



PTRR: da heresia económica ao desígnio nacional

Instituto Superior Miguel Torga, 2026.05.27

António Mendonça

Bastonário da Ordem dos Economistas

Professor Catedrático Jubilado

<https://blogeconomistas.pt/ptrr-sera-que-e-desta/>

<https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/ainda-o-ptrr-da-heresia-economica-ao-designio-nacional/>

Últimas projeções (C. Europeia, primavera 2026)

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/economic-forecasts/spring-2026-economic-forecast-slowdown-growth-energy-shock-drives-inflation_en

Key figures



GDP

EU:

2025: **1.5%**

2026: **1.1%**

2027: **1.4%**

Euro area:

2025: **1.4%**

2026: **0.9%**

2027: **1.2%**



Inflation

EU:

2025: **2.5%**

2026: **3.1%**

2027: **2.4%**

Euro area:

2025: **2.1%**

2026: **3.0%**

2027: **2.3%**



Deficit

EU:

2025: **-3.1%**

2026: **-3.5%**

2027: **-3.6%**

Euro area:

2025: **-2.9%**

2026: **-3.3%**

2027: **-3.5%**



Unemployment

EU:

2025: **6.0%**

2026: **6.0%**

2027: **6.0%**

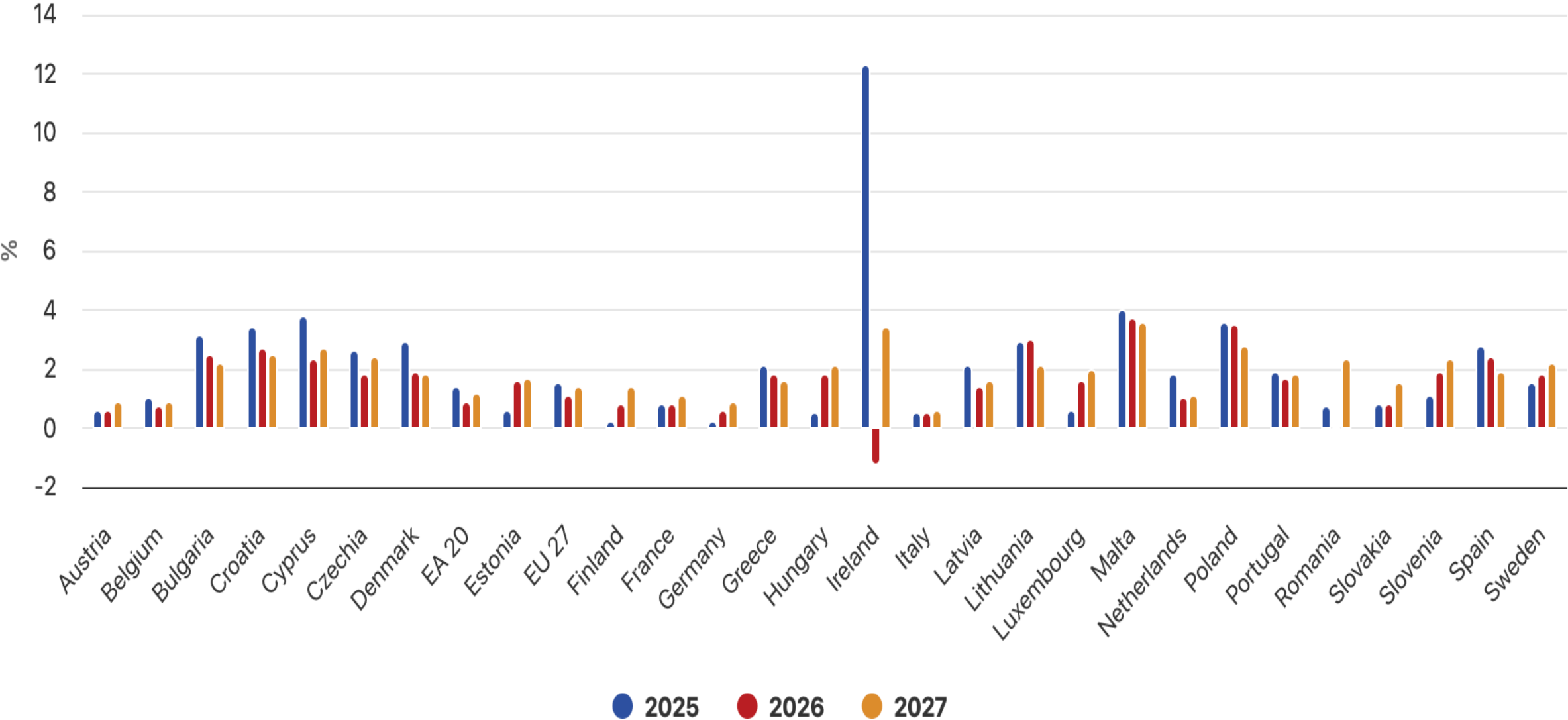
Euro area:

2025: **6.3%**

2026: **6.4%**

2027: **6.4%**

Economic Forecast - Spring 2026



After reaching 1.5% in 2025, EU GDP growth is now projected to slow down to 1.1% this year—0.3 pps. lower than in the Autumn 2025 Forecast—while inflation is expected to rise to 3.1%, an upward revision of a full percentage point compared to the Autumn 2025 Forecast.

The EU aggregate general government deficit is projected to gradually widen over the forecast horizon, rising from 3.1% of GDP in 2025 to 3.6% in 2027. This deterioration reflects a combination of subdued economic activity, higher interest expenditure, rising defence spending and new fiscal measures that aim to shield consumers and firms from high energy prices (see Box I.9.1).

Table III.38.1: **Main features of country forecast - UNITED STATES**

	2025		06-21	Annual percentage change					
	bn USD	Curr. prices		2022	2023	2024	2025	2026	2027
GDP	30762.1	100.0	1.8	2.5	2.9	2.8	2.1	2.2	2.1
Private Consumption	20954.9	68.1	2.0	3.0	2.6	2.9	2.6	2.1	2.1
Public Consumption	4165.3	13.5	0.9	-1.3	3.0	3.3	0.6	0.8	1.3
Gross fixed capital formation	6553.3	21.3	1.8	1.9	3.8	3.5	2.7	2.8	2.6
Exports (goods and services)	3319.7	10.8	2.9	7.6	2.8	3.6	1.6	2.6	2.2
Imports (goods and services)	4246.1	13.8	2.5	8.5	-0.9	5.8	2.7	1.1	2.5
GNI (GDP deflator)	30797.2	100.1	1.8	2.5	2.7	2.4	2.3	2.1	1.9
Contribution to GDP growth:	Domestic demand		1.9	2.3	3.0	3.2	2.4	2.1	2.2
	Inventories		0.0	0.6	-0.4	0.0	-0.1	-0.1	0.0
	Net exports		0.0	-0.4	0.5	-0.4	-0.2	0.1	-0.1
Employment			0.5	3.8	1.8	1.2	0.1	0.2	0.3
Unemployment rate (a)			6.3	3.6	3.6	4.0	4.3	4.5	4.4
Compensation of employees / head			3.1	2.9	3.7	4.6	4.7	3.7	3.4
Unit labour costs whole economy			1.8	4.2	2.5	2.9	2.6	1.7	1.6
Saving rate of households (b)			12.2	9.8	11.8	11.6	10.4	10.2	9.3
GDP deflator			2.0	7.1	3.7	2.5	2.8	3.3	2.1
Consumer price index			2.1	8.0	4.1	2.9	2.6	3.5	2.1
Terms of trade goods			0.5	3.9	-1.1	-0.8	0.8	1.3	-0.2
Trade balance (goods) (c)			-4.6	-4.6	-3.8	-4.1	-4.0	-3.7	-3.6
Current-account balance (c)			-3.0	-3.8	-3.4	-4.0	-3.7	-3.5	-3.6
General government balance (c)			-7.8	-3.7	-8.0	-8.0	-7.4	-8.0	-7.9
Structural budget balance (d)			:	:	:	:	:	:	:
General government gross debt (c)			97.8	120.6	122.3	123.6	125.2	126.4	129.0

(a) as % of total labour force. (b) gross saving divided by adjusted gross disposable income. (c) as a % of GDP. (d) as a % of potential GDP.

(*) Employment data from the BLS household survey.

PORTUGAL

Indicators	2025	2026	2027
GDP growth (% , yoy)	1.9	1.7	1.8
Inflation (% , yoy)	2.2	3.0	2.3
Unemployment (%)	6.0	5.9	5.8
General government balance (% of GDP)	0.7	-0.1	-0.4
Gross public debt (% of GDP)	89.7	87.6	86.0
Current account balance (% of GDP)	1.0	0.1	0.2

Economic forecast for Germany

The latest macroeconomic forecast for Germany.

21 MAY 2026

After two years of recession and weak growth of 0.2% in 2025, economic activity is set to expand by 0.6% in 2026 and 0.9% in 2027. The energy price shock has raised costs and prices, weighing on real incomes and profit margins, thereby slowing demand. However, the ramp-up in public spending is set to contribute positively to overall growth. Private consumption is expected to strengthen somewhat in 2027, as uncertainty subsides and sentiments improve. Investment is set to recover only gradually, largely due to the public component. The fiscal expansion expected from the implementation of the 2025 reform of the constitutional fiscal framework began slowly. The general government deficit in 2025 stood at 2.7% of GDP, unchanged from 2024. Over the forecast horizon, the deficit is expected to increase to 3.7% and 4.1%, driven by higher defence spending and public investment and tax relief measures.

ALEMANHA

Indicators	2025	2026	2027
GDP growth (% , yoy)	0.2	0.6	0.9
Inflation (% , yoy)	2.3	2.9	2.7
Unemployment (%)	3.8	4.0	3.9
General government balance (% of GDP)	-2.7	-3.7	-4.1
Gross public debt (% of GDP)	63.5	65.8	68.0
Current account balance (% of GDP)	4.7	3.5	3.1

Economic forecast for France

The latest macroeconomic forecast for France.

21 MAY 2026

Following growth of 0.8% in 2025, economic activity in France is set to grow at the same rate in 2026, weighed down by the energy shock. In 2027, at unchanged policies, economic activity is forecast to pick up slightly to 1.1%. Aeronautics and increased orders in the defence industry are set to support investment and net exports. The fallout from the conflict in the Middle East should lift inflation to 2.4% in 2026 and 1.8% in 2027. The government deficit is forecast to remain at 5.1% in 2026, before edging up to 5.7% in 2027. Public debt is set to increase to some 120% of GDP by 2027, up from 115.6% in 2025, on the back of sizeable primary deficits.

FRANÇA

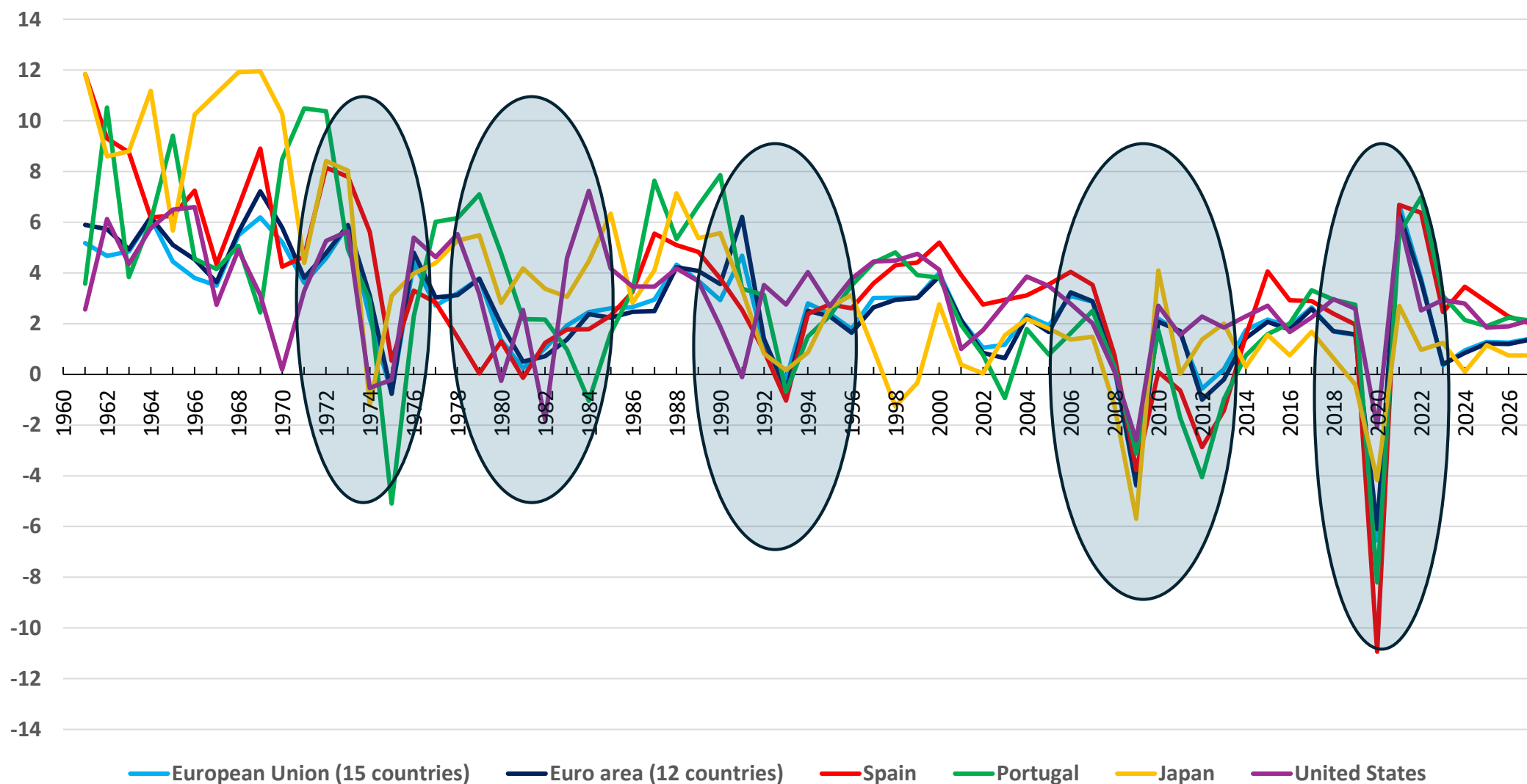
Indicators	2025	2026	2027
GDP growth (% , yoy)	0.8	0.8	1.1
Inflation (% , yoy)	0.9	2.4	1.8
Unemployment (%)	7.7	8.3	8.7
General government balance (% of GDP)	-5.1	-5.1	-5.7
Gross public debt (% of GDP)	115.6	118.1	120.2
Current account balance (% of GDP)	-0.2	-0.4	-0.2

Globalização ou fragmentação?

Dinâmicas da globalização

Taxas de crescimento do PIB real: 1961 – 2027

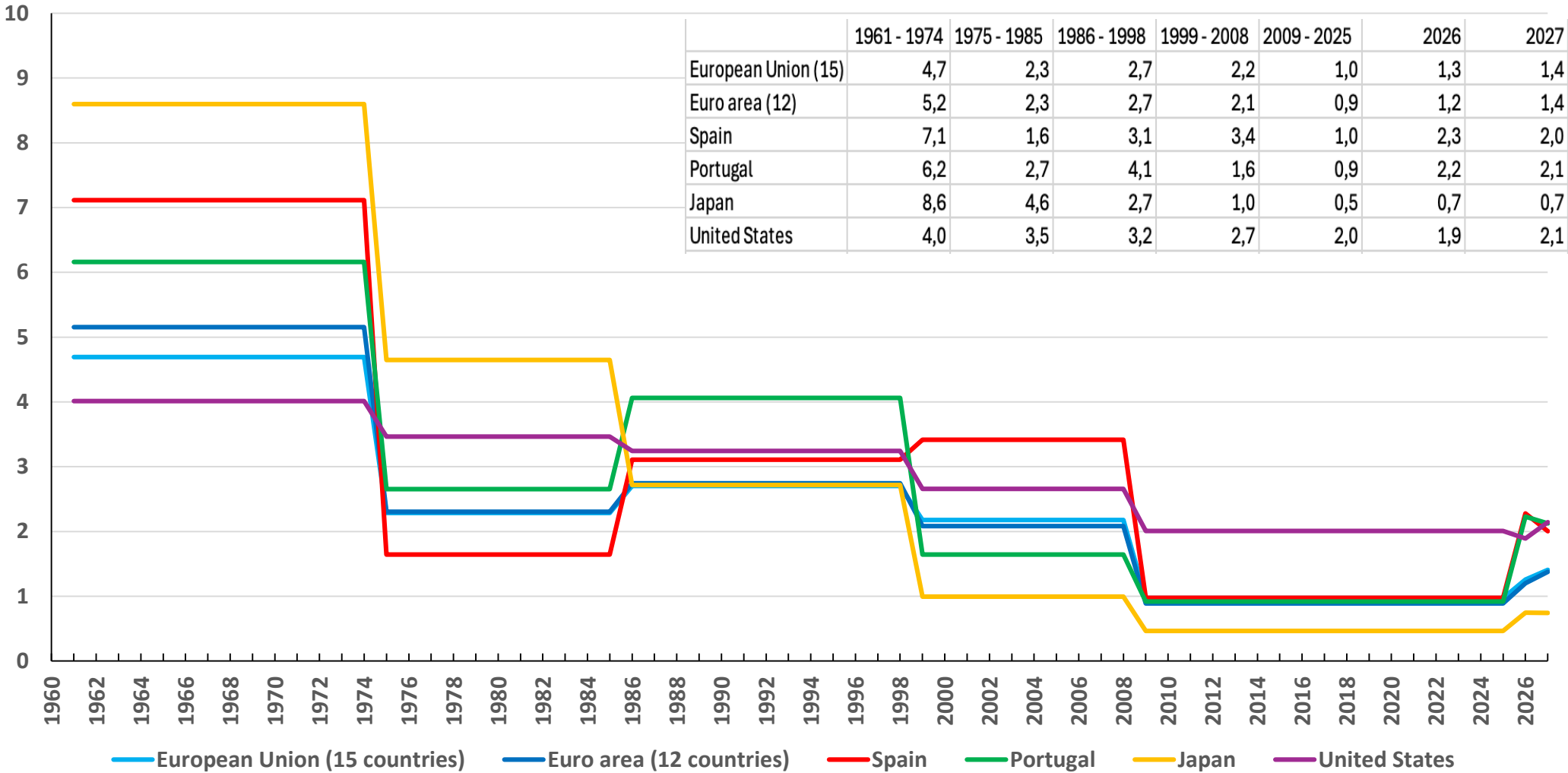
2026 e 2027 - Projeções

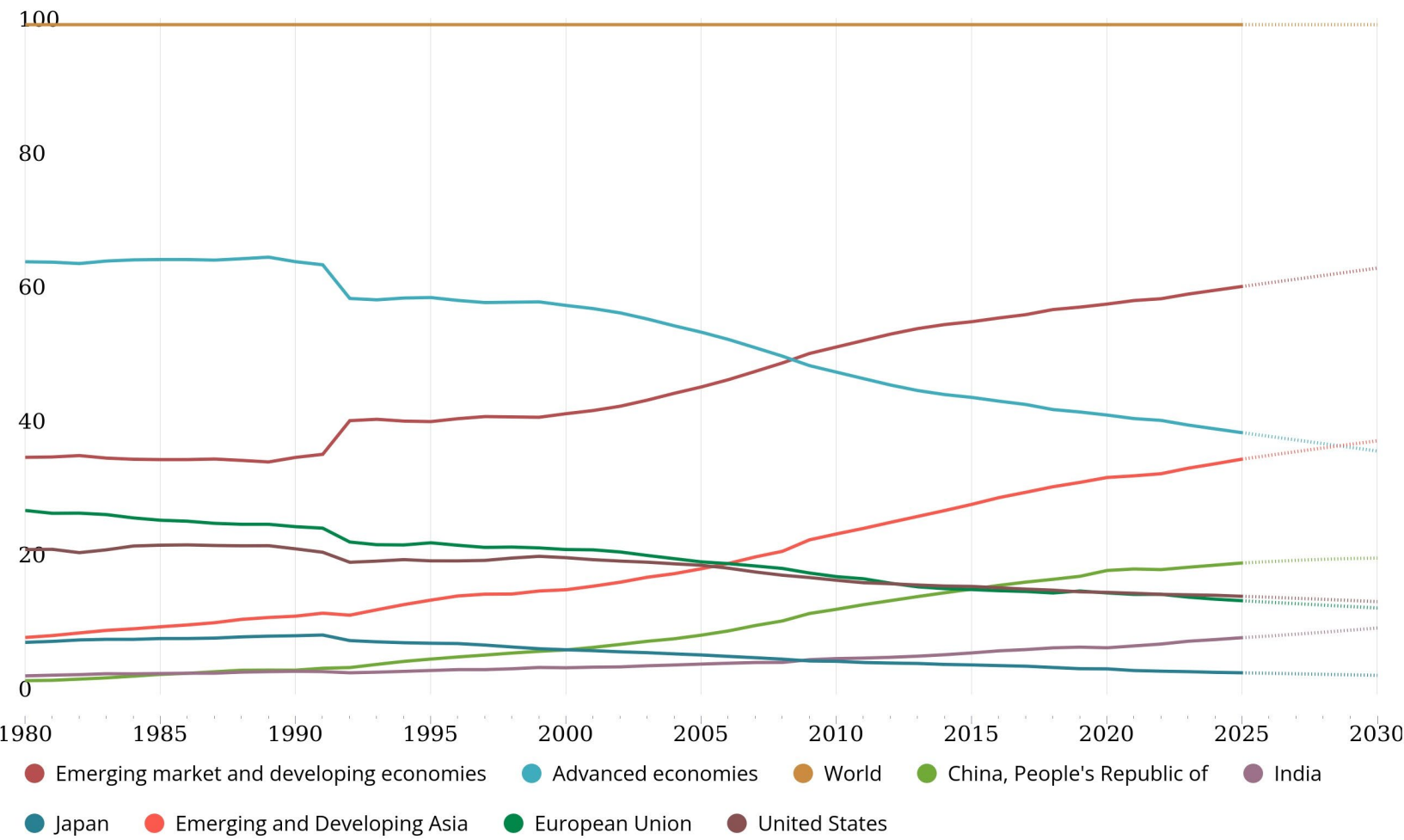


Fonte: AMECO, 2025, outubro.

Taxas de crescimento do PIB real: 1961 – 2027

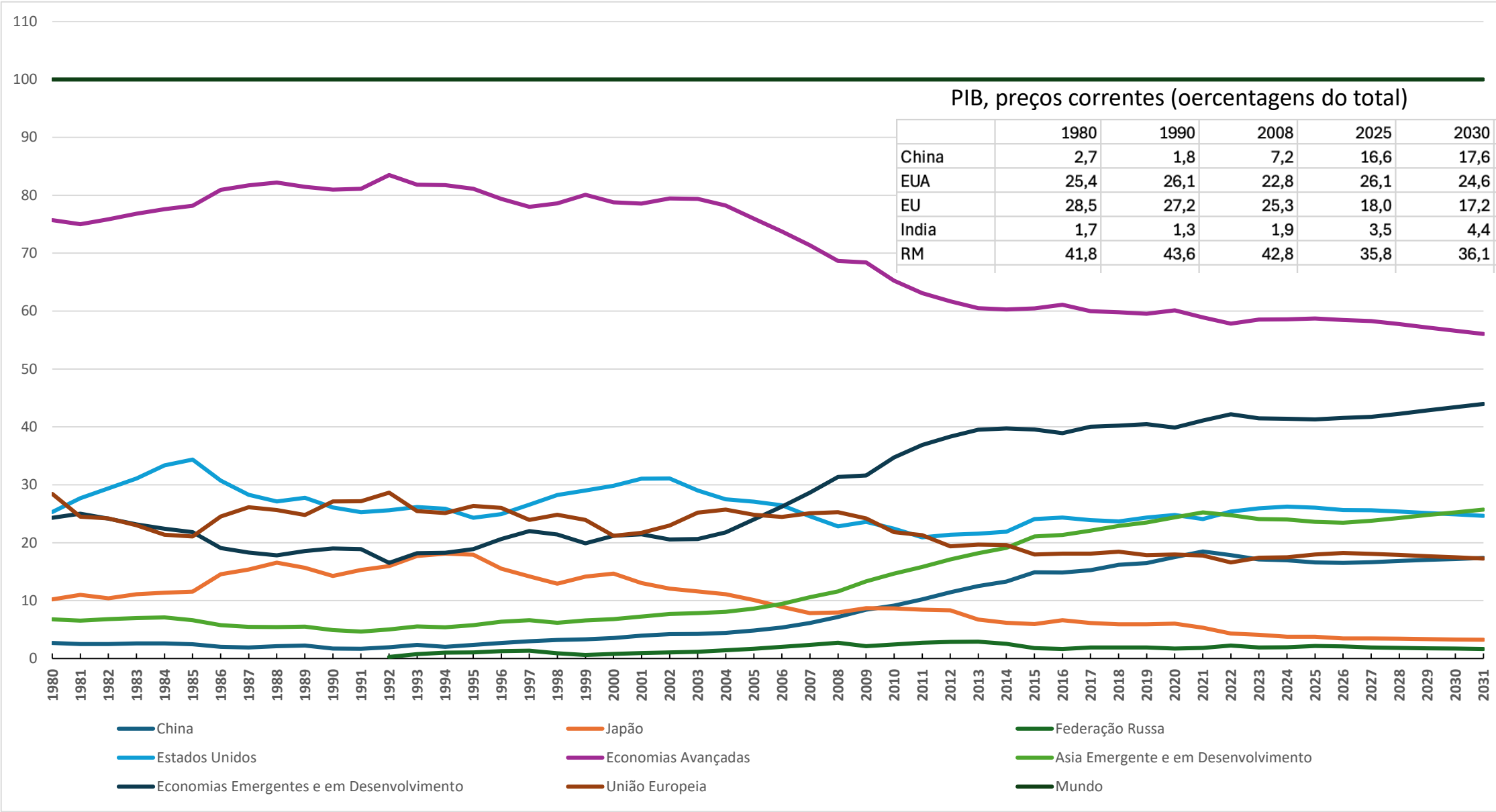
Médias por períodos (2026 e 2027: projeções)

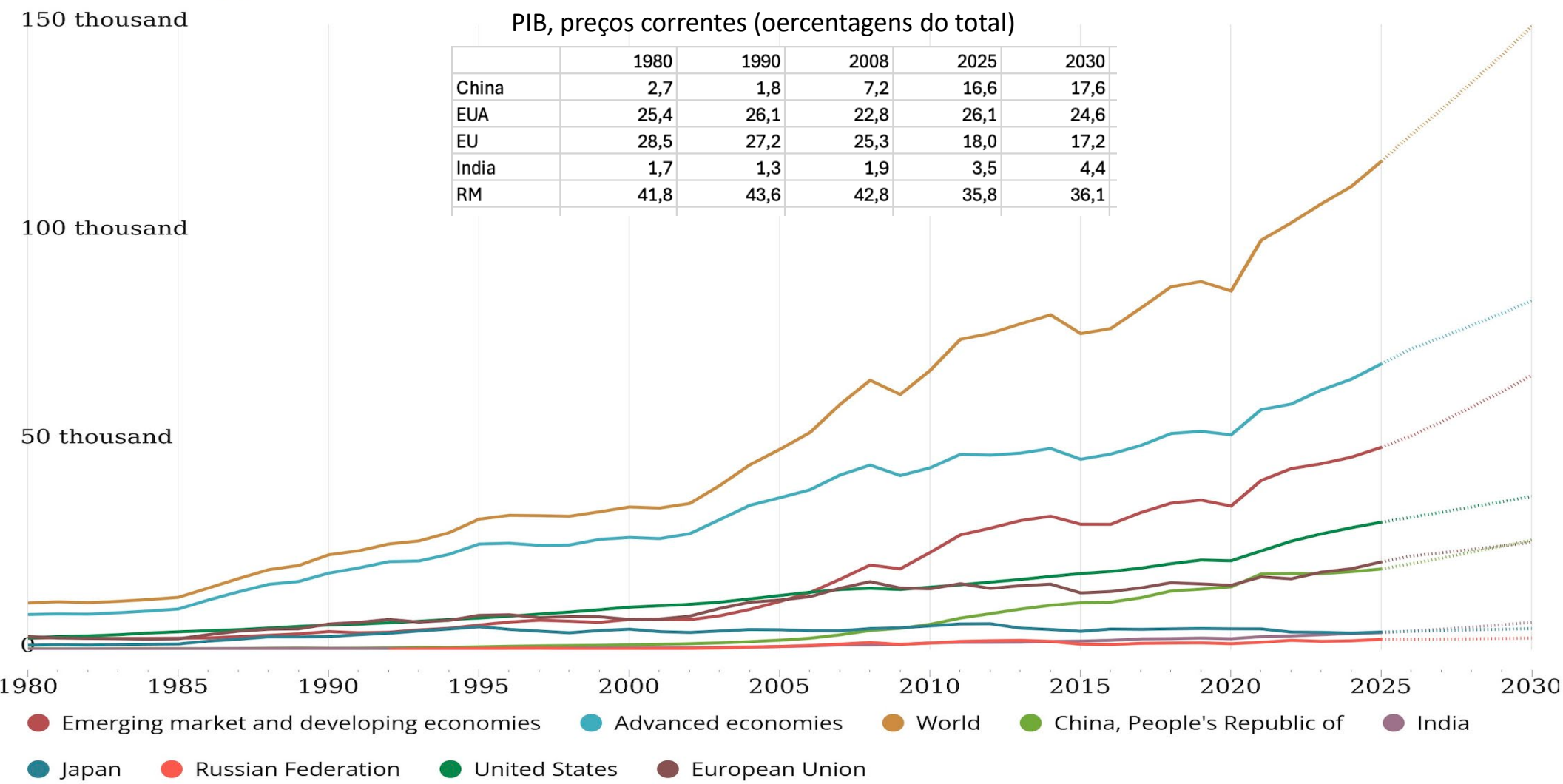




	1990	2025	2030
Emerging market and developing economies	35.39	60.92	63.66
Advanced economies	64.61	39.08	36.35
World	100	100	100
China, People's Republic of	3.63	19.63	20.36
India	3.46	8.48	9.92
Japan	8.77	3.23	2.85
Emerging and Developing Asia	11.69	35.14	37.87
European Union	25.05	13.99	12.91
United States	21.74	14.65	13.86

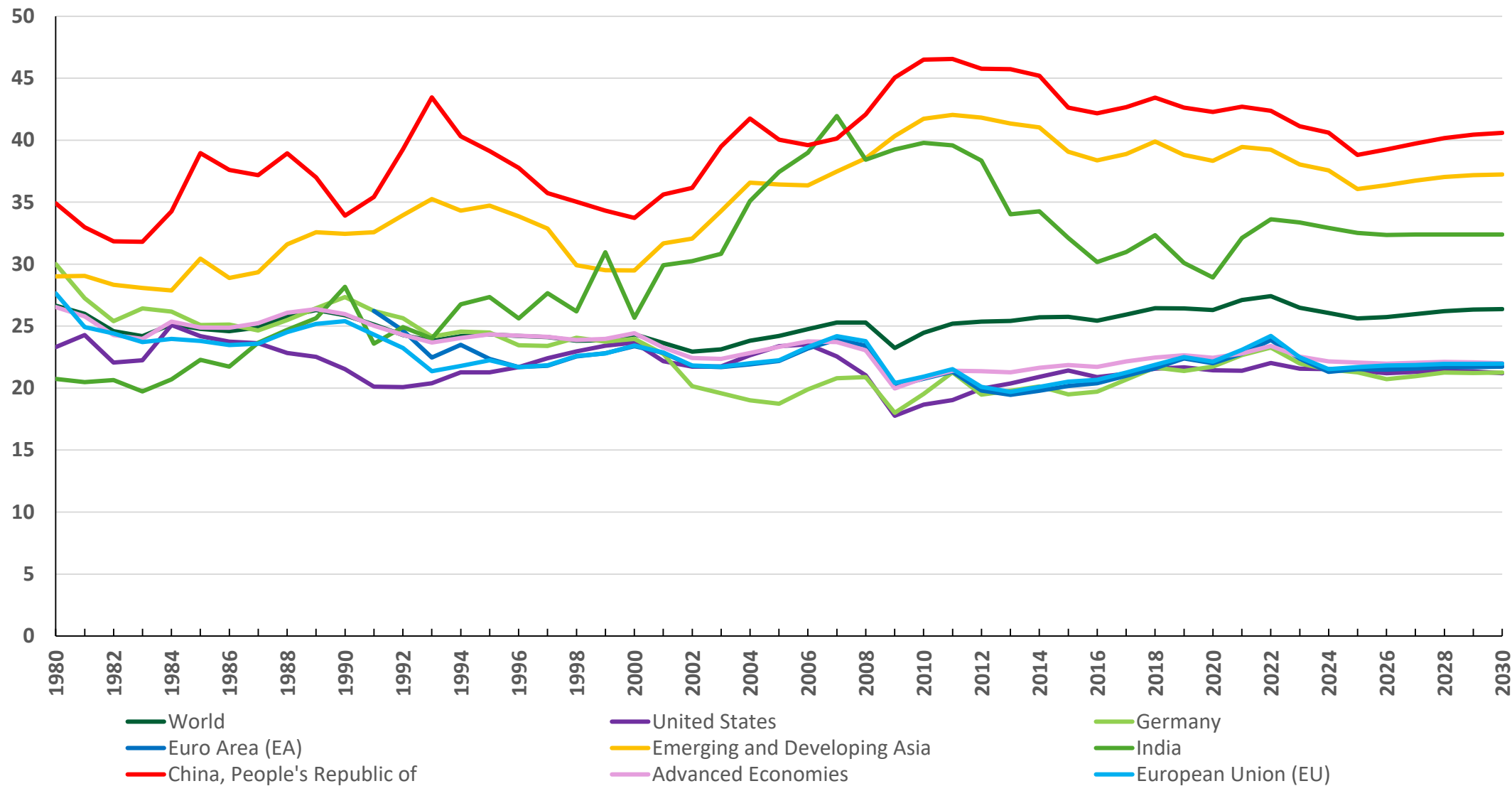
PIB (Preços Correntes); % do total do Mundo





Formação Bruta de Capital (% do PIB): 1980-2020

(2026-2030: Projeções)



Fonte: IMF, WEO, 2025, janeiro.

PTRR: da heresia económica ao desígnio nacional

<https://blogeconomistas.pt/ptrr-sera-que-e-desta/>

<https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/ainda-o-ptrr-da-heresia-economica-ao-designio-nacional/>

1. Um contexto de rutura

- Estamos num momento de **rutura histórica múltipla**:
 - económica (mudança de paradigma produtivo),
 - geopolítica (fragmentação e economia de segurança),
 - climática (eventos extremos),
 - institucional (crise de capacidade de execução).
- A resposta a estas ruturas não pode ser conjuntural:
 - exige **estratégia, planeamento e investimento estruturado**.
- É neste contexto que surge o PTRR:
 - não como programa setorial,
 - mas como **tentativa de reorganização estratégica do investimento público**.

O PTRR deve ser compreendido como uma tentativa de resposta a uma crise **não apenas económica, mas sistémica**.

2. Do tabu ao desígnio: o regresso da política económica

- **Durante décadas:**
 - o desvalorização da estratégia,
 - o minimização do papel do Estado,
 - o rejeição do planeamento
- **O PTRR marca uma inflexão conceptual:**
 - o recuperação da ideia de planeamento estratégico;
 - o legitimação da intervenção pública orientada.

- **Inserção europeia:**

O NextGenerationEU é o primeiro grande ensaio de:

- financiamento comum,
- política industrial,
- coordenação estratégica europeia

O PTRR não é apenas um plano. Apresenta-se como uma expressão de uma mudança de paradigma económico.

3. O PTRR: natureza e arquitetura

a) Natureza do instrumento

- Não é um fundo autónomo:
 - **é um quadro agregador e estratégico de investimentos**
- Integra:
 - PRR,
 - PT2030,
 - OE,
 - investimento privado.

b) Escala financeira

- Cerca de **22,6 mil milhões de euros**
- Forte componente de financiamento:
 - público,
 - europeu,
 - privado (PPP, concessões).

c) Horizonte temporal

- 2026–2034 (curto, médio e longo prazo)
- Opção deliberada por:
 - **transformação estrutural, não apenas recuperação**

d) Estrutura em três pilares

- **Recuperar** (resposta à catástrofe)|
- **Proteger** (resiliência)
- **Responder** (transformação futura)

O PTRR é um **instrumento de coordenação estratégica de recursos dispersos.**

4. O contributo conceptual do PTRR

a) Hierarquia dos objetivos

- Transformação > recuperação > resiliência
- Mudança decisiva:
 - não reconstruir o passado,
 - mas criar **estruturas mais avançadas e resilientes.**

b) Integração estratégica

- Alinhamento de:
 - curto, médio e longo prazo,
 - políticas nacionais e europeias

c) Mudança de paradigma do investimento público

- Do “regador”:
 - dispersão e baixa eficácia
- Para:
 - **seletividade**
 - orientação para **efeitos estruturais e catalisadores**

O verdadeiro valor do PTRR estará na sua **coerência sistémica potencial**, não apenas na dimensão financeira.

5. Os riscos estruturais |

a) O risco central: a execução

- Problema recorrente em Portugal:
 - capacidade administrativa,
 - dispersão institucional,
 - falta de coordenação.
- necessidade de:
 - planeamento integrado,
 - coordenação transversal,
 - coerência intertemporal.

b) Governação e instituições

- Multiplicação de estruturas vs capacitação das existentes:
 - questão central levantada no artigo
- Necessidade de:
 - reforço de organismos de planeamento,
 - integração multinível (central, regional, local)

c) Estrutura produtiva

- Fragmentação empresarial:
 - predominância de microempresas (95,5%)
- Desafio:
 - produzir escala,
 - gerar efeitos de arrastamento.

d) O risco europeu

- PRR é temporário e termina após 2027
- Possível:
 - quebra de investimento público europeu,
 - agravamento da concorrência global.

Implicação:

O PTRR funciona como **ponte para o pós-PRR.**

6. Portugal no quadro europeu e global

- Europa avança para:
 - autonomia estratégica,
 - economia de segurança,
 - investimento em infraestruturas críticas.
- Crescente interdependência entre:
 - economia civil e defesa (duplo uso)
- Globalmente:
 - maior instabilidade,
 - riscos geoeconómicos crescentes.

O PTRR pode ser considerado como uma resposta à necessidade de **reposicionar Portugal no novo contexto internacional**.

7. Conclusão – o teste decisivo

- O PTRR representa:
 - uma oportunidade rara de:
 - reorganizar o investimento,
 - reforçar a capacidade produtiva,
 - aumentar a resiliência sistémica.
- Mas:
 - a experiência portuguesa recomenda prudência.
- O problema não está na ambição,
- Está na transição:
 - **do plano para a execução.**

O verdadeiro teste do PTRR não reside na qualidade do seu desenho, mas na capacidade do sistema institucional em o executar com coerência, continuidade e eficácia. É nesse momento crítico que se decidirá se estamos perante um verdadeiro desígnio nacional ou mais uma oportunidade perdida.