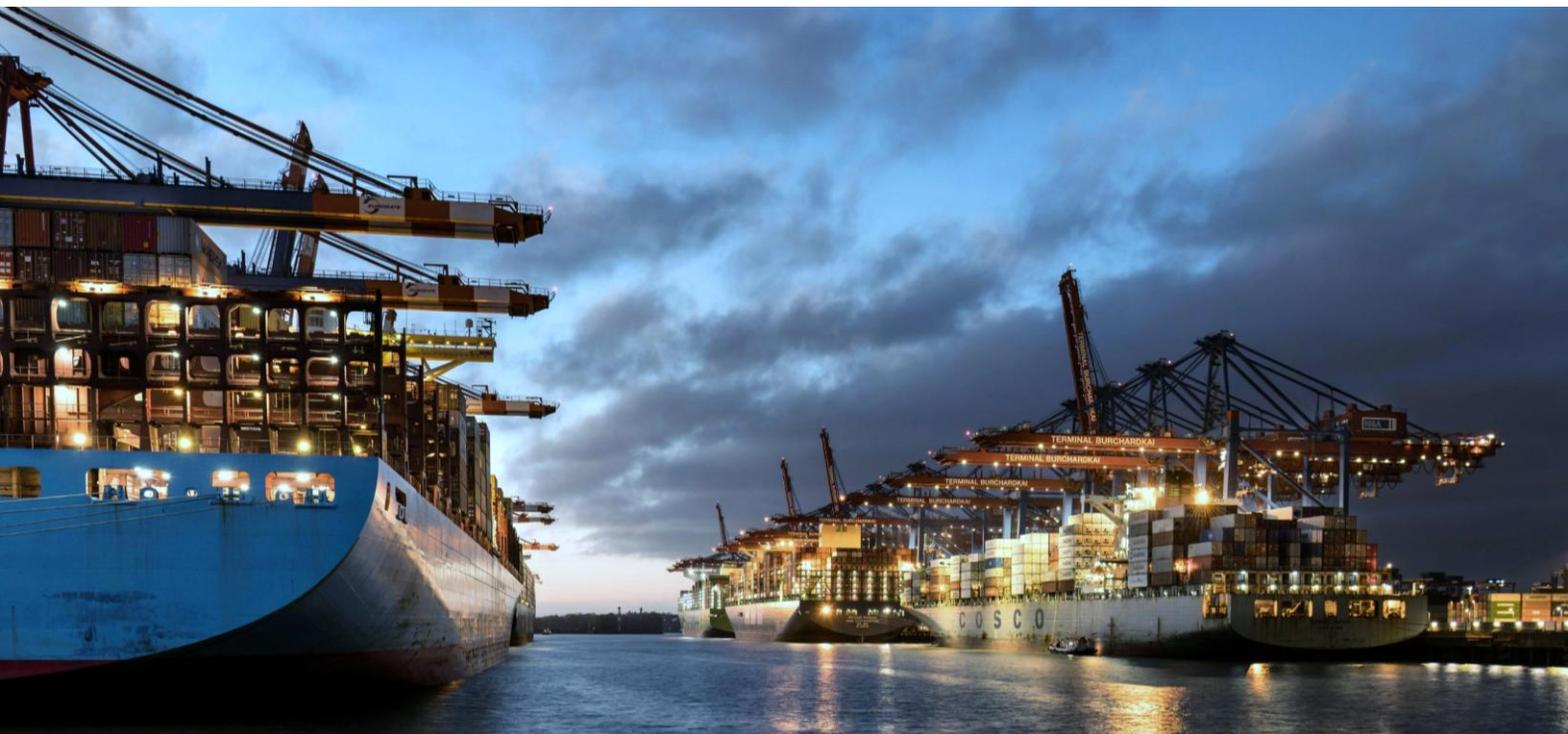


1. A participação nas cadeias de valor globais define-se como a soma da participação *forward* e *backward*. A participação *forward* é calculada como o valor acrescentado nacional gerado num país da União Europeia através das exportações de outros países, sendo igualmente mensurada como quota das exportações totais do respetivo país da União Europeia. Por seu turno, a participação *backward* é calculada enquanto quota do valor acrescentado estrangeiro (da União Europeia e de países terceiros) nas exportações de um país da União Europeia.



Implicações Estratégicas

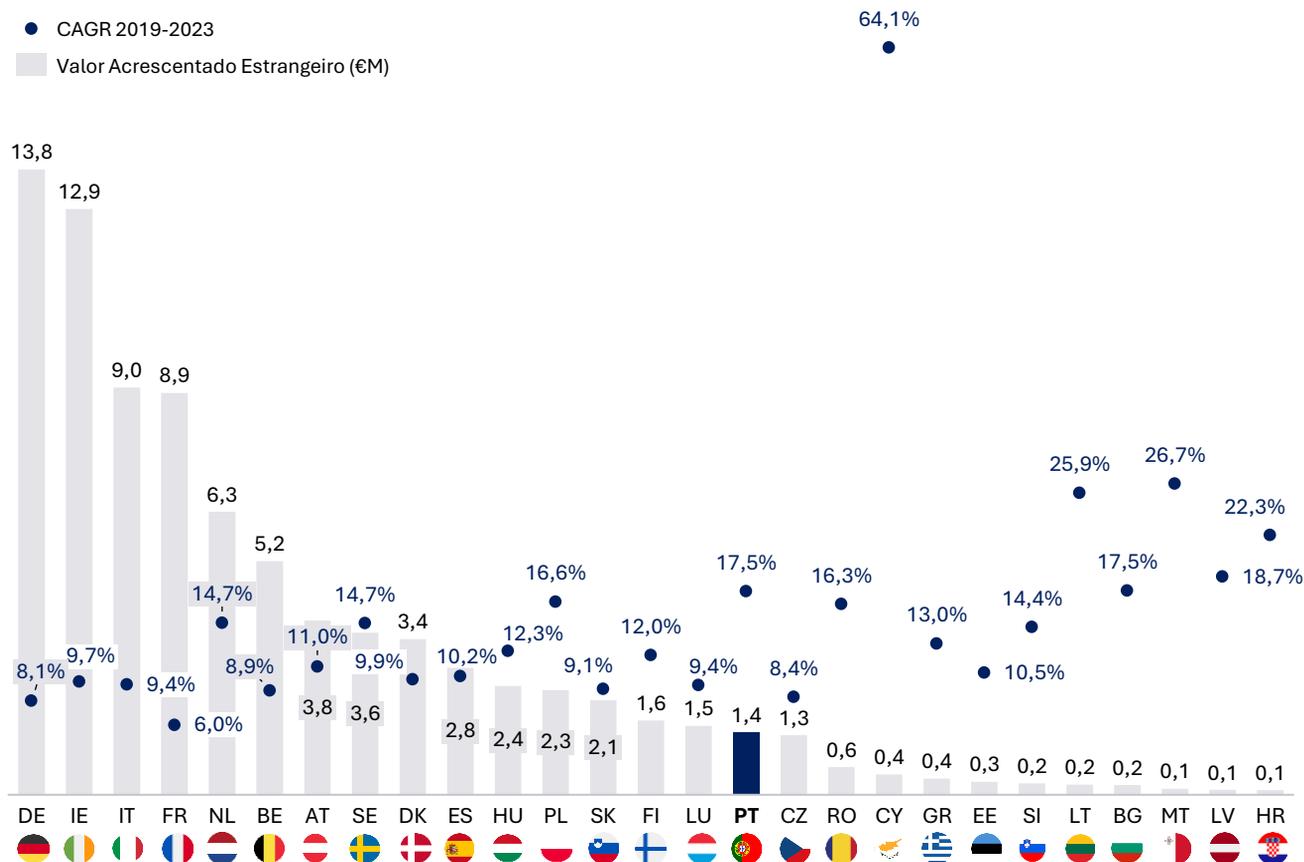
- ii Vulnerabilidade acrescida a choques comerciais:** A crescente integração de Portugal nas cadeias de valor globais implica que o país se encontra mais exposto a choques de natureza comercial. A imposição de direitos aduaneiros por parte dos EUA sobre produtos integrantes destas cadeias de valor poderá exercer um impacto considerável na economia portuguesa.
- ii Impactos diretos nas exportações:** Caso os EUA implementem tarifas sobre produtos finais ou intermédios que Portugal exporta diretamente, verificar-se-á um aumento do preço destes produtos para o consumidor norte-americano. Esta majoração poderá conduzir a uma diminuição da procura e, conseqüentemente, a uma contração das exportações portuguesas.
- ii Efeitos indiretos de *spillover*:** A maior vulnerabilidade de Portugal decorre, fundamentalmente, dos efeitos indiretos ou de propagação. A imposição de tarifas pelos EUA dirigidas à União Europeia, nomeadamente aos principais parceiros comerciais europeus, tal como a Alemanha e França, pode afetar adversamente as empresas portuguesas. A título exemplificativo, se uma empresa portuguesa fornecer componentes a uma unidade industrial alemã que exporta o produto final para os EUA, os direitos aduaneiros norte-americanos sobre o produto alemão poderão reduzir a procura por esse produto, afetando indiretamente a procura pelos componentes portugueses.
- ii Majoração dos custos de importação:** Caso as tarifas norte-americanas se vierem a aplicar a *inputs* e/ou a bens intermédios que as empresas portuguesas importam dos EUA para os seus processos produtivos, nomeadamente maquinaria, verificar-se-á um aumento dos custos de produção em Portugal. Esta situação poderá comprometer a competitividade das exportações portuguesas e dos produtos no mercado interno.
- ii Imperativo de diversificação:** O incremento da participação nas cadeias de valor globais, não obstante constituir um indicador de dinamismo económico, reforça igualmente a necessidade de Portugal diversificar os seus parceiros comerciais e consolidar as cadeias de valor regionais. Esta estratégia revela-se fundamental para mitigar os riscos decorrentes de uma dependência excessiva de mercados específicos e de grandes blocos económicos, como os EUA.



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Valor Acrescentado Estrangeiro nas exportações dos Estados-Membros¹ | 2019-2023



Unidade: Milhões de euros

País de Importação: Estados Unidos da América

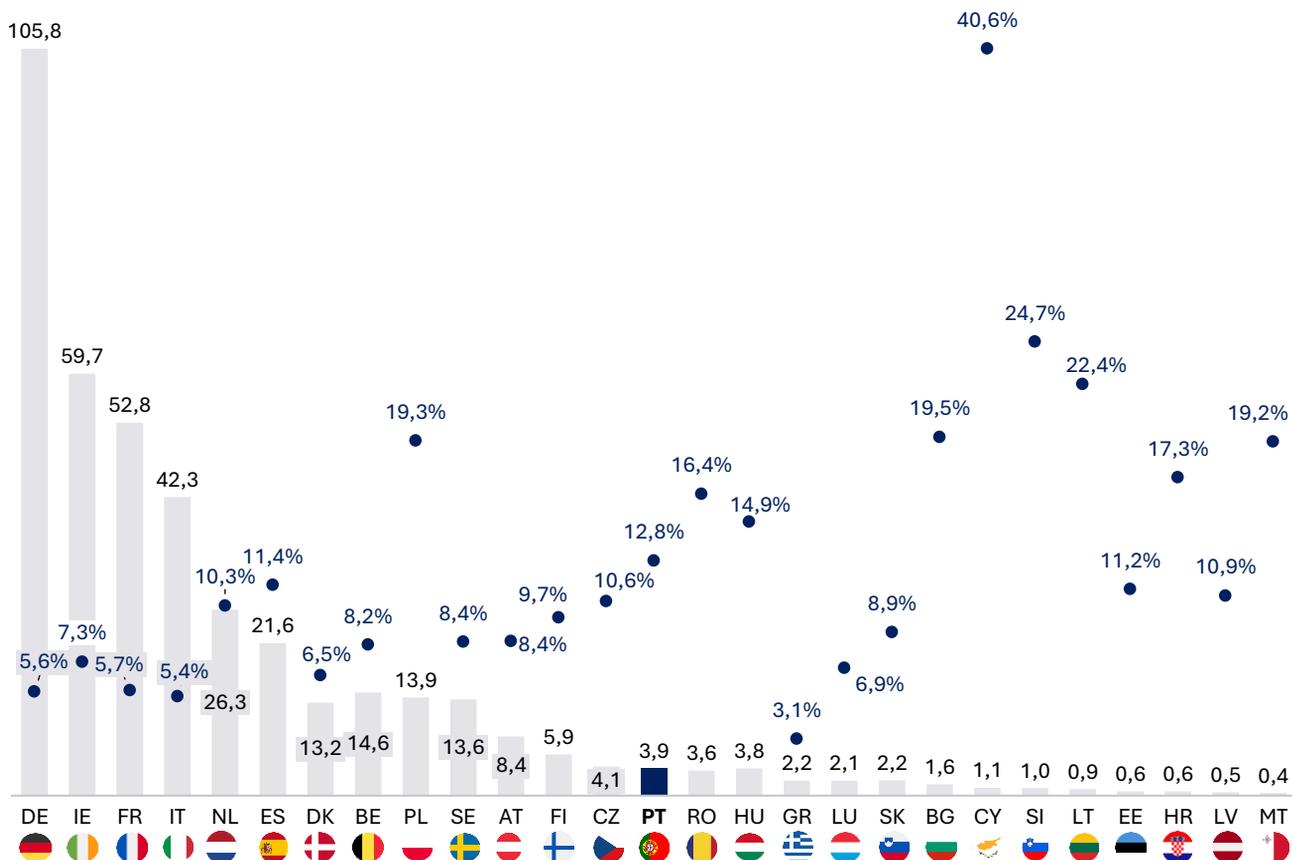
Fonte: Eurostat (FIGARO application)

- ▶ O valor acrescentado estrangeiro reflete o montante de valor acrescentado gerado em território nacional a partir de bens e serviços previamente importados dos EUA e, subsequentemente, reexportados por Portugal.
- ▶ Em 2023, Portugal ocupava a 17ª posição na geração de valor acrescentado proveniente de importações dos EUA. Esta posição evidencia que as empresas portuguesas mantêm uma dependência considerável relativamente aos *inputs* norte-americanos para o desenvolvimento da sua atividade exportadora. Não obstante Portugal não se encontrar no topo da classificação, o valor gerado pelo país tem registado um crescimento consistente desde o ano de 2019, facto que sugere uma expansão da sua participação nas cadeias de valor internacionais, mediante a importação de produtos oriundos dos EUA para posterior reexportação.
- ▶ A posição relativamente modesta de Portugal, quando comparada com a de países como a Alemanha ou França, poderá induzir a perceção errónea de que o país se encontra mais "protegido" face a eventuais perturbações económicas. Contudo, o montante de €1,4 M representa um valor considerável para a economia portuguesa. Uma interrupção significativa desta dinâmica comercial, decorrente da implementação de medidas tarifárias, poderá exercer um impacto desproporcionalmente elevado sobre a economia nacional, porquanto a sua capacidade de diversificação e de resistência a choques exógenos poderá revelar-se mais circunscrita relativamente à das economias de maior dimensão e com maior diversificação setorial.

1. O valor acrescentado estrangeiro incorporado nas exportações refere-se, especificamente, ao valor económico gerado tanto nas economias dos Estados-Membros da União Europeia como nas economias de países terceiros, mediante as importações de bens e serviços utilizados por um determinado país da União Europeia no processo de produção de outros bens e serviços destinados à exportação. Este indicador é quantificado em euros, proporcionando assim uma medida abrangente da integração económica internacional e da interdependência comercial no contexto das cadeias de valor globais.

Valor Acrescentado Doméstico nas exportações dos Estados-Membros¹ | 2019-2023

● CAGR 2019-2023 ■ Valor Acrescentado Doméstico (€M)



Unidade: Milhões de euros

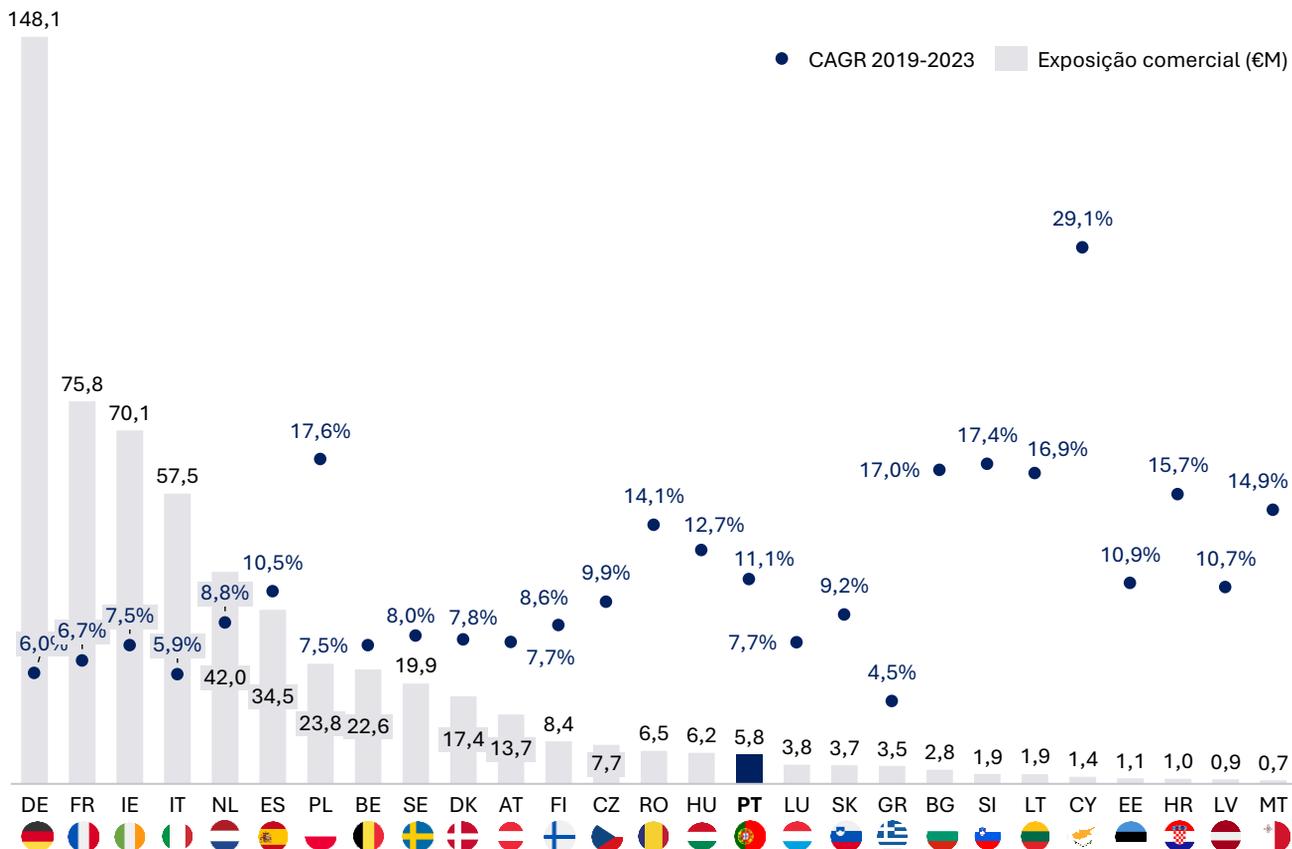
País de Importação: Estados Unidos da América

Fonte: Eurostat (FIGARO application)

- ▶ Em 2023, Portugal posicionava-se no 14.º lugar do referido ranking, registando um montante de €3,9 M. Este valor significa que, no conjunto das suas exportações, a economia portuguesa incorporou aproximadamente €3,9 M de valor acrescentado de origem norte-americana.
- ▶ Durante o período compreendido entre 2019 e 2023, o valor registado por Portugal evidenciou um crescimento sustentado e expressivo, evoluindo de €2,4 M para €3,9 M. **Esta progressão sugere uma intensificação da integração das cadeias de valor entre Portugal e os EUA.** Não obstante países como a Alemanha e a Irlanda apresentarem uma dependência consideravelmente superior em termos de valor absoluto, o montante em causa revela-se substancial face à dimensão da economia portuguesa.
- ▶ O crescimento sistemático do valor acrescentado de origem norte-americana nas exportações portuguesas pode ser interpretado como um sinal auspicioso de integração em cadeias de valor de maior sofisticação.
- ▶ Contudo, esta evolução sublinha, simultaneamente, a exposição de Portugal a choques de natureza geopolítica e comercial. Na eventualidade de uma guerra comercial ou da implementação de políticas protecionistas mais acentuadas por parte dos EUA, Portugal encontra-se vulnerável não apenas através das suas exportações diretas, mas também, de forma mais significativa, através da interdependência estabelecida com outros parceiros europeus.

1. O valor acrescentado doméstico apresenta o valor acrescentado gerado pelos EUA que é subsequentemente incorporado nas exportações de cada Estado-Membro da União Europeia. Este indicador mensura, de forma essencial, o grau de dependência das exportações nacionais relativamente aos fatores produtivos (bens e serviços) de proveniência norte-americana.

Exposição individual de cada Estado-Membro ao mercado dos EUA¹ | 2019-2023



Unidade: Milhões de euros
 Entidade geopolítica (parceiro): Estados Unidos da América
 Fonte: Eurostat (FIGARO application)

- ▶ A “exposição” refere-se ao valor acrescentado bruto interno de cada país, gerado através das exportações, sejam estas diretas ou indiretas, destinadas aos EUA. Em termos essenciais, este indicador quantifica o grau de dependência da produção interna de cada Estado-Membro relativamente à procura proveniente do mercado norte-americano.
- ▶ No ano de 2023, Portugal ocupava a 16.ª posição no referido ranking, registando um valor de €5,8 M. Esta cifra significa que as empresas portuguesas geraram mais de €5,8 M de valor acrescentado para a economia nacional, impulsionadas pela procura de bens e serviços originários dos EUA, quer de forma direta, quer indiretamente através de um país terceiro.

- ▶ A taxa de crescimento anual composta (CAGR) de Portugal, no período compreendido entre 2019 e 2023, situou-se nos 11,1%, posicionando o país entre aqueles que registaram o maior crescimento de exposição aos EUA. Este incremento significativo evidencia uma crescente integração e dependência da economia portuguesa relativamente ao mercado norte-americano, constituindo um indicador relevante das dinâmicas comerciais bilaterais estabelecidas entre ambos os países.

1. A exposição de parceiros comerciais constitui uma medida do valor acrescentado bruto interno gerado pelas exportações de uma economia para um parceiro comercial, tanto de forma direta como indireta através de países terceiros. Este indicador fundamenta-se no valor acrescentado interno nas exportações e no valor acrescentado interno na utilização final estrangeira, possibilitando uma avaliação mais abrangente das dependências e potenciais vulnerabilidades existentes entre a União Europeia e os seus parceiros comerciais.

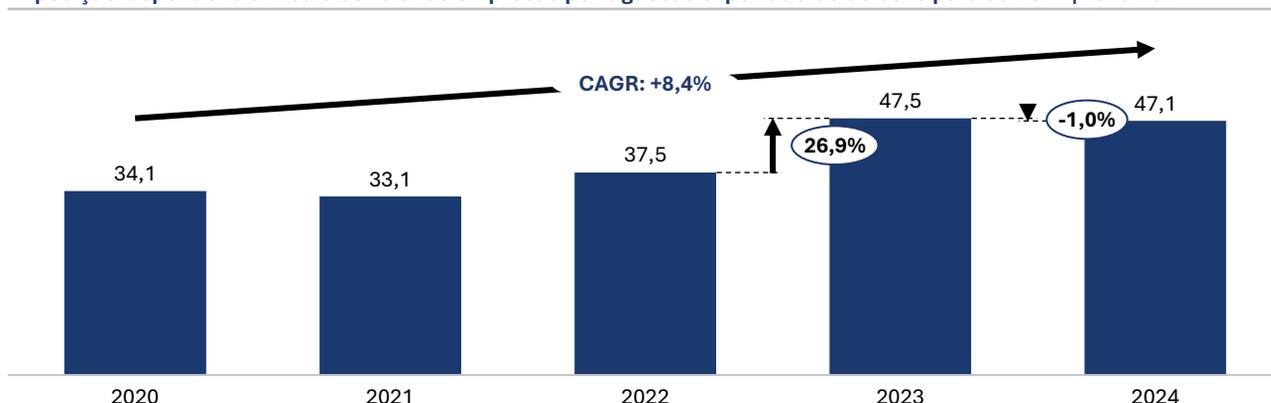
2.10 Exposição/ Dependência Económica do Comércio Internacional Português de Bens face aos EUA

Nível de exposição/dependência das empresas portuguesas exportadoras de bens para os EUA | 2024

	Empresas		Exportação	
	N.º	% Total	€M	% Total
Total	4 255	100,0	5 317,9	100,0
< 25%	2 363	55,5	1 052,5	19,8
≥ 25% < 50%	545	12,8	2 150,5	40,4
≥ 50% < 75%	403	9,5	680,9	12,8
≥ 75%	944	22,2	1 123,5	21,1
100% (inc. em ≥ 75%)	4 255	100,0	5 317,9	100,0

Fonte: INE

Exposição/dependência média do total de empresas portuguesas exportadoras de bens para os EUA¹ | 2020-2024



Fonte: INE; AICEP

Expansão significativa da exposição comercial

- ▶ No decorrer do período entre 2020 e 2024, verificou-se um incremento substancial na exposição e consequente dependência média das empresas portuguesas relativamente ao mercado dos EUA, registando-se uma Taxa Anual de Crescimento Composta (CAGR) de 8,4%, valor que evidencia uma evolução particularmente dinâmica neste segmento comercial.

Moderação da tendência de crescimento

- ▶ Contudo, esta trajetória ascendente sofreu uma inflexão no ano de 2024, ano durante o qual se observou um abrandamento do crescimento anteriormente registado, manifestando-se numa redução marginal de 1,0% na exposição média quando comparada com os valores em 2023.

Distribuição assimétrica da dependência exportadora:

- ▶ A análise da estrutura de dependência revela um panorama caracterizado por uma distribuição heterogénea. Embora a maioria das empresas analisadas (55,5%) apresente um grau de dependência reduzido face ao mercado norte-americano (inferior a 25% do volume total das exportações), constata-se que a parcela mais substancial do valor exportado (74,4%) é gerada por empresas que evidenciam um nível de dependência igual ou superior a 25% das suas exportações totais.

Contribuição desproporcional das empresas mais dependentes

- ▶ Um grupo relativamente pequeno de empresas (representando 22,2% do universo total das empresas) caracterizado por uma elevada dependência do mercado dos EUA (com exportações superiores a 75% do seu volume total direcionadas para este mercado) assume uma relevância desproporcionalmente significativa, sendo responsável por uma quota considerável do valor agregado das exportações nacionais (21,1% do total).

1. A exposição/dependência média é definida pelo peso médio das exportações para os EUA no total das vendas mundiais das empresas que exportaram para os EUA, ponderado pela quota de cada empresa no total exportado por Portugal para o mercado norte-americano.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Grau de exposição/dependência médio do top 10 de empresas portuguesas exportadoras para os EUA¹ | 2024

Top10	Setor	Grau de exposição médio	Contribuição de cada empresa para o grau de exposição médio (%)
Total	--	47,1	100,0
Empresa 1	Combustíveis Minerais	5,9	12,6
Empresa 2	Farmacêutico	15,9	33,8
Empresa 3	Borracha	2,0	4,2
Empresa 4	Farmacêutico	3,2	6,7
Empresa 5	Farmacêutico	2,0	4,2
Empresa 6	Químico	0,2	0,4
Empresa 7	Cortiça	0,4	0,8
Empresa 8	Celulose e Papel	0,1	0,1
Empresa 9	Armas e Munições	0,8	1,8
Empresa 10	Energia	1,1	2,4
Outras	--	52,9	33,0

Fonte: INE; AICEP

Elevado grau de dependência

- ▶ **O grau médio de exposição e dependência das dez principais empresas exportadoras portuguesas para os EUA apresenta uma distorção significativa, provocada pela preponderância de uma única empresa.** A “empresa 2” distingue-se de forma extraordinariamente acentuada, exibindo um grau de exposição de 15,9 e uma contribuição equivalente a 33,8% do total do conjunto analisado. Este facto evidencia que a dependência do grupo das dez principais empresas relativamente ao mercado norte-americano é preponderantemente impulsionada por esta empresa inserida no setor farmacêutico. **Quando se procede à exclusão da mesma da análise, verifica-se que o grau médio de exposição e dependência do universo das empresas portuguesas exportadoras de bens para os EUA, em 2024, regista uma alteração substancial, diminuindo de 47,1 para 31,1 - uma redução verdadeiramente significativa e reveladora da concentração existente.**

Predominância do setor farmacêutico

- ▶ **O setor farmacêutico manifesta uma presença verdadeiramente notável entre as principais empresas exportadoras para os EUA.** Para além da já mencionada “empresa 2”, outras empresas deste setor, designadamente as “empresas 4 e 5”, encontram-se igualmente representadas no top 10. A contribuição conjunta destas empresas sugere inequivocamente que o setor farmacêutico constitui um pilar fundamental nas exportações portuguesas destinadas ao mercado norte-americano.

Diversificação setorial com representatividade diminuta

- ▶ Não obstante a predominância do setor farmacêutico, a análise revela a presença de uma considerável diversidade setorial. **Todavia, o grau de exposição e a respetiva contribuição destas empresas (excetuando-se a “empresa 1”) revelam-se substancialmente inferiores aos da “empresa 2”,** indicando uma menor dependência individual relativamente ao mercado norte-americano para a generalidade das empresas consideradas.

Heterogeneidade acentuada dos graus de exposição/dependência

- ▶ Enquanto determinadas empresas apresentam uma exposição substancial (v.g.: a “empresa 2” com 15,9 e a “empresa 1”, com 5,9), outras evidenciam uma dependência verdadeiramente reduzida (designadamente, a “empresa 8”, com 0,1 e a “empresa 6”, com 0,2). **Esta heterogeneidade sugere que a estratégia empresarial de cada entidade relativamente ao mercado norte-americano apresenta características distintamente diferenciadas** e que, excetuando os setores farmacêutico e energético, as exportações destinadas aos EUA poderão representar uma parcela menos crítica da atividade comercial global para a maioria das empresas integradas no grupo das dez principais.

1. Em virtude de imperativos de confidencialidade e sigilo empresarial, a identificação nominal das entidades empresariais referidas no presente documento não pode ser objeto de divulgação pública, em conformidade com as disposições legais aplicáveis e os compromissos de reserva assumidos.

**AICEP**

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

A acentuada distorção provocada pelo setor farmacêutico suscita questões de elevada relevância acerca da natureza estrutural das exportações portuguesas de bens destinadas aos EUA.

Arquitetura das cadeias de valor globais

- ▶ As empresas farmacêuticas multinacionais, desenvolvem as suas atividades mediante cadeias de valor globais de complexidade considerável. Esta realidade implica que o processo produtivo de um medicamento não se circunscreve a um único território nacional, sendo, ao invés, fragmentado por múltiplas localizações geográficas.
- ▶ A empresa estabelecida em Portugal pode desempenhar funções enquanto centro de fabrico e/ou embalagem. Assim sendo, poderá receber ingredientes farmacêuticos ativos (APIs) provenientes de outras unidades da mesma empresa localizadas no estrangeiro, proceder à sua transformação em produto final (comprimidos, injeções, entre outros), efetuar o respetivo embalagem e, subsequentemente, exportar para outros mercados, incluindo os EUA.
- ▶ Nestas circunstâncias, o valor do produto final é imputado à exportação originária de Portugal, não obstante uma parcela significativa do valor ter sido gerada noutros países, nomeadamente na fase de investigação e desenvolvimento.

O papel estratégico da “empresa 2” em Portugal

- ▶ A presença de uma empresa da envergadura da “empresa 2” em território português poderá constituir uma decisão estratégica para a sua operacionalização no espaço europeu e para o acesso a outros mercados. **As unidades de fabrico estabelecidas em Portugal podem beneficiar de vantagens logísticas, custos de produção competitivos ou de um enquadramento regulatório favorável.**

- ▶ A função primordial da “empresa 2” consiste, efetivamente, na exportação (uma vez que se trata de uma subsidiária). Caso o seu principal cliente seja a empresa-mãe sediada nos EUA, tal facto elucidaria o elevado grau de exposição e dependência que os dados estatísticos evidenciam. As exportações constituem, na realidade, transferências internas entre empresas pertencentes ao mesmo grupo multinacional.

Distorção significativa das estatísticas do comércio internacional

- ▶ **As estatísticas de comércio internacional registam o valor do produto no momento da exportação. Se a unidade portuguesa da “empresa 2” procede ao envio de medicamentos para os EUA, o valor total desses medicamentos é contabilizado como exportação portuguesa, ainda que a propriedade intelectual e a maior parte dos lucros sejam retidos pela sede americana.**
- ▶ **Esta situação origina uma distorção estatística substancial, na qual o grau de exposição e dependência de Portugal relativamente a um mercado específico se apresenta como elevado.** Contudo, o valor acrescentado efetivo que permanece na economia portuguesa poderá ser inferior ao sugerido pelo valor da exportação bruta. As exportações encontram-se, desta forma, “inflacionadas” pelo valor dos componentes e pelo valor da marca, elementos que não são de origem portuguesa.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Exportações de Portugal para os EUA, por grupos de produtos

	2024 jan/mai	% Total 2024	2025 jan/mai	% Total 2025	Tvh % 25/24	Δ €M 25/24	% Peso no total PT24	% Peso no total PT25
Químicos	469,1	21,3	774,2	35,2	65	305,1	22,4	21,4
Combustíveis minerais	528,0	24	292,3	13,3	-44,6	-235,7	21,8	14,9
Máquinas e aparelhos	230,1	10,5	210,1	9,6	-8,7	-20,0	4,7	4,0
Plásticos e borracha	185,3	8,4	184,4	8,4	-0,5	-0,9	7,8	7,9
Matérias têxteis	93,5	4,3	96,0	4,4	2,6	2,4	9,1	9,1
Madeira e cortiça	94,6	4,3	87,5	4,0	-7,6	-7,2	10,8	9,9
Vestuário	70,2	3,2	75,5	3,4	7,5	5,3	5,2	5,8
Metais comuns	109,5	5	72,1	3,3	-34,2	-37,5	3,9	2,7
Minerais e minérios	64,1	2,9	70,6	3,2	10,2	6,5	4,8	5,1
Alimentares	67,1	3,1	67,3	3,1	0,2	0,2	3,9	4,0
Pastas celulósicas e papel	27,5	1,3	38,0	1,7	38,2	10,5	1,9	2,8
Agrícolas	35,9	1,6	35,0	1,6	-2,5	-0,9	1,3	1,3
Calçado	34,0	1,5	31,9	1,5	-6,2	-2,1	4,9	4,4
Instrumentos de ótica e precisão	51,9	2,4	28,8	1,3	-44,5	-23,1	4,9	2,8
Veículos e outro material de transporte	30,9	1,4	21,9	1,0	-29,0	-9,0	0,7	0,5
Peles e couros	6,1	0,3	6,2	0,3	2,6	0,2	3,0	3,1
Outros produtos (a)	101,8	4,6	105,7	4,8	3,8	3,9	5,7	5,7
Total	2 199,9	100,0	2 197,5	100,0	-0,1	-2,4	6,6	6,4

Unidade: Milhões de euros

Nota: (a) Tabaco, chapéus, guarda-chuvas, pedras e metais preciosos, armas, mobiliário, brinquedos, obras de arte, obras diversas.

Fonte: INE

Declínio acentuado dos combustíveis minerais

- ▶ **Esta categoria constituiu o principal fator contributivo para a retração global observada.** As exportações deste segmento registaram uma quebra homóloga de 44,6%, correspondendo a uma redução de €235,7 M. Consequentemente, a representatividade desta categoria no conjunto das exportações para os EUA diminuiu substancialmente, passando de 24,0% para 13,3%.

Crescimento notável do setor químico (que inclui a componente farmacêutica)

- ▶ **Esta categoria evidenciou o desempenho mais robusto no período considerado,** registando um crescimento expressivo de 65,0%, o que se traduziu num incremento de €305,1 M. Este setor consolidou a sua posição como principal grupo exportador para os EUA, representando 35,2% do total das exportações em 2025, em contraste com os 21,3% registados em 2024.

Dinâmicas de outros grupos de produtos

- ▶ Entre as restantes categorias que registaram contrações significativas, destacam-se os "Veículos e outro material de transporte" (-29,0%) e os "Instrumentos de ótica e precisão" (-44,5%). Paralelamente, o setor da "Madeira e cortiça" experimentou igualmente uma retração considerável de 7,6%.

Reconfiguração estrutural do perfil exportador

- ▶ **Enquanto em 2024 os principais grupos exportadores eram os "combustíveis minerais" e os "químicos", em 2025 verificou-se uma consolidação da liderança dos "químicos".** Simultaneamente, os "combustíveis minerais" perderam protagonismo, sendo ultrapassados por outras categorias, nomeadamente "Máquinas e aparelhos" e "Plásticos e borracha", que preservaram a sua ponderação relativa no conjunto das exportações.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

01> Enquadramento

02> Análise das Dinâmicas Comerciais de Portugal: Relação Bilateral com EUA e Enquadramento Global

03> Conclusão

Exportações de Portugal para os EUA, por códigos de Nomenclatura Combinada ao nível dos quatro dígitos (NC4)

NC4	Descrição do produto	2024	2025	% Total	Tvh %	Δ €M	% Total	% Total
		jan/mai	jan/mai	EUA 2025	25/24	25/24	PT 2024	PT 2025
3003	Medicamentos (exceto os produtos das posições 3002, 3005 ou 3006) constituídos por produtos...	317,8	586,2	26,7	84,5	268,5	81,8	31,7
2710	Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos (exceto óleos brutos) e preparações não...	492,7	284,4	12,9	-42,3	-208,3	23,7	18,7
4011	Pneumáticos novos, de borracha	162,0	160,0	7,3	-1,2	-2,0	24,5	24,2
3004	Medicamentos constituídos por produtos misturados ou não misturados, preparados para fins...	79,8	91,1	4,1	14,2	11,4	14,2	15,9
4503	Obras de cortiça natural (exceto em blocos, chapas, folhas ou tiras, de forma quadrada ou...	54,4	48,3	2,2	-11,1	-6,0	28,2	28,2
9403	Móveis e suas partes, não especificadas nem compreendidas noutras posições (exceto assentos e...	37,1	48,2	2,2	30,0	11,1	9,6	12,3
6302	Roupa de cama, mesa, toucador ou cozinha, de qualquer matéria têxtil (exceto rodilhas,...	39,3	43,8	2,0	11,4	4,5	17,9	19,6
2204	Vinhos de uvas frescas, incluídos os vinhos enriquecidos com álcool; mosto de uvas excluídos os...	42,7	38,7	1,8	-9,3	-4,0	11,2	10,3
2934	Ácidos nucleicos e seus sais, de constituição química definida ou não; outros compostos...	23,9	38,3	1,7	60,6	14,5	13,5	18,6
8517	Aparelhos telefónicos, incluindo os telefones inteligentes (smartphones) e outros telefones para...	44,5	31,6	1,4	-29,1	-12,9	33,7	24,1
8536	Aparelhos para interrupção, seccionamento, proteção, derivação, ligação ou conexão de circuitos...	23,7	31,4	1,4	32,5	7,7	14,3	18,1
4802	Papel e cartão, não revestidos, do tipo utilizado para escrita, impressão ou outros fins...	20,6	29,1	1,3	41,7	8,6	3,7	6,2
4504	Cortiça aglomerada, com ou sem aglutinantes, e suas obras (exceto calçado e suas partes,...	28,1	28,3	1,3	0,5	0,1	11,1	10,3
6403	Calçado com sola exterior de borracha, plástico, couro natural ou reconstituído e parte superior...	29,3	27,0	1,2	-7,7	-2,3	5,3	4,7
6912	Serviços de mesa, artigos de cozinha, outros artigos de uso doméstico e artigos de higiene ou de...	20,5	23,2	1,1	13,2	2,7	20,2	20,5
6802	Pedras naturais de cantaria ou de construção (exceto de ardósia) trabalhadas e obras destas...	11,3	17,4	0,8	54,7	6,2	9,7	14,5
8480	Caixas de fundição; placas de fundo para moldes; modelos para moldes; moldes para metais (exceto...	17,2	16,0	0,7	-6,9	-1,2	6,5	6,5

Unidade: Milhões de euros

Fonte: INE



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Caracterização geral do desempenho exportador

- ▶ A análise revela que a **generalidade dos produtos incluídos na amostra apresenta uma contração significativa no valor das exportações, quando comparado com o período homólogo de 2024**. Não obstante esta tendência predominantemente descendente, determinados produtos demonstram um crescimento assinalável, o que sugere uma possível diversificação da estrutura exportadora portuguesa ou um incremento da procura internacional por produtos específicos de origem nacional.

Produtos de maior representatividade e respetiva evolução negativa

- ▶ **Medicamentos (3003):** Constituindo o principal produto de exportação portuguesa para o mercado norte-americano, este produto representa uma parcela considerável do valor total exportado (26,7% do total). Registou um aumento de €268,5 M (+84,5%) relativamente ao período homólogo anterior. Contudo, os EUA diminuíram o seu peso nas exportações totais portuguesas, de 81,8% para 31,7% devido ao enorme crescimento das exportações deste produto para a Alemanha.
- ▶ **Óleos de petróleo ou de minerais betuminosos (2710):** Este produto registou uma das mais significativas reduções em termos absolutos, com uma diminuição de €208,3 M, traduzindo-se numa variação negativa de 42,3%.

Produtos em crescimento acentuado

- ▶ **Ácidos nucleicos e seus sais (2934):** Este produto registou uma evolução extraordinariamente positiva, com um crescimento de 60,6%, correspondente a um incremento de €14,5 M. Esta evolução poderá indicar uma procura crescente por produtos químicos especializados de origem portuguesa no mercado internacional.
- ▶ **Pedras naturais de cantaria ou de construção (6802):** As exportações deste produto registaram um crescimento de 54,7%, traduzindo-se num aumento de €6,2 M. Este resultado sugere um desempenho particularmente favorável da componente das pedras ornamentais e de construção.
- ▶ **Aparelhos telefónicos (8517):** Embora o valor absoluto seja relativamente modesto, este produto apresentou um crescimento de 32,5%, o que poderá indicar a exploração bem-sucedida de um nicho de mercado promissor.

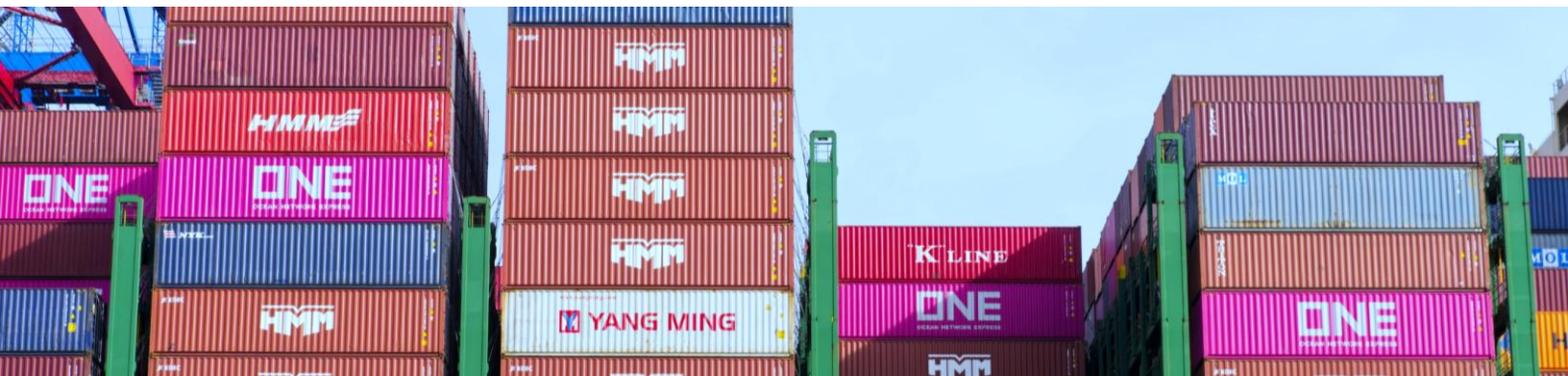
Outros produtos com variações assinaláveis

- ▶ **Móveis e suas partes (9403):** Registou-se um incremento significativo de 30%, correspondente a €11,1 M, evidenciando um desempenho favorável no setor do mobiliário.
- ▶ **Papel e cartão não revestidos (4802):** Apresentou um crescimento de 41,7%, sugerindo um aumento da procura internacional por estes produtos.
- ▶ **Rolhas de cortiça natural (4503):** Contrariamente aos setores anteriormente mencionados, este produto sofreu uma contração de 11,1%, com uma diminuição de €6 M.



Mensagens-Chave

- ▶ **O panorama das exportações portuguesas para os EUA nos primeiros cinco meses de 2025 apresenta características mistas.** Embora se verifique uma contração evidente em produtos historicamente relevantes, designadamente os medicamentos e os óleos de petróleo, importa igualmente salientar o crescimento robusto registado em nichos específicos, como os produtos químicos, a pedra natural e o mobiliário.
- ▶ **Esta dinâmica sugere uma possível reconfiguração dos padrões exportadores nacionais,** caracterizada pela perda de importância relativa de produtos mais tradicionais em favor de áreas emergentes e de maior valor acrescentado.

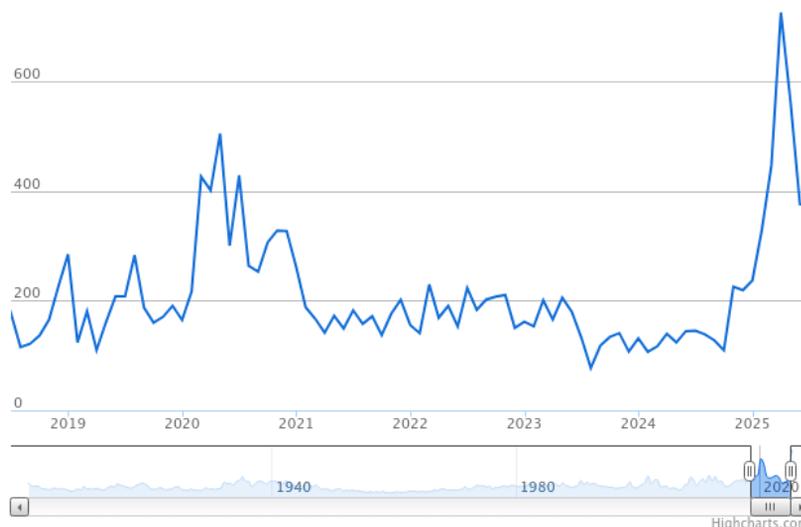


AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

2.11 Trump “Tracker”: Tarifas Norte-Americanas

Índice mensal de incerteza relativo às políticas económicas dos EUA | 2010-jun2025



Fonte: Economic Policy Uncertainty

- ▶ O índice de incerteza político-económica evidencia que os EUA têm experimentado diversos picos de instabilidade ao longo das últimas décadas. **Contudo, o período mais recente, compreendido entre 2024 e 2025, apresenta níveis extraordinariamente elevados de incerteza, superando inclusivamente os valores registados durante o período pandémico associado à COVID-19.** O patamar atual representa aproximadamente o dobro da média de longo prazo verificada desde 2008, constituindo um fenómeno historicamente excecional que merece análise pormenorizada.

Principais fatores contributivos

- ▶ **Transformações na política comercial:** As recentes tensões comerciais internacionais têm impulsionado a incerteza da política económica global para os seus níveis mais elevados desde 2020. **Estas dinâmicas comerciais adversas têm gerado repercussões significativas nos mercados internacionais e nas cadeias de valor globais.**
- ▶ **Reformulação das políticas de imigração:** A administração Trump tem advogado a implementação de deportações em massa de imigrantes em situação irregular nos EUA, criando incerteza substancial relativamente ao impacto desta medida na força laboral e na estrutura económica nacional. Tais políticas geram interrogações sobre a sustentabilidade do crescimento económico e a disponibilidade de mão-de-obra em setores estratégicos.
- ▶ **Estratégia de “incerteza deliberada”:** O Secretário do Tesouro norte-americano, Scott Bessent, caracterizou recentemente a abordagem da administração como uma estratégia de “incerteza estratégica”, sugerindo que esta instabilidade constitui uma tática política deliberada destinada a maximizar a capacidade negocial dos EUA nas relações comerciais internacionais.
- ▶ **Pressões inflacionárias persistentes:** A manutenção de níveis inflacionários elevados tem intensificado a incerteza relativamente às futuras decisões da Reserva Federal (FED), nomeadamente no que concerne às alterações das taxas de juro.

As decisões de política monetária exercem um impacto profundo no crescimento económico, nos níveis de emprego e na estabilidade dos mercados financeiros.

- ▶ **Risco de recessão:** A incerteza sobre a probabilidade de ocorrência de uma recessão económica, bem como sobre as medidas que o governo federal e a Reserva Federal poderiam implementar para a mitigar, contribui significativamente para o clima de instabilidade económica generalizada.
- ▶ **Questões de sustentabilidade da dívida pública:** As discussões periódicas sobre o limite máximo da dívida pública dos EUA, embora frequentemente resolvidas através de acordos políticos, geram episódios de elevada incerteza nos mercados financeiros. A possibilidade, ainda que remota, de incumprimento técnico por parte do governo norte-americano acarreta consequências potencialmente catastróficas para a estabilidade da economia global.
- ▶ **Implicações no contexto internacional:** As principais transformações políticas em curso nos EUA exercem uma influência negativa sobre a atividade económica internacional e alimentam níveis elevados de incerteza em todas as economias mundiais. A hegemonia económica norte-americana amplifica o impacto destas políticas, criando efeitos de contágio que se propagam através das cadeias de valor globais.

A conjugação destes fatores explica o facto de o índice de incerteza político-económica ter atingido patamares historicamente elevados, refletindo a apreensão dos mercados financeiros e dos agentes económicos face a mudanças políticas profundas e potencialmente disruptivas implementadas na maior economia mundial. Esta situação requer monitorização contínua e análise cuidadosa das suas implicações para a estabilidade económica global.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

- ▶ Donald Trump implementou novas tarifas alfandegárias contra dezenas de parceiros comerciais dos EUA, enquanto formalizou acordos comerciais recentes com outras nações, nomeadamente o Reino Unido e a União Europeia. Segundo Yale, **a taxa tarifária efetiva dos EUA encontra-se presentemente no seu nível mais elevado desde a década de 1930.**
- ▶ As taxas tarifárias individuais dos países sofreram alterações substanciais desde o denominado "dia da libertação" proclamado pelo Presidente dos EUA, Donald Trump, a 2 de abril.

Cronologia dos principais acontecimentos relacionados com as políticas tarifárias

Date	Initiator	Description
Aug 11, 2025	US/China	Donald Trump <u>extends</u> trade war truce with China for another 90 days
Aug 6, 2025	US	Donald Trump <u>announces</u> 100% tariff on chips not manufactured in the US
Aug 6, 2025	US	US to raise <u>tariffs</u> on India over Russian oil purchases
Jul 31, 2025	US	Donald Trump hits <u>dozens</u> of trade partners with new tariffs effective from Aug 7
Jul 30, 2025	US	Donald Trump <u>announces</u> that US imports from India will attract a 25% tariff from August 1
Jul 27, 2025	US/EU	US and EU reach tariff <u>agreement</u> that will see American tariffs of 15 per cent on most imports from the bloc
Jul 22, 2025	US/Japan	US agrees <u>trade deal</u> with Japan that will impose 15 per cent tariffs on goods imported into America
Jul 7, 2025	US	White House extends deadline for “reciprocal” tariffs from July 9 to August 1
Jul 2, 2025	US	Donald Trump <u>announces</u> a trade deal with Vietnam, with US imports from the Asian country subject to a 20% levy
Jun 4, 2025	US	New steel and aluminium tariffs of 50% come into effect. Tariffs on UK steel and aluminium will remain at 25%

Fonte: Financial Times, as of August 18, 2025



Declaração conjunta sobre um acordo Estados Unidos-União Europeia

- ▶ Em 21 de agosto de 2025, a UE e os EUA emitiram uma [Declaração Conjunta](#) que estabelece um quadro para relações comerciais e investimentos transatlânticos justos, equilibrados e mutuamente benéficos.
- ▶ O referido instrumento diplomático constitui a formalização do [entendimento político previamente alcançado](#) entre a Presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, e o Presidente dos Estados Unidos da América, Donald Trump, acordo esse que havia sido publicamente anunciado em 27 de julho de 2025.
- ▶ Conquanto o presente desenvolvimento represente indubitavelmente um sinal auspicioso no panorama das relações económicas internacionais, corroborando o compromisso inequívoco tanto da UE quanto dos EUA no aprofundamento da cooperação bilateral, **importa sublinhar que a Declaração Conjunta em apreço não se reveste de natureza juridicamente vinculativa.**
- ▶ Consequentemente, a efetivação dos compromissos assumidos por cada uma das Partes signatárias dependerá da adoção, pelas respetivas instâncias legislativas internas, dos instrumentos normativos adequados e necessários à sua implementação.

Destacam-se os seguintes compromissos assumidos pela Administração norte-americana:

1. Produtos Sujeitos aos Direitos Aduaneiros de Natureza "Recíproca"

- ▶ Os direitos aduaneiros denominados "recíprocos" têm origem na [Ordem Presidencial promulgada a 2 de abril de 2025](#), instrumento normativo que estabelece o respetivo âmbito de aplicação. Estas medidas comerciais entraram efetivamente em vigor no dia 5 de abril de 2025, assumindo, numa fase inicial, a configuração de um direito aduaneiro adicional de 10%, o qual seria elevado para 20% na eventualidade de não se conseguir alcançar um acordo satisfatório com a União Europeia.

Disposições Resultantes do Acordo Celebrado - Mercê do acordo alcançado entre as partes, estabeleceram-se as seguintes condições preferenciais:

- Relativamente aos produtos que beneficiam de direito aduaneiro de Nação Mais Favorecida (NMF) igual ou inferior a 15%, aplicar-se-á um direito aduaneiro máximo de 15%;
- No que concerne aos produtos que apresentam direito aduaneiro NMF superior a 15%, manter-se-á em vigor o referido direito NMF preexistente.
- A [Ordem Presidencial emitida a 31 de julho](#) veio materializar e implementar estes compromissos assumidos pelos Estados Unidos da América, produzindo efeitos jurídicos a partir de 7 de agosto de 2025.

2. Produtos com tratamento especial

- ▶ A partir de 1 de setembro de 2025, os Estados Unidos da América deverão implementar exclusivamente a aplicação dos direitos aduaneiros da Nação Mais Favorecida (NMF) aos produtos específicos originários da União Europeia que se encontram discriminados *infra*. O regime especial contemplará as seguintes categorias de produtos:
 - **Recursos naturais de disponibilidade limitada**, incluindo a cortiça;
 - **Setor aeronáutico**, englobando os respetivos componentes e suas partes;
 - **Produtos farmacêuticos genéricos** e os correspondentes princípios ativos (APIs) e ingredientes farmacêuticos;
 - **Precursos químicos** utilizados na indústria farmacêutica e química.
- ▶ Para que o referido compromisso bilateral produza os seus efeitos jurídicos na data estabelecida de 1 de setembro de 2025, será imperativo que a administração norte-americana proceda à emissão de uma Ordem Presidencial, ou instrumento jurídico equivalente, que identifique de forma pormenorizada e inequívoca os produtos abrangidos por este regime preferencial.
- ▶ Cumpre assinalar que, até à presente data, não se encontra disponível a lista detalhada, discriminada por delimitação pautal, dos produtos específicos que beneficiarão deste tratamento aduaneiro especial. Esta informação reveste-se de particular importância para os operadores económicos nacionais e europeus, pelo que se recomenda o acompanhamento próximo dos desenvolvimentos relativos à sua publicação.

Fonte: [Joint Statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade](#)



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Declaração conjunta sobre um acordo Estados Unidos-União Europeia (Cont.)**Destacam-se os seguintes compromissos assumidos pela Administração norte-americana (Cont.):****3. Produtos abrangidos pelas medidas sobre automóveis e componentes**

- ▶ As disposições estabelecidas pela [Ordem Presidencial de 26 de março de 2025](#) determinam a implementação de direitos aduaneiros adicionais na ordem dos 25% sobre o conjunto de produtos especificados na lista publicada no [Federal Register em 3 de abril de 2025](#). Estas medidas entraram em vigor em 3 de abril de 2025 no que concerne aos automóveis e em 3 de maio de 2025 relativamente aos componentes automóveis.
- ▶ Em virtude do acordo negociado, foram estabelecidas as seguintes condições preferenciais:
 - Relativamente aos produtos sujeitos a direito aduaneiro da Nação Mais Favorecida (NMF) igual ou superior a 15%, apenas será aplicado o respetivo direito aduaneiro NMF;
 - No que se refere aos produtos com direito aduaneiro NMF inferior a 15%, será aplicado um direito aduaneiro máximo limitado a 15%.
- ▶ Os Estados Unidos da América procederão à alteração dos direitos aplicados aos automóveis e componentes com origem na União Europeia exclusivamente após esta introduzir, através dos procedimentos formais adequados, a proposta legislativa necessária para a efetivação dos compromissos assumidos no que concerne aos produtos de origem norte-americana.
- ▶ [A União Europeia já deu início ao referido processo legislativo no dia 28 de agosto](#), de forma a que a modificação dos direitos aduaneiros por parte dos Estados Unidos da América seja aplicada retroativamente a partir de 1 de agosto de 2025.

4. Produtos Sujeitos às Medidas Comerciais Norte-Americanas sobre Aço, Alumínio e Cobre

- ▶ Os Estados Unidos da América instituíram direitos aduaneiros adicionais de 50% sobre produtos siderúrgicos e de alumínio, fundamentando-se nas disposições da [Secção 232 relativa à Segurança Nacional](#). A aplicação destes direitos teve início no dia 4 de junho de 2025, em conformidade com a [Proclamação Presidencial promulgada em 6 de junho de 2025](#). A identificação pormenorizada dos produtos sujeitos a estas medidas comerciais encontra-se estabelecida, por linha pautal específica, nas seguintes Proclamações Presidenciais:
 - Proclamações n.º [10895](#) e [10896](#), datadas de 10 de fevereiro de 2025;
 - Proclamação n.º [9980](#), de 24 de janeiro de 2020;
 - Proclamações n.º [9704](#) e [9705](#), de 8 de março de 2018.
- ▶ No que se refere aos produtos de cobre, a [Ação Presidencial de 30 de junho](#) estabeleceu direitos aduaneiros adicionais, igualmente fixados em 50%, sobre os produtos especificamente identificados por linha pautal no referido instrumento normativo. A aplicação destas medidas comerciais entrou em vigor a partir de 1 de agosto de 2025.
- ▶ Até à presente data, não foram assumidos quaisquer compromissos formais por parte da administração norte-americana relativamente aos produtos supracitados, mantendo-se, conseqüentemente, em pleno vigor a aplicação dos direitos aduaneiros adicionais de 50%.
- ▶ A União Europeia manifesta a sua intenção de prosseguir as discussões bilaterais com os Estados Unidos da América, com o objetivo estratégico de estabelecer, num horizonte temporal futuro, contingentes pautais mutuamente acordados entre ambas as partes.

5. Produtos Farmacêuticos, Semicondutores e Madeiras

- ▶ Encontram-se presentemente em desenvolvimento processos de investigação por parte dos Estados Unidos da América, fundamentados na [Secção 232 relativa à Segurança Nacional](#), com vista a determinar a necessidade de imposição de direitos aduaneiros sobre as importações norte-americanas dos referidos produtos.
- ▶ No âmbito do presente acordo estabelecido com a União Europeia, os Estados Unidos da América assumem o compromisso formal de assegurar que o direito aduaneiro máximo a aplicar a estas categorias de produtos com origem na União Europeia não excederá os quinze por cento (15%).
- ▶ Até ao momento em que as supracitadas investigações sejam formalmente concluídas e seja tomada uma decisão definitiva por parte das autoridades norte-americanas relativamente à eventual imposição de direitos aduaneiros, permanecem em vigor os direitos aduaneiros da Nação Mais Favorecida (NMF).

Fonte: [Joint Statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade](#)



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Declaração conjunta sobre um acordo Estados Unidos-União Europeia (Cont.)

Por sua vez, destacam-se os seguintes compromissos assumidos pela União Europeia:

1. Eliminação de direitos aduaneiros sobre todos os produtos industriais norte-americanos

- ▶ A UE propõe-se eliminar integralmente os direitos aduaneiros incidentes sobre a totalidade dos produtos industriais provenientes dos EUA, concedendo simultaneamente acesso preferencial ao mercado comunitário para uma ampla diversidade de produtos do mar e agrícolas norte-americanos. Esta gama inclui frutos de casca rija, lacticínios, frutas frescas e produtos hortícolas, tanto in natura quanto transformados, géneros alimentícios processados, sementes para plantação, óleo de soja, bem como carne suína e de bisonte.
- ▶ No que concerne aos crustáceos, a UE compromete-se a implementar imediatamente as medidas necessárias para prorrogar a Declaração Conjunta dos Estados Unidos e da União Europeia sobre o Acordo Pautal, anunciada em 21 de agosto de 2020, relativamente ao lagostim, cujo prazo de validade expirou em 31 de julho de 2025. Esta prorrogação contemplará uma definição expandida do produto, de modo a abranger igualmente o lagostim transformado.

2. Cooperação Energética e Tecnológica

- ▶ A UE manifesta a intenção de adquirir gás natural liquefeito, petróleo e produtos de energia nuclear dos EUA, com um valor estimado de \$750 mM até 2028.
- ▶ No domínio tecnológico, a UE compromete-se a adquirir um mínimo de \$40 mM em processadores de inteligência artificial norte-americanos destinados aos seus centros de computação.

3. Investimento e Cooperação Industrial

- ▶ Prevê-se que as empresas europeias invistam mais \$600 mM em setores estratégicos nos EUA até 2028.
- ▶ No domínio da defesa, a UE tenciona aumentar substancialmente a aquisição de equipamento militar e de defesa aos EUA, com o apoio governamental norte-americano. Este compromisso reflete uma prioridade estratégica comum de aprofundar a cooperação industrial transatlântica no setor da defesa e reforçar a interoperabilidade no âmbito da NATO.

4. Harmonização Regulamentar e Normalização

- ▶ No setor automóvel, ambas as partes tencionam aceitar e reconhecer mutuamente as respetivas normas técnicas. A cooperação em matéria de normalização desempenhará um papel fundamental no reforço do mercado transatlântico, com ambas as partes comprometendo-se a aumentar as oportunidades de cooperação técnica entre os organismos de elaboração de normas.

5. Questões Ambientais e Regulamentares

- ▶ Reconhecendo que a produção dos produtos de base em território norte-americano representa um risco negligenciável para a desflorestação mundial, a UE compromete-se a trabalhar para dar resposta às preocupações dos produtores e exportadores dos EUA relativamente ao Regulamento sobre a Desflorestação.
- ▶ Quanto ao Mecanismo de Ajustamento Carbónico Fronteiriço, a Comissão Europeia compromete-se a proporcionar flexibilidades adicionais na sua aplicação, para além do recente aumento da exceção de minimis acordado.

6. Comércio Digital e Propriedade Intelectual

- ▶ No domínio digital, a UE confirma que não adotará nem manterá taxas de utilização da rede. Ambas as partes comprometem-se a não impor direitos aduaneiros sobre transmissões eletrónicas e a apoiar a moratória multilateral sobre tais direitos no âmbito da Organização Mundial do Comércio.
- ▶ Relativamente à propriedade intelectual, ambas as partes comprometem-se a debater compromissos de alto nível relacionados com a proteção e aplicação dos direitos de propriedade intelectual.

7. Segurança Económica e Cooperação

- ▶ Acordo em reforçar o alinhamento em matéria de segurança económica, com vista a fortalecer a resiliência e inovação da cadeia de abastecimento. Tal inclui a adoção de medidas complementares para dar resposta às políticas não baseadas no mercado de terceiros, bem como cooperação em análises de investimento, controlos de exportação e combate à evasão fiscal.

Nota: Além do texto desta [Declaração Conjunta](#), recomenda-se a consulta dos seguintes documentos, publicados *online* pela Comissão Europeia: [Comunicado de imprensa](#), [Documento de perguntas e respostas](#); [Acordo comercial UE-EUA explicado](#) e [Ficha informativa](#).

No que concerne a eventuais incertezas relativamente aos direitos aduaneiros aplicados pelos Estados Unidos da América a produtos específicos, importa destacar a disponibilidade da plataforma digital [Access2Markets](#), desenvolvida pela Comissão Europeia. Esta ferramenta constitui um instrumento de apoio estratégico às empresas europeias, congregando informação abrangente e atualizada sobre os regimes comerciais de mais de 120 mercados a nível mundial, incluindo, naturalmente, o mercado norte-americano.



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Atual política tarifária norte-americana em vigor até 6 de agosto 2025

U.S. Tariffs****	Retaliatory/ Deal Tariffs
10% tariff on Canadian potash and energy (effective April 2)	Canada 25% list (announced March 4)
20% broad tariff on all Chinese imports (effective February 4; increased March 4)	China 10%/15% list (announced February 4)
25% tariff on all automobiles, with an exemption for US content and a discount through April 2027 on parts tariffs for US-assembled autos** (effective April 3), reduced to 10% on the first 100K UK imports (announced May 8), 15% on the EU (announced July 31).	Canada 25% list (announced March 13)
25% tariff on all Mexican imports. 35% on other Canadian imports* (prior 25% rates effective March 4, 35% rate effective August 7)	China 10%/15% list (announced March 4)
50% tariff on all steel and aluminum imports (effective March 12, raised May 30), 0% on the UK (announced May 8), extended to steel derivative products (effective June 23)	China broad 125%, lowered to 10% for 90 days (announced April 4; increased April 11; lowered May 12)
50% tariff on copper imports, clarified to exclude refined copper and copper ore (announced July 8, effective August 7).	UK reduction in ethanol tariff on the US to 0% (announced May 8)
Modified April 2 announcement: 10% minimum tariffs on all countries ex. China, Canada, & Mexico; 125% tariff on China lowered to 10% for 90 days on May 12 (effective April 9, modified April 9, 90-day duration)***. July 31 unilateral announcements and bilateral deals with Japan, Indonesia, the Philippines, & the EU (effective August 7). 50% tariff on India.	
US-Vietnam July 2 framework: 20% broad tariff, 40% tariff on goods transshipped from China	

* USMCA-compliant trade remains duty-free. TBL assumes that 48% of imports by value from Mexico are USMCA-compliant, while 50% of imports from Canada are compliant.

** TBL assumes that 40% of automobile content in imported motor vehicles from Canada and Mexico are of US origin. For the purposes of the auto tariff rebate, TBL assumes that 1/3 of imported autos are assembled in the US.

*** The tariffs announced on April 2 apply to most imported goods but exempt steel, aluminium, and autos - which have already been tariffed separately this year - as well as copper, pharmaceuticals, semiconductors, lumber, energy, and critical minerals. The Administration clarified the scope of the semiconductor exemption on April 13. TBL carved out these commodities in its analysis of the April 2 announcement but does stack tariffs on those commodities from earlier announcements where applicable.

**** [Executive Order 14289](#) prevents many tariffs from stacking with one another and establishes the stacking order for tariffs, with the Section 232 automobile tariffs being the highest priority.

Fonte: The Budget Lab



Taxa tarifária efetiva média

- ▶ A distinção entre métricas pré-substituição (antes de os consumidores e empresas alterarem as suas aquisições em resposta às tarifas) e pós-substituição (após essa alteração) reveste-se de importância crucial. Uma métrica em que esta diferença assume particular relevância é a **taxa tarifária efetiva média**.
- ▶ Medidas em contexto pré-substituição - presumindo a inexistência de alterações nas quotas de importação de diferentes países -, as tarifas de 2025 implementadas até à data equivalem a um aumento de 16,2 pontos percentuais na taxa tarifária efetiva média dos EUA. Este cálculo pressupõe que, por exemplo, a quota de importações provenientes da China se mantenha nos 14%, valor registado em 2024. Esta constitui a abordagem adequada para analisar as tarifas sob a perspetiva do bem-estar do consumidor, uma vez que reflete o custo integral enfrentado pelos consumidores antes de estes iniciarem opções de despesa mais restritivas. Este aumento elevaria a taxa tarifária efetiva média global dos EUA para 18,6%, o valor mais elevado desde 1933.
- ▶ A taxa tarifária efetiva implícita na política registou flutuações substanciais ao longo do presente ano, iniciando-se em 2,4% no início de janeiro e **atingindo um pico de 28% na sequência dos anúncios de 9 e 13 de abril** (em 2 de abril de 2025, o Presidente dos EUA,

Donald Trump, promulgou a [Ordem Executiva n.º 14257](#), mediante a qual declarou o estado de emergência nacional em virtude do défice comercial registado pelos EUA e anunciou a implementação de uma nova série de medidas tarifárias. Não obstante uma tarifa universal de 10% sobre a generalidade das importações ter entrado em vigor em 5 de abril, as tarifas mais elevadas, específicas por país e designadas como "tarifas recíprocas", encontravam-se programadas para iniciar em 9 de abril. Todavia, em consequência da volatilidade verificada nos mercados financeiros e da reação adversa da opinião pública, [a Casa Branca anunciou, em 9 de abril, que a aplicação das referidas tarifas específicas por país ficaria suspensa pelo período de 90 dias](#)).

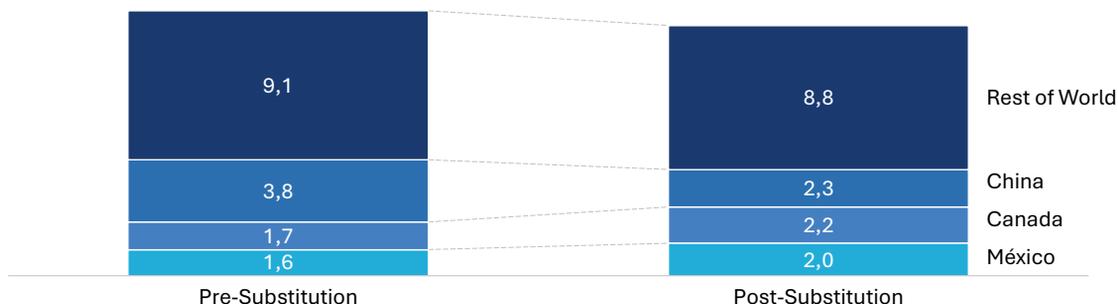
- ▶ Em contexto pós-substituição - após as importações se alterarem em resposta às tarifas -, as tarifas de 2025 representam um aumento de 15,3 pontos percentuais na taxa tarifária efetiva média dos Estados Unidos, elevando a taxa tarifária efetiva global dos Estados Unidos para 17,7%, o valor mais elevado desde 1934.
- ▶ A cronologia da transição do contexto "pré" para "pós-substituição" apresenta elevada incerteza. Algumas alterações tendem a ocorrer rapidamente - no espaço de dias ou semanas -, enquanto outras poderão requerer períodos mais prolongados¹.

Taxa efetiva média de tarifa dos EUA, Nova Política de 2025 até 6 de agosto

	Import Share		Average Effective Tariff		
	Effective Tariff	Pre-Substitution	Post-Substitution	Pre-Substitution	Post-Substitution
China	27,9	14%	8%	3,8	2,3
Canada	13,1	13%	17%	1,7	2,2
Mexico	10,6	15%	19%	1,6	2,0
Rest of World	15,6	58%	56%	9,1	8,8
Total		100%	100%	16,2	15,3

Fonte: GTAP v7, The Budget Lab analysis

Taxa efetiva média de tarifa dos EUA, Nova Política de 2025 até 6 de agosto



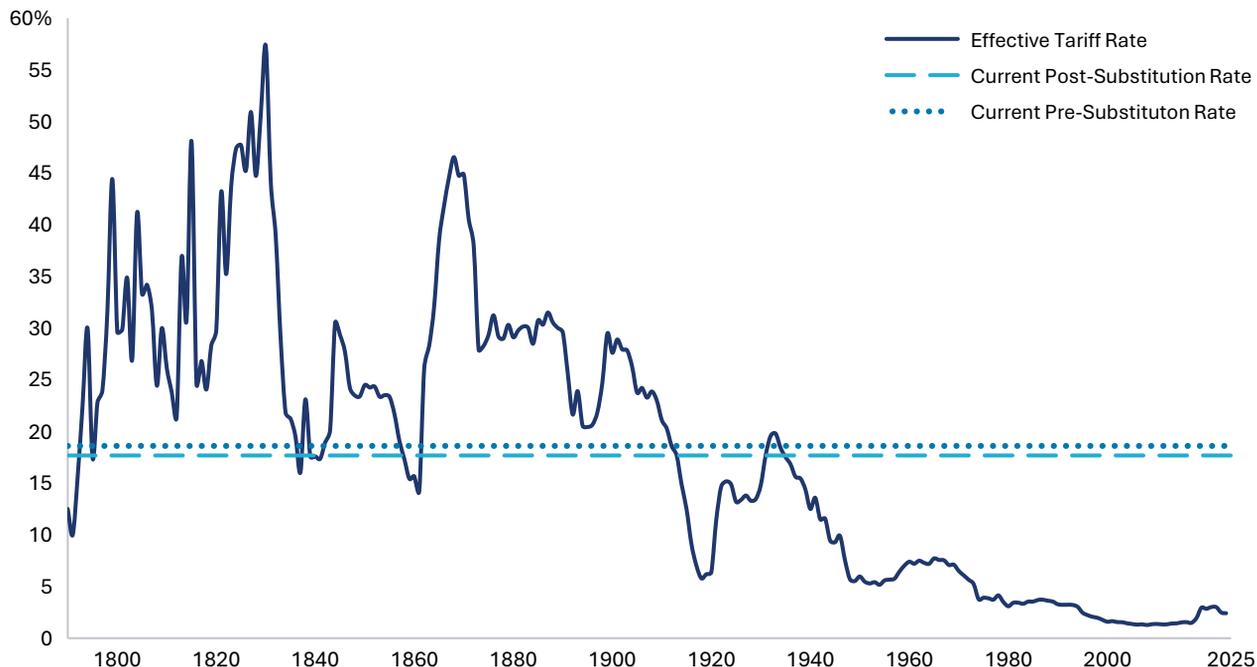
Unidade: Pontos percentuais

Nota: Análise por contribuição de cada país e cenários de substituição *ex-ante* e *ex-post* à implementação.

Fonte: GTAP v7, The Budget Lab analysis

1. TBL assumes throughout its tariff analysis that the transition to longer-run GTAP equilibria occurs after three years.

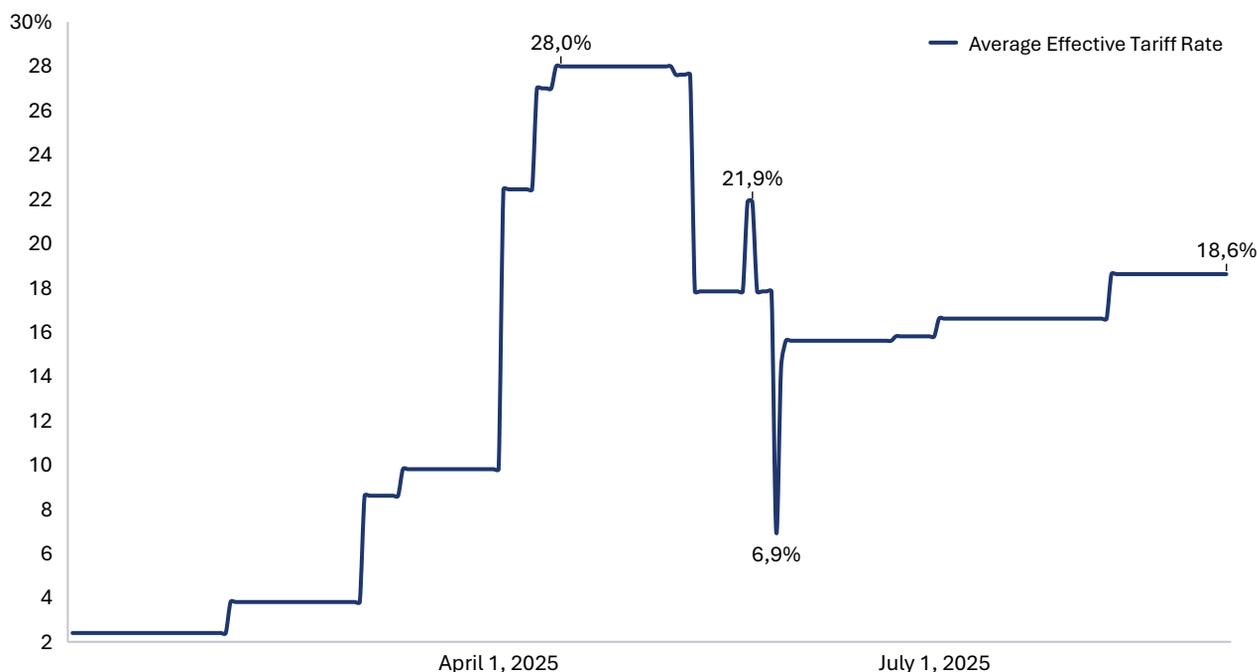
Taxa Efetiva Média de Tarifa nos EUA desde 1790



Unidade: Receita aduaneira como percentagem das importações de bens

Fonte: Historical Statistics of the United States Ea424-434, Monthly Treasury Statement, Bureau of Economic Analysis, The Budget Lab analysis

Taxa Efetiva Média de Tarifa nos EUA desde 1 de janeiro de 2025 | Política até 6 de agosto, Pré-Substituição



Unidade: Percentagem de bens importados

Fonte: The Budget Lab analysis



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Impacto médio agregado na estrutura de preços

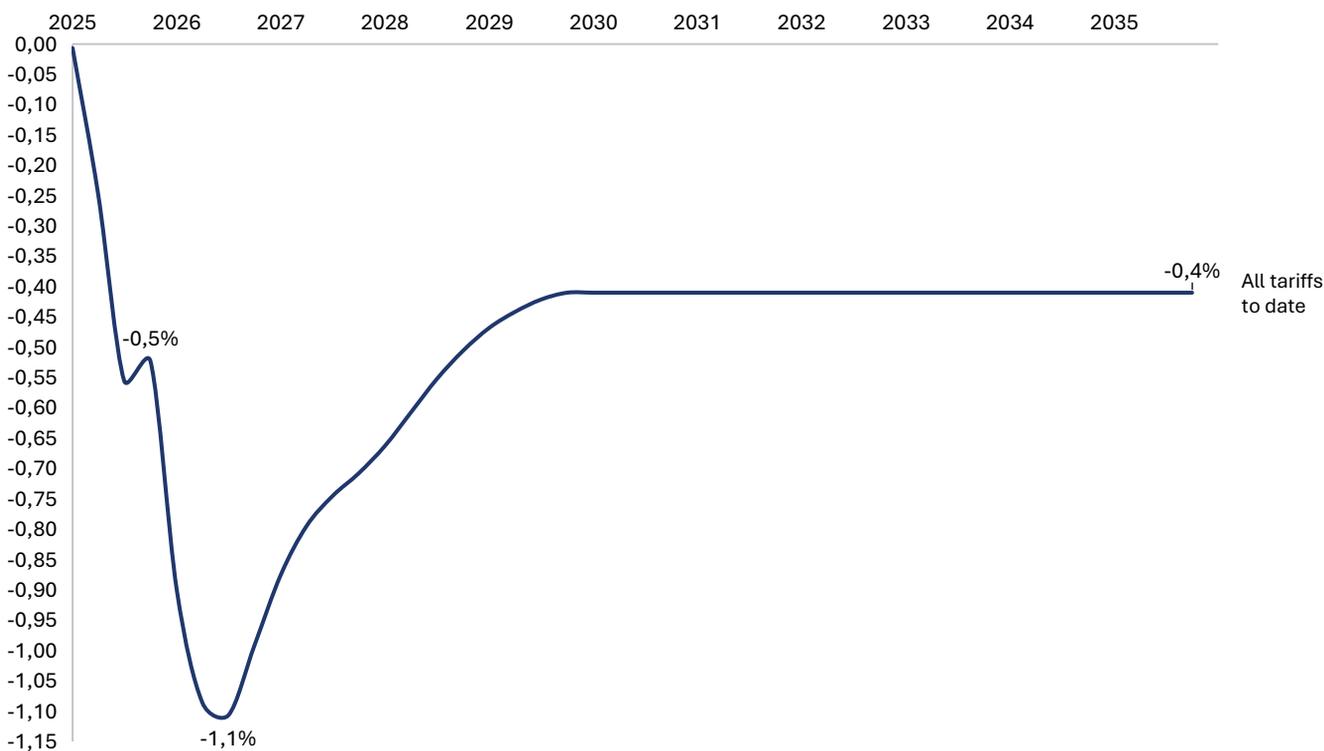
- ▶ **As tarifas estabelecidas para 2025 determinam um incremento de 1,8% nos preços ao consumidor no curto prazo, pressupondo a ausência de intervenção por parte da Reserva Federal e a transferência integral das tarifas para os consumidores finais.** Desta forma, o modelo de Yale pressupõe que o ajustamento do rendimento real se processa primordialmente através da variação dos preços, em detrimento dos rendimentos nominais. Caso a Reserva Federal implementasse medidas de intervenção, parte do ajustamento poderia materializar-se através de uma redução dos rendimentos nominais.
- ▶ O supracitado incremento de 1,8% constitui um valor pré-substituição que espelha os efeitos exercidos sobre o bem-estar dos consumidores, correspondendo a uma diminuição do rendimento no curto prazo¹ equivalente, em média, a \$2 400 por agregado familiar, em valores constantes de 2025.

Posteriormente à substituição, o aumento dos preços estabiliza em 1,5%, representando uma perda de \$2 100 por agregado familiar no curto prazo.

PIB dos EUA e Repercussões no mercado laboral

- ▶ **O conjunto das tarifas implementadas pelos Estados Unidos em 2025, conjugado com as medidas retaliatórias adotadas por países terceiros, determina uma redução do crescimento do PIB real de -0,5 pontos percentuais anuais, tanto em 2025 como em 2026** (variação Q4-Q4). A taxa de desemprego apresenta um acréscimo de 0,3 pontos percentuais no final de 2025 e de 0,7 pontos percentuais no final de 2026, enquanto o emprego assalariado regista uma diminuição de 505 000 postos de trabalho no final de 2025.
- ▶ **O nível do PIB real mantém-se persistentemente inferior em -0,4% no longo prazo, equivalente a \$125 mM anuais (valores constantes de 2024), ao passo que as exportações registam uma contração de -16,1%.**

Efeitos das tarifas de implementadas até 6 de agosto de 2025 sobre o PIB real dos EUA | 2025-2036



Unidade: Variação em pontos percentuais relativamente ao cenário de referência
 Fonte: Historical Statistics of the United States Ea424-434, Monthly Treasury Statement, Bureau of Economic Analysis, The Budget Lab analysis

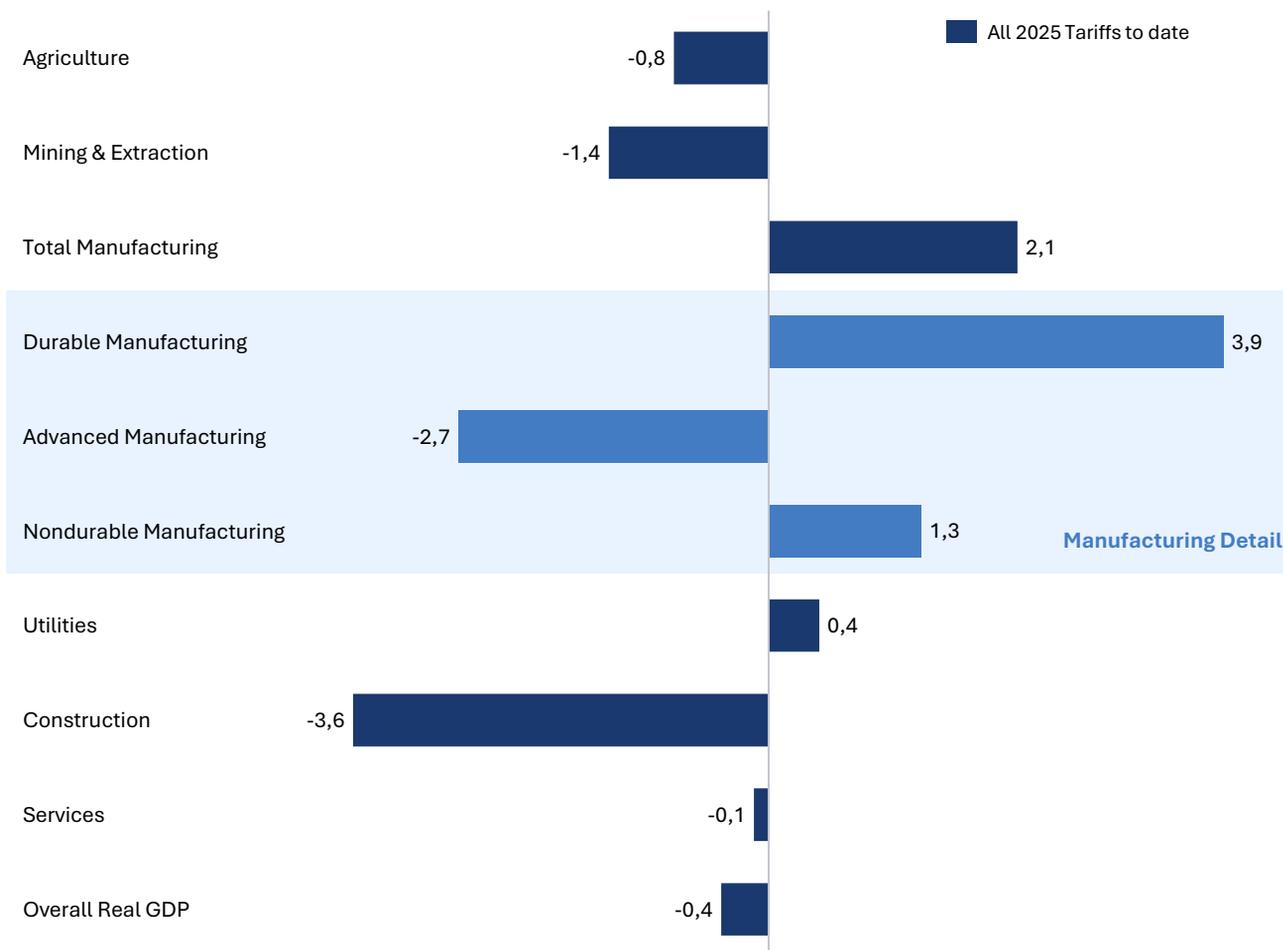
1. TBL defines “income” as CBO-concept post-tax-and-transfer income. “Short-run” refers to the effect over the next couple of years; TBL proxies for this definition by using CBO projections of the distribution of income in 2027, expressed in 2025 dollars.

Efeitos de longo prazo sobre a produção e o emprego setorial nos EUA

▶ As tarifas comerciais reduzem a dimensão global da economia norte-americana no longo prazo em 0,41%. Contudo, **para além do impacto sobre o PIB agregado, promovem igualmente uma redistribuição intersectorial significativa.** A produção de longo prazo na indústria transformadora evidencia um crescimento de 2,1% decorrente do efeito protecionista das tarifas, sendo que a produção da indústria transformadora de bens duradouros não avançados regista um incremento de 3,9%, enquanto a indústria de bens não duradouros apresenta um crescimento de 1,3%.

▶ Não obstante, **a indústria transformadora avançada sofre uma contração de 2,7%.** Importa salientar que a expansão do setor transformador no seu conjunto mais do que compensa as perdas registadas nos restantes setores económicos: o setor da construção contrai 3,6%, a agricultura diminui 0,8% e a extração mineira e exploração de recursos naturais reduz-se em 1,4%.

Efeitos das tarifas na variação do PIB real de longo prazo dos EUA, por setor



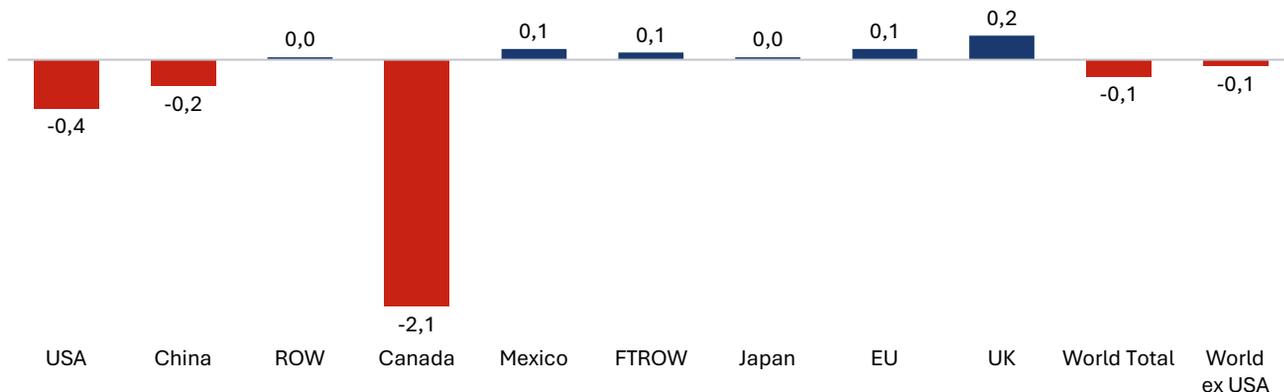
Unidade: Pontos percentuais

Notas: Tarifas dos EUA implementadas até 6 de agosto, acrescidas de retaliação estrangeira; Valor acrescentado real por setor.

Fonte: GTAP v7, The Budget Lab analysis



Varição de longo prazo no nível do PIB real decorrente das tarifas de 2025 implementadas até 6 de agosto



Unidade: Variação em pontos percentuais

Notas: FTROW = countries with a comprehensive free trade agreement with the US; ROW = all other countries.

Fonte: GTAP v7 [Corong et al (2017)], The Budget Lab analysis

- ▶ **O Canadá tem suportado o impacto mais significativo dos prejuízos decorrentes das tarifas norte-americanas até ao presente momento**, registando uma contração da sua economia a longo prazo de 2,1% em termos reais, o que reflete tanto as tarifas impostas pelos EUA quanto as medidas retaliativas canadianas implementadas até à data presente.
- ▶ **A economia chinesa apresenta uma redução de 0,2%, representando aproximadamente metade do impacto negativo verificado nos EUA.**
- ▶ Por sua vez, a economia da União Europeia demonstra um crescimento de 0,1 pontos percentuais a longo prazo, enquanto o Reino Unido regista um aumento de 0,2%, beneficiando parcialmente das vantagens proporcionadas pelo acordo comercial estabelecido entre os EUA e o Reino Unido.

Efeito das tarifas de 2025 implementadas até 6 de agosto no preço das *commodities*

Os gráficos apresentados *infra* demonstram de que forma o aumento de 1,8% no nível de preços, resultante das tarifas implementadas em 2025 até 6 de agosto, se refletiria nas diversas *commodities* individuais a curto prazo (antes da substituição), bem como o **incremento de preços de 1,5% a longo prazo** (após a substituição). Algumas conclusões fundamentais merecem particular destaque:

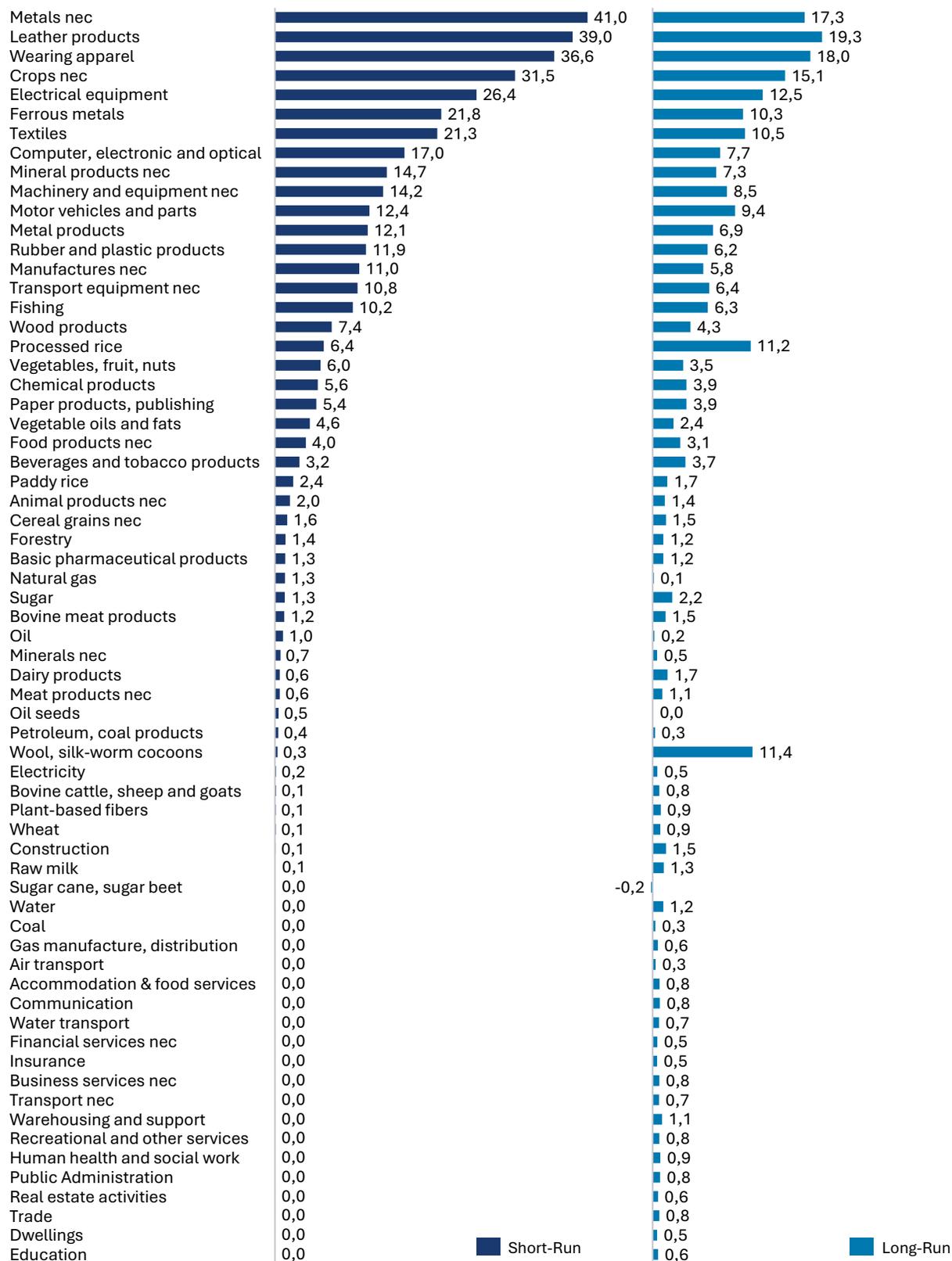
- ▶ **Os consumidores enfrentam aumentos particularmente significativos nos preços do vestuário e dos têxteis a curto prazo**: os preços aumentam 39% para os produtos de couro (calçado e carteiras de mão), 37% para o vestuário e 21% para os têxteis. Após os processos de substituição e as alterações no fornecimento global a longo prazo, os preços mantêm-se superiores em 19%, 18% e 11%, respetivamente.
- ▶ **Os preços dos produtos alimentares registam um aumento de 3,2% a curto prazo e permanecem 2,9% mais elevados a longo prazo**. Os produtos hortofrutícolas frescos apresentam inicialmente um custo superior em 7,0%, estabilizando posteriormente num patamar 3,6% mais elevado.
- ▶ **Os preços dos veículos automóveis aumentam 12,4% a curto prazo e 9,4% a longo prazo** (o que equivale a um acréscimo adicional de \$6 000 e \$4 500, respetivamente, ao preço de um automóvel novo médio de 2024).



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Efeito das tarifas de 2025 implementadas até 6 de agosto no preço das commodities



Unidade: Variação percentual do nível de preços

Nota: "nec" = "Not elsewhere classified."

Fonte: GTAP v7 [Corong et al (2017)], The Budget Lab analysis



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

2.12 Impactos da Política Protecionista adotada pelos EUA no sistema económico da União Europeiaia

Impactos setoriais

Reveste-se da maior importância sublinhar que **os valores globais dissimulam efeitos profundamente heterogêneos entre os diversos setores económicos e industriais**, decorrentes de **múltiplos fatores estruturais** de natureza fundamental. Em primeira instância, **as elasticidades comerciais manifestam variações substanciais entre as distintas categorias de produtos**, observando-se que determinados bens, nomeadamente a maquinaria, exibem elevada sensibilidade às flutuações de preços, ao passo que outros demonstram menor reatividade. Acresce que **a concentração das exportações e a dependência relativamente ao mercado norte-americano diferem substancialmente entre setores**, sendo de assinalar que os produtos farmacêuticos e automóveis representam quotas desproporcionalmente significativas das exportações da União Europeia destinadas ao mercado americano.

Sector automóvel

- ▶ Considerando as tarifas sobre veículos automóveis anunciadas em aproximadamente 25%, a indústria automóvel europeia enfrenta-se com desafios de magnitude considerável. **De acordo com análises conduzidas pelo Banco Central Europeu, antecipa-se que o setor venha a suportar um impacto de natureza substancial, atendendo ao pronunciado desequilíbrio comercial existente entre as indústrias dos EUA e da União Europeia.**

Importantes fabricantes automóveis, incluindo a Stellantis, a Mercedes-Benz e a Volvo, **suspenderam as respetivas previsões de rentabilidade devido à incerteza prevaemente relativamente às tarifas**, enfrentando o setor impactos negativos de dois dígitos ao nível do EBIT. A **BMI** observa que, não obstante a exceção contemplada no acordo comercial EUA-Reino Unido ter revelado maior generosidade do que inicialmente previsto, os setores automóveis economicamente relevantes no Japão, na Coreia do Sul e na Alemanha encontram-se altamente expostos a uma diminuição da procura.

Maquinaria e equipamento

- ▶ As exportações da União Europeia de maquinaria e equipamento de transporte, que totalizaram €157,7 mM destinados aos Estados Unidos da América em 2023, revelam-se **particularmente vulneráveis** à implementação de medidas tarifárias. **As elasticidades comerciais para produtos mecânicos apresentam valores particularmente elevados (Bottazzi et al. (2025))**, indicando que uma tarifa de 10% poderia resultar numa diminuição de 53% na procura de exportações.



Fonte: US tariffs: economic, financial and monetary repercussions, European Parliament, July 2025



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Impactos setoriais (Cont.)

Produtos farmacêuticos

- ▶ A presente imposição de tarifas farmacêuticas pelos países desenvolvidos constitui um marco histórico de relevância excecional, representando a primeira ocorrência desta natureza desde 1994. Nesse ano decisivo, os Estados Unidos da América, a União Europeia, o Canadá, o Japão, o Reino Unido, Macau, a Noruega e a Suíça formalizaram o Acordo sobre o Comércio de Produtos Farmacêuticos da Organização Mundial do Comércio, comumente denominado [Acordo Farmacêutico](#). Este instrumento jurídico internacional estabeleceu a eliminação permanente de tarifas e encargos sobre a generalidade dos produtos farmacêuticos e ingredientes farmacêuticos ativos (APIs), com o propósito fundamental de salvaguardar os utentes de perturbações nas cadeias de abastecimento e de oscilações prejudiciais nos preços.
- ▶ A [Declaração Conjunta entre os EUA e a UE](#), confirmou que os EUA implementarão uma tarifa de 15% sobre as exportações da UE no setor farmacêutico, com entrada em vigor a partir de dia 1 de setembro do corrente ano.
- ▶ **Não obstante, importa salientar que os EUA aplicarão tarifas preferenciais de Nação Mais Favorecida, fixadas em 2,5%, exclusivamente sobre determinados medicamentos genéricos e ingredientes farmacêuticos ativos (APIs).** Embora este quadro regulamentador proporcione alguma proteção aos fabricantes europeus de produtos farmacêuticos face a tarifas mais gravosas, constitui, ainda assim, um impacto significativamente adverso para o setor em questão, o qual mantém uma dependência estrutural considerável do mercado norte-americano.
- ▶ Não obstante as implicações potencialmente adversas desta medida, os representantes oficiais da União Europeia têm caracterizado a tarifa de 15% como um resultado favorável para os negociadores europeus. Esta percepção surge num contexto em que, ao longo do último ano, o Presidente dos EUA, Donald Trump, tem proferido ameaças consistentes relativamente à implementação de tarifas farmacêuticas que poderão atingir 200%, subsequentemente ao início de uma investigação comercial conduzida ao abrigo da Secção 232, em março de 2025.
- ▶ A Administração norte-americana tem empregado estrategicamente a ameaça de imposição de tarifas como instrumento de pressão sobre as empresas farmacêuticas, visando incentivar o investimento na produção em território nacional e promover a redução dos preços dos medicamentos. Em 31 de julho, o Presidente dirigiu uma [comunicação oficial a dezassete dos principais fabricantes de medicamentos](#), exigindo a implementação de reduções de preços no prazo de sessenta dias.

Esta medida constituiu um desenvolvimento direto de uma [ordem executiva promulgada em maio de 2025](#), que tinha por objetivo reduzir os preços dos medicamentos nos EUA de forma a equipará-los ao patamar mais baixo praticado pelos restantes países de desenvolvidos.

- ▶ **As tarifas em causa exercerão, indubitavelmente, efeitos significativos numa das indústrias de exportação mais robustas da União Europeia.** De acordo com os dados estatísticos da UN Comtrade, a União Europeia exportou aproximadamente \$113 mM em produtos farmacêuticos para os Estados Unidos em 2024, valor que representa mais de um terço das suas exportações globais neste setor. **Em contrapartida, as importações da União Europeia de produtos farmacêuticos provenientes dos Estados Unidos totalizaram apenas \$40 mM, evidenciando um desequilíbrio comercial favorável à União Europeia.**
- ▶ A título exemplificativo das adaptações estratégicas já em curso, a empresa dinamarquesa Novo Nordisk produz atualmente a maioria dos seus medicamentos destinados ao tratamento da obesidade para o mercado dos EUA nas suas instalações na Carolina do Norte. Todavia, os custos de produção desta empresa serão inevitavelmente afetados pelas tarifas incidentes sobre os insumos necessários ao processo produtivo.
- ▶ Os Estados Unidos da América enfrentarão, igualmente, repercussões significativas decorrentes da implementação das referidas medidas tarifárias. As empresas farmacêuticas manifestaram preocupações fundamentadas, alertando que as tarifas poderão causar perturbações substanciais nas cadeias de abastecimento de medicamentos, comprometendo simultaneamente os investimentos futuros em investigação e desenvolvimento farmacológico.
- ▶ Numerosos importadores procederam antecipadamente às suas aquisições, antes do prazo estabelecido para setembro, encontrando-se, na sua maioria, vinculados a contratos de longo prazo que restringem significativamente a sua capacidade de ajustamento dos preços de forma imediata. Todavia, prevê-se que, inevitavelmente, sejam compelidos a transferir os custos adicionais resultantes das tarifas sobre produtos farmacêuticos para os consumidores finais.
- ▶ Quando esta transferência de custos se concretizar, **o Governo dos Estados Unidos será diretamente afetado, considerando que suporta aproximadamente 40% dos custos totais com medicamentos através dos programas federais Medicaid e Medicare.** Verificar-se-á, paralelamente, um impacto direto sobre determinados agregados familiares norte-americanos, particularmente sobre os 8% da população nacional que se encontrava desprovida de seguro de saúde em junho de 2024.

Fonte: [US tariffs: economic, financial and monetary repercussions, European Parliament, July 2025](#); The Economist Intelligence Unit, 2025



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal



Mensagens-Chave

- 🔑 **Vulnerabilidade assimétrica:** A diversidade setorial, conquanto teoricamente benéfica, não se materializa numa distribuição equitativa do risco. **A disparidade na dependência de cada setor é de tal ordem que os efeitos decorrentes de uma eventual guerra comercial ou da imposição de tarifas alfandegárias manifestar-se-ão de forma assimétrica.** No caso particular de Portugal, não obstante o setor dominante - nomeadamente o farmacêutico - possa demonstrar uma resiliência relativamente superior, os setores de cariz mais tradicional ou industrial, caracterizados por uma menor representatividade, revelar-se-ão particularmente vulneráveis a medidas de natureza protecionista, ainda que a sua dependência global do mercado norte-americano se apresente como reduzida.
- 🔑 **A importância estratégica das medidas preventivas da UE perante os impactos negativos da fragmentação do sistema económico mundial:** Não obstante tratar-se de uma economia de pequena dimensão e caracterizada pela abertura ao exterior, a participação de Portugal na UE proporciona uma proteção significativa contra os efeitos adversos da fragmentação económica mundial. Com efeito, a preponderante maioria dos fluxos comerciais externos portugueses desenvolve-se no âmbito do mercado único europeu, o qual visa assegurar a livre circulação de bens, serviços, capitais e pessoas. Na medida em que os estados-membros procuram consolidar a sua segurança económica e minimizar os impactos decorrentes da incerteza, o estabelecimento de relações comerciais com países geograficamente e geopoliticamente mais próximos assume uma relevância prioritária (Amador et al. (2024)).
- 🔑 **Neste contexto de realinhamento à escala global e de reconfiguração dos fluxos comerciais internacionais, a posição geoestratégica de Portugal poderá constituir uma vantagem comparativa de considerável importância.**

**AICEP**Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Vulnerabilidades específicas por Estado-Membro

- ▶ No âmbito da União Europeia, [a exposição às medidas tarifárias norte-americanas apresenta variações substanciais entre os diversos Estados-Membros](#). Em termos proporcionais, as exportações destinadas aos EUA constituem uma parcela significativa das exportações extracomunitárias da Irlanda (53,7%) e da Alemanha (22,7%). A Alemanha, com um volume de €161,2 mM em exportações destinadas aos Estados Unidos da América (2024), configura-se como o Estado-Membro com maior exposição em valores absolutos.
- ▶ Itália (€64,8 mM), Irlanda (€72,1 mM), França (€47,1 mM), Países Baixos (€43,4 mM) e a Bélgica (€32,9 mM) registam, de igual modo, volumes de exportação substanciais em situação de risco.
- ▶ Os Estados-Membros cujos setores industriais apresentam relevância nos domínios automóvel e das máquinas enfrentam riscos desproporcionalmente elevados.
- ▶ A avaliação da exposição regional conduzida pelo instituto de investigação Bruegel combina dados setoriais, indicadores de emprego, cálculos de valor acrescentado bruto e informação de carácter regional, com o propósito de elaborar um índice abrangente de vulnerabilidade.

Esta metodologia proporciona uma compreensão mais pormenorizada da exposição do que uma análise exclusivamente centrada no nível nacional, possibilitando a identificação de regiões e indústrias específicas com maior suscetibilidade de perturbação económica decorrente da implementação das tarifas norte-americanas.

- ▶ Com base nesta análise, a Irlanda configurar-se-ia como o Estado-Membro mais exposto. Os setores químico, do equipamento de transporte e reparações, bem como o da alimentação e bebidas, apresentam um valor acrescentado de exportação excepcionalmente elevado e uma quota de emprego relativamente significativa no território irlandês. Caso os produtos farmacêuticos fossem incorporados na análise, o efeito revelar-se-ia ainda mais pronunciado, considerando a dimensão da indústria farmacêutica irlandesa, fortemente orientada para o mercado norte-americano. Itália é identificado como o segundo Estado-Membro mais exposto, apresentando uma vulnerabilidade elevada no setor do equipamento de transporte e uma parcela significativa de emprego exposto nas indústrias da moda e automóvel.



Fonte: [US tariffs: economic, financial and monetary repercussions, European Parliament, July 2025](#)



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

Impactos de desvio comercial

- ▶ **Uma consequência de extrema relevância estratégica relaciona-se com as implicações nas relações comerciais bilaterais e multilaterais com a China.** Conforme demonstrado por *Bottazzi et al.* (2025), as medidas tarifárias implementadas pelos Estados Unidos da América relativamente aos produtos chineses - que se situam atualmente em patamares substancialmente superiores aos aplicados à União Europeia - poderão resultar no **redirecionamento das exportações chinesas para o mercado europeu. Este fenómeno, designado de "segundo choque da China", tem o potencial de intensificar significativamente a concorrência enfrentada pelos produtores europeus no respetivo mercado interno, com particular incidência nos setores siderúrgico, eletrónico e da maquinaria industrial.**
- ▶ Este risco mantém-se em patamares elevados, não obstante a decisão da Administração Trump de implementar uma redução temporária das tarifas sobre mercadorias chinesas para 30%, no âmbito da trégua comercial de noventa dias estabelecida em 14 de maio. **Todavia, devido à sobreposição de múltiplas medidas regulamentares, as tarifas médias efetivas aplicadas pelos Estados Unidos da América aos produtos chineses continuam a situar-se no intervalo de 50% a 55%, mantendo, por conseguinte, incentivos substanciais ao desvio comercial.**
- ▶ De acordo com o [relatório Global Imbalances Report](#), publicado pelo Information Technology and Innovation Foundation (ITIF), as **economias do Sudeste Asiático são desproporcionalmente afetadas pelo novo regime tarifário norte-americano.** O aumento de tarifas nesta escala compromete, efetivamente, as estratégias de diversificação produtiva denominadas "China+1", que haviam conduzido à transferência de instalações fabris do nordeste para o sudeste asiático, numa lógica de redução da dependência de fornecedores únicos.
- ▶ **A análise desenvolvida pelo FMI sobre riscos geopolíticos sublinha que o desvio comercial induzido por medidas tarifárias pode produzir impactos setoriais de magnitude considerável.** A investigação conduzida por esta instituição demonstra que, enquanto os países exportadores de matérias-primas podem beneficiar da valorização dos preços durante períodos de tensão geopolítica, os países importadores tendem a experienciar efeitos adversos substancialmente mais pronunciados. Esta dinâmica reveste-se de particular relevância no contexto das preocupações relacionadas com o projetado "segundo choque da China" na União Europeia, uma vez que o incremento das tarifas norte-americanas sobre produtos chineses poderá redirecionar essas exportações para os mercados europeus. Tal redirecionamento intensificaria a concorrência nos setores em que a União Europeia e a China apresentam sobreposições produtivas, nomeadamente na siderurgia, eletrónica e maquinaria industrial.
- ▶ **As Perspetivas Globais do Comércio da Organização Mundial do Comércio, publicadas em abril de 2025, fornecem um enquadramento analítico adicional, projetando que as exportações chinesas de mercadorias registrarão um crescimento entre 4% e 9% em todas as regiões exteriores à América do Norte, em resultado do redirecionamento dos fluxos comerciais.** Simultaneamente, a Organização Mundial do Comércio assinala que as importações norte-americanas provenientes da China deverão registar uma contração acentuada em setores como os têxteis, vestuário e equipamentos elétricos, criando novas oportunidades de exportação para fornecedores alternativos com capacidade para colmatar esta lacuna de mercado.
- ▶ **Não obstante as preocupações anteriormente expostas, a análise desenvolvida pelo instituto de investigação Bruegel sugere que os receios relativos ao desvio comercial da China para a União Europeia poderão estar sobredimensionados.** A investigação conduzida pela *think-tank* demonstra que, dado que a União Europeia e a China apresentam vantagens comparativas substancialmente distintas, existe uma sobreposição limitada nas respetivas exportações, sendo que apenas 21 das 94 categorias de produtos analisadas apresentam potencial significativo de perturbação comercial. A maioria destas categorias corresponde a fluxos comerciais de reduzida expressão económica, sendo que as três categorias mais expostas - guarda-chuvas, produtos de vime e brinquedos - representam, cada uma, menos de 0,05% das exportações totais da União Europeia.
- ▶ **Os dados comerciais referentes a maio de 2025 sugerem que o "segundo choque da China" poderá estar a materializar-se com maior celeridade do que inicialmente projetado.** As exportações chinesas para a União Europeia registaram um crescimento de 12% em termos homólogos, enquanto as exportações para os EUA contraíram 34,5%, resultando num incremento de 22% do défice comercial da UE com a China no espaço de apenas um mês. O crescimento foi particularmente acentuado nos Estados-Membros de menor dimensão económica, com as exportações chinesas para a Estónia a crescerem 79,4%, para Chipre 70,5% e para a Bulgária 46,7%.
- ▶ O impacto setorial confirma as preocupações previamente identificadas: as exportações chinesas de baterias para a UE aumentaram 52% no conjunto da União, enquanto as importações alemãs de dispositivos móveis inteligentes provenientes da China registaram um crescimento extraordinário de 221,6%. Conjugado com o crescimento exponencial das remessas de comércio eletrónico de baixo valor - que representam atualmente 5,43% do total das exportações chinesas para a União Europeia -, estes dados demonstram que o desvio comercial está a ocorrer através de múltiplos canais de distribuição. **A correlação temporal com o incremento das tarifas norte-americanas sugere que as forças de mercado estão a impulsionar o reequilíbrio estrutural.**

Fonte: [US tariffs: economic, financial and monetary repercussions, European Parliament, July 2025](#)



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

Implicações de política pública para a União Europeia

- ▶ As análises mais recentes conduzidas por instituições financeiras de reconhecido prestígio internacional evidenciam que **a dinâmica do dólar norte-americano se encontra a evoluir segundo padrões absolutamente inéditos, circunstância que poderá, simultaneamente, complexificar e beneficiar a posição estratégica da União Europeia no panorama económico global.**
- ▶ Conforme estabelecido pela teoria económica tradicional, a divisa do país que implementa políticas tarifárias tende, habitualmente, a registar uma valorização, ao passo que a volatilidade inerente aos mercados financeiros beneficia tipicamente as moedas consideradas como "refúgio seguro", das quais o dólar constitui o exemplo paradigmático. Não obstante, verifica-se presentemente a manifestação do padrão diametralmente oposto, configurando uma anomalia de considerável relevância analítica.
- ▶ **Este comportamento cambial manifestamente atípico, conjugado com as projeções que apontam para uma desvalorização substancial do dólar, estimada entre 25% e 30% relativamente aos patamares correntes, introduz uma dimensão inteiramente nova nas considerações estratégicas que devem nortear a atuação da União Europeia.** Um dólar persistentemente enfraquecido poderá atenuar, ainda que de forma meramente parcial, as preocupações relativas à competitividade das exportações comunitárias face às tarifas impostas; contudo, tal cenário reforçaria concomitantemente o euro, circunstância que poderia introduzir complexidades adicionais na gestão da política monetária e dos desafios inflacionários com que se defronta o Banco Central Europeu.
- ▶ **O *Annual Economic Report*, elaborado pelo BIS, sublinha de forma inequívoca que a incerteza em matéria de política comercial atingiu "patamares historicamente elevados" durante o primeiro semestre de 2025.** Esta situação encontra-se agravada pelas alterações estruturais verificadas na arquitetura do sistema financeiro global, as quais intensificam significativamente a transmissão internacional dos riscos associados à estabilidade financeira.
- ▶ No atual enquadramento geopolítico e económico, e **segundo as recomendações apresentadas no *Relatório Draghi sobre o reforço da competitividade da União Europeia*, esta encontra-se perante uma oportunidade estratégica de excepcional relevância para consolidar significativamente a posição internacional do euro enquanto divisa de referência global.** Para tal desiderato, torna-se absolutamente imperioso enfrentar as fragilidades estruturais identificadas através da implementação de uma estratégia abrangente e multifacetada.
- ▶ Um elemento de importância crucial consiste na **ampliação substancial da disponibilidade de ativos seguros e líquidos denominados em euros.** A escassez relativa destes instrumentos financeiros de elevada

qualidade constitui, presentemente, um fator limitativo da atratividade da moeda europeia, particularmente no que concerne à sua utilização enquanto divisa de reserva global.

- ▶ Tal como enfaticamente destacado no Relatório Draghi, **a emissão de dívida comum por parte da União Europeia permitiria a criação de um mercado unificado e de vasta dimensão de ativos seguros.** Esta medida espelhará a profundidade e a liquidez características do *U.S. Treasury market*, proporcionando aos bancos centrais e aos investidores institucionais globais um conjunto alargado e absolutamente fiável de instrumentos financeiros. Simultaneamente, tal iniciativa contribuiria para a redução da fragmentação dos rendimentos soberanos verificada na área do euro, ao mesmo tempo que proporcionaria garantias sólidas de confiança aos agentes económicos.
- ▶ **A atratividade do euro enquanto moeda de reserva internacional poderia igualmente beneficiar substancialmente de uma integração mais ampla e aprofundada dos mercados de capitais europeus,** designadamente através do avanço decisivo da União das Poupanças e dos Investimentos. Conforme enfaticamente salientado no Relatório Draghi, mercados de capitais mais integrados constituem motores fundamentais e indispensáveis de crescimento económico, estabilidade financeira e competitividade global. Uma maior integração destes mercados contribuiria para tornar o espaço económico europeu substancialmente mais atrativo ao investimento externo, canalizando, desta forma, financiamento adicional e de qualidade superior para a economia europeia no seu conjunto.
- ▶ **O projeto do euro digital poderá desempenhar um papel de relevo no reforço da perceção do euro como moeda internacional de referência.** Neste particular contexto, poderá ser ponderada a sua utilização para finalidades de grande escala, nomeadamente a compensação e liquidação de valores mobiliários e a execução de pagamentos internacionais, medidas suscetíveis de atrair de forma significativa os investidores globais. O Banco Central Europeu tem salientado recentemente, e de forma particularmente enfática, o papel do euro digital enquanto instrumento de defesa da soberania europeia. Esta valorização surge como resposta a uma Administração norte-americana que promove ativamente a adoção alargada de *stablecoins* e criptomoedas indexadas ao dólar, bem como enquanto meio eficaz de reduzir a dependência relativamente aos esquemas de cartões de pagamento de origem norte-americana no espaço económico europeu.
- ▶ **A presente conjuntura exige, por conseguinte, uma abordagem estratégica coordenada e de largo espetro, que capitalize as oportunidades emergentes para o reforço da posição internacional do euro, ao mesmo tempo que mitiga os riscos associados à crescente instabilidade do ambiente comercial global.**

Fonte: [US tariffs: economic, financial and monetary repercussions, European Parliament, July 2025](#)



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal



03

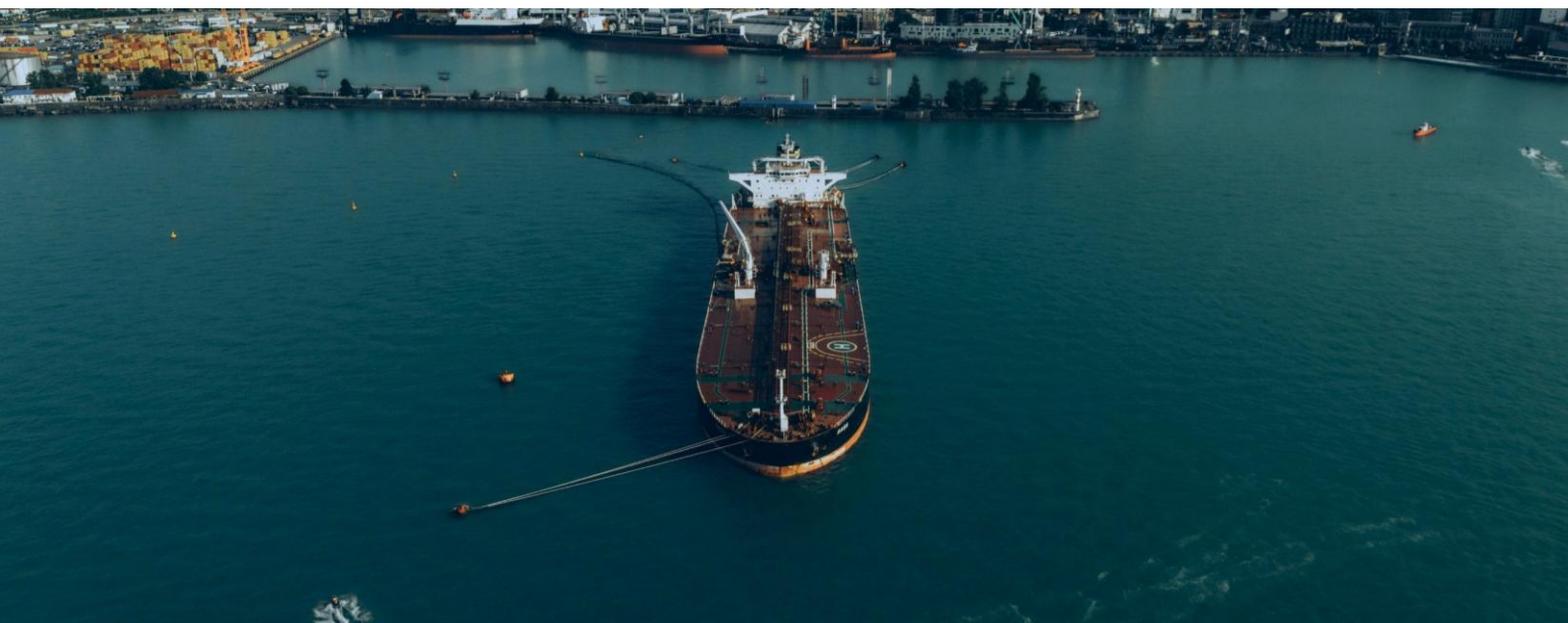


Conclusão

03 Conclusão



-  **A crescente fragmentação geopolítica tem vindo a transformar substancialmente o processo de integração global, manifestando-se através da regionalização do comércio internacional e da realocação estratégica das cadeias de produção.** Este fenómeno caracteriza-se pela emergência de blocos económicos rivais, pela diminuição da cooperação multilateral, pelo incremento das políticas protecionistas e pela intensificação da rivalidade estratégica entre nações, exercendo um impacto direto e significativo sobre os fluxos comerciais e os investimentos internacionais.
-  Não obstante esta conjuntura desafiante, de acordo com o Fundo Monetário Internacional, **o cenário prospetivo para o biénio subsequente revela-se de cauteloso otimismo, embora permeado por riscos substanciais.** Estes riscos fundamentam-se na escalada tarifária que poderá exacerbar os níveis inflacionários e comprometer o crescimento económico, na fragmentação dos setores tecnológico e financeiro, bem como na necessidade premente de cooperação internacional para prevenir o advento de uma nova era de estagnação e conflitualidade económica.
-  **No que concerne a Portugal, apesar das projeções de crescimento favoráveis, o Banco de Portugal manifesta preocupação relativamente aos riscos elevados associados à instabilidade geopolítica e à fragmentação do comércio mundial.** A capacidade de Portugal para manter a sua trajetória de crescimento económico dependerá fundamentalmente da resiliência das empresas exportadoras nacionais, da solidez da cooperação europeia e da estabilidade das relações comerciais globais.
-  **Para as entidades governamentais, a mensuração do impacto de todas as variáveis envolvidas no atual cenário geoeconómico e político de elevada imprevisibilidade constitui um desafio de extrema complexidade.** Esta dificuldade decorre do facto de as tarifas não afetarem exclusivamente os países diretamente visados, mas igualmente terceiros países integrados nas mesmas cadeias de valor globais.
-  Consequentemente, **as empresas portuguesas podem ser adversamente afetadas por incrementos nos custos dos inputs, desvios nos fluxos comerciais ou perda de competitividade, sem que tais impactos sejam imediatamente perceptíveis nas estatísticas oficiais.**
-  **As entidades governamentais responsáveis pela promoção do comércio e do investimento, designadamente a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP), podem desempenhar um papel fundamental no apoio às empresas nacionais.** A AICEP constitui a entidade fundamental para a transformação das vulnerabilidades dos demais países numa oportunidade estratégica para Portugal. A agência deve operar de modo proativo e coordenado, recorrendo à captação de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) como instrumento para atrair a atividade produtiva para território nacional e à promoção das exportações como mecanismo para assegurar que os produtos portugueses, em lugar de serem prejudicados por medidas tarifárias, se integrem em cadeias de valor globais renovadas e mais resilientes.



AICEP

Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

A implementação coordenada de determinadas medidas, constituirá um elemento crucial para assegurar a resiliência e competitividade das empresas portuguesas num contexto geoeconómico crescentemente complexo e fragmentado

Domínio	Medidas de Apoio Estratégico
<p>Informação e Inteligência de Mercado</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Divulgação de alertas precoces e elaboração de análises de impacto setorial específicas; ▶ Monitorização sistemática de riscos comerciais e tarifários em mercados estratégicos; ▶ Apoio especializado na interpretação de novas regulamentações comerciais e barreiras não tarifárias.
<p>Diversificação de Mercados</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Promoção de missões empresariais e participação em feiras internacionais em mercados alternativos, nomeadamente em África, América Latina e Sudeste Asiático; ▶ Apoio técnico à entrada em novos mercados através da elaboração de estudos de mercado, estabelecimento de contactos locais e desenvolvimento de parcerias institucionais.
<p>Financiamento e Incentivos</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Criação de linhas de crédito específicas para processos de internacionalização e adaptação a novos mercados; ▶ Concessão de apoios financeiros à relocalização de cadeias de abastecimento ou à substituição de fornecedores afetados por medidas tarifárias; ▶ Implementação de incentivos à inovação e diferenciação de produtos, visando o incremento da competitividade externa.
<p>Diplomacia Económica</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Intervenção diplomática junto de parceiros internacionais e da União Europeia para negociar exceções tarifárias ou reduzir barreiras comerciais; ▶ Participação ativa em fóruns multilaterais com vista à defesa dos interesses das empresas portuguesas.
<p>Capacitação e Consultoria Especializada</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Desenvolvimento de programas de formação em gestão de risco internacional, comércio internacional e conformidade regulatória; ▶ Prestação de consultoria personalizada para reestruturação de estratégias de exportação e otimização da gestão de cadeias de valor globais.



AICEP

Agência para o Investimento
e Comércio Externo de Portugal

AICEP | O parceiro da sua empresa

INFORMAÇÃO LEGAL: *Este documento tem natureza meramente informativa e o seu conteúdo não pode ser invocado como fundamento de nenhuma reclamação ou recurso. A AICEP não assume a responsabilidade pela informação, opinião, ação ou decisão baseada neste documento, tendo realizado todos os esforços possíveis para assegurar a exatidão da informação contida nas suas páginas.*

portugalglobal.pt