

INQUÉRITO de CONJUNTURA

1º Trimestre de 2026

- A percentagem das empresas que aumentaram as vendas (33,6%) ficou um pouco abaixo das expectativas (35,3%), mas foi sobretudo a percentagem das que afirmaram a sua diminuição (32,8%, contra 14,1% esperados) que surpreendeu pela negativa.

- A percepção das empresas sobre a sua atividade foi, naturalmente, menos favorável, com a percentagem das empresas que considerou “bom” o respetivo “nível de atividade” a superar apenas em 12,9% (menos de metade que no trimestre antecedente), a das que o considerou “deficiente” (29%, contra 20,6% no trimestre anterior).

- A maioria das empresas, 41,9% (50% no quarto trimestre), aumentaram as vendas face ao período homólogo do ano anterior, mas a percentagem das que afirmaram a sua diminuição subiu de 17,6% para 29%.

- Os preços de venda apresentaram uma clara tendência de subida, como é habitual no primeiro trimestre do ano, mas com uma intensidade maior que ficará a dever-se ao aumento do preço da energia (guerra no médio oriente), tendo o aumento recolhido 61,2% das respostas ponderadas pelos 25 grupos de produtos, enquanto a manutenção foi indicada por 31,3% e a diminuição por 7,5%.

APRECIÇÃO GLOBAL

O volume de negócios das empresas do setor estagnou neste primeiro trimestre de 2026, após cinco trimestres consecutivos a crescer.

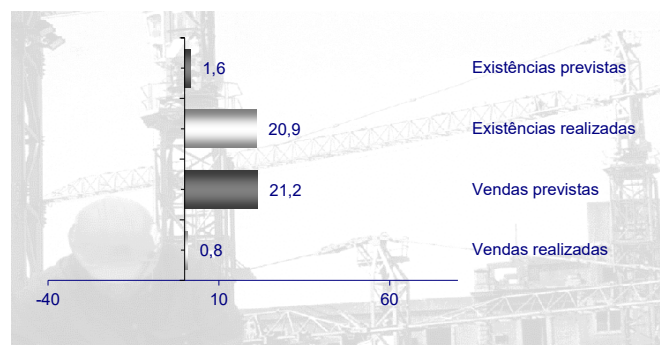
Em termos globais, a evolução das vendas foi positiva para 33,6% das empresas (mais que os 27,2% registados no último trimestre de 2025), mas a percentagem das que afirmaram a diminuição das vendas subiu de 23,4% para 32,8%.

Uma vez mais, os comportamentos entre os dois subsectores foram divergentes. Enquanto o subsector armazenista apresentou um SRE de +16,2% nas vendas trimestrais, com 45,2% das empresas a afirmarem o aumento e 29% das respostas a apontarem a diminuição, já no caso do subsector retalhista o SRE foi mesmo

negativo (-3,9%), com a do aumento a ficar nos 30,1% e a diminuição a atingir os 34%.

A apreciação feita pelas empresas sobre a respetiva atividade permaneceu, todavia, globalmente positiva, embora tenha piorado claramente face ao trimestre anterior. Na verdade, a percentagem de empresas que a consideraram *Boa* caiu de 50% para 41,9%, ao mesmo tempo que a percentagem das que a classificaram como *Deficiente* subiu de 20,6% para 29%. O SRE foi ainda assim positivo, cifrando-se em +12,9% (compara com 29,4% no período anterior). Tal como já se tinha observado nos quatro trimestres anteriores, e contrastando mais uma vez com a evolução das vendas trimestrais, o segmento retalhista foi quem apresentou o melhor desempenho relativo (SRE de +17,7%, contra +31,6% no trimestre anterior), enquanto o subsector armazenista passou de um valor de +26,6% no SRE, para +7,1%. Será um problema de margens?

VENDAS E STOCKS - 1º TRIMESTRE 2026
(SRE - saldo das respostas extremas)



A quase estagnação das vendas, que ficaram bem abaixo do que era esperado, teve como consequência alguma acumulação de stocks. Assim, o SRE relativo à variação das existências atingiu os +20,9%, muito acima dos +1,6% indicados nas expectativas extraídas do estudo anterior.

Embora o desempenho global tenha tido uma expressão diferente nos dois segmentos, a sua evolução foi, desta vez, compatível com o sentido e intensidade da variação observada nas vendas respetivas. Assim, verificou-se que o SRE no caso dos retalhistas (+24,3) foi bem superior ao dos armazenistas (+9,7%).

1º TRIMESTRE DE 2026

Indicadores	SRE - saldo das respostas extremas (%)		
	Sector	Armazenistas	Retalhistas
Vendas	+ 0,8	+ 16,2	- 3,9
Existências	+ 20,9	+ 9,7	+ 24,3
Preços	+ 53,7	+ 64,5	+ 50,5
Atividade	+ 12,9	+ 7,1	+ 17,7
Vendas homólogas	+ 12,9	+ 14,2	+ 11,8

Como se pode constatar, registou-se uma evolução nos principais indicadores do setor que, não sendo de carácter recessivo, confirma, todavia, os sinais de desaceleração já observados nos estudos anteriores, nomeadamente no que concerne ao comportamento das vendas e à apreciação sobre o nível de atividade.

1º TRIMESTRE DE 2026

(variação dos valores do SRE - saldo das respostas extremas - face ao trimestre anterior)

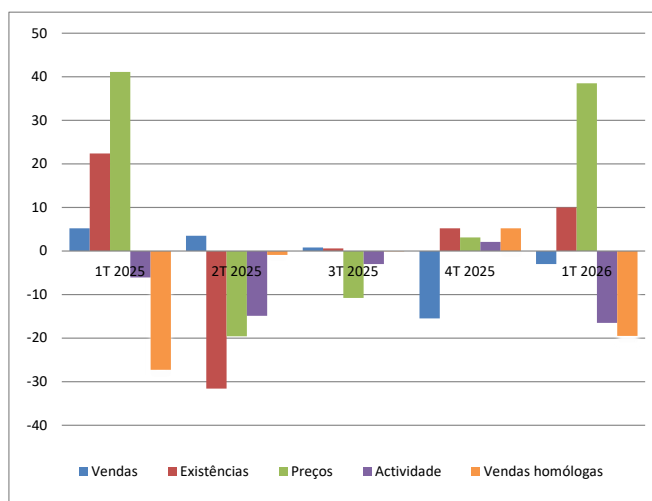
Indicadores	Variação do saldo das respostas extremas em pontos percentuais		
	Sector	Armazenistas	Retalhistas
Vendas	- 3,0	0	- 4,6
Existências	+ 10,0	- 6,5	+ 14,8
Preços	+ 38,5	+ 42,9	+ 36,9
Atividade	- 16,5	- 19,5	- 13,9
Vendas homólogas	- 19,5	- 12,5	- 25,0

(sinal "-" indica pioria ou diminuição; sinal "+" indica melhoria ou aumento)

No que concerne às vendas, destaca-se, pela negativa, o subsector retalhista, que até havia tido um desempenho superior à média na primeira metade do ano passado, parece ter enfrentado nos últimos nove meses um crescimento mais lento da procura, admitindo-se que neste último trimestre tenha sido relativamente mais prejudicado pelas consequências das tempestades (quebra de atividade na região Centro e direcionamento dos recursos humanos para a reparação de danos e reconstrução).

Por seu lado, o subsector armazenista, que teve ao longo do ano passado um crescimento das vendas mais modesto, terá continuado a beneficiar de uma maior regularidade da procura que lhe é dirigida (papel da procura dos donos de obra pública) e de um ponto de partida mais elevado.

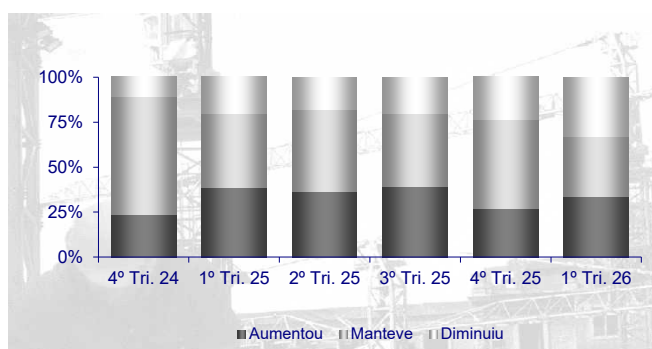
VARIAÇÃO DOS VALORES DOS SALDOS DAS RESPOSTAS EXTREMAS FACE AO TRIMESTRE ANTERIOR



VENDAS

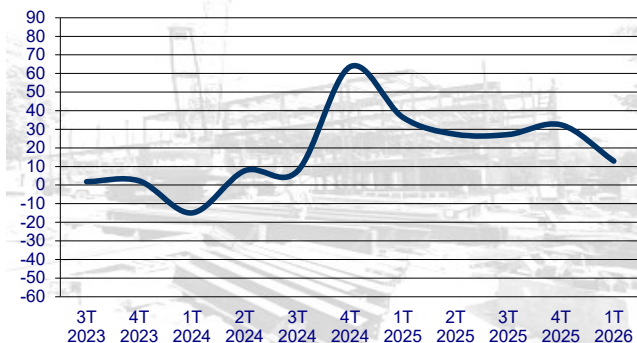
A percentagem das empresas que indicou o aumento das vendas face ao período anterior aumentou e cifrou-se nos 33,6% (contra 27,2% no trimestre anterior), mas a percentagem das que referiram a sua diminuição cresceu bastante mais, passando dos 23,4% observados no 4º trimestre para os 32,8%.

VENDAS



Por sua vez, a percentagem das empresas que afirmou o aumento das *Vendas homólogas* também voltou a baixar de forma mais expressiva dos 50% registados no trimestre anterior para 41,9%, ao mesmo tempo que a percentagem dos que referiram a diminuição aumentou de 17,6% para 29% o que fez "afundar" o respetivo SRE dos +32,4% no trimestre anterior para modestos +12,9%.

VOLUME DE VENDAS COMPARADO COM O MESMO PERÍODO DO ANO ANTERIOR (SRE – saldo das respostas extremas)

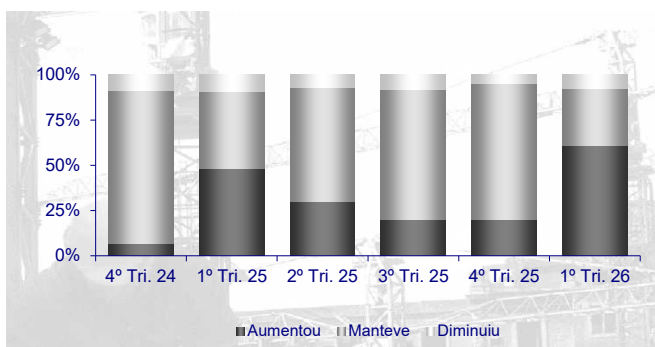


Em consonância com o observado no indicador *Vendas* e ao contrário do que se verificou no 4º trimestre, o segmento retalhista, no indicador *Vendas homólogas*, com um SRE de +11,8%, apresentou um desempenho inferior ao do segmento armazenista, cujo saldo das respostas extremas neste indicador foi de +14,2%.

PREÇOS

Os preços de venda, apresentaram pela primeira vez num ano, uma forte tendência de aumento, refletindo não só as habituais atualizações das tabelas dos fabricantes que ocorrem em janeiro, mas também, muito provavelmente, os primeiros sinais de aumento de custos de transporte e de produção originados pela guerra no Médio Oriente. Com efeito, registaram-se 61,2% de respostas no sentido do aumento e apenas 7,5% no da diminuição, enquanto as respostas no sentido da manutenção dos preços foram de 31,3%. O SRE foi de 53,7%, que compara com +15,2% no 4º trimestre de 2025, com +12,1% no 3º trimestre, +22,9% no 2º trimestre, +39,2% no 1º trimestre e com -1,8% no 4º trimestre de 2024.

PREÇOS



O aumento dos preços de venda foi novamente mais significativo no subsector armazenista, com um SRE de

+64,5%, enquanto o SRE no subsector retalhista foi de +50,5%.

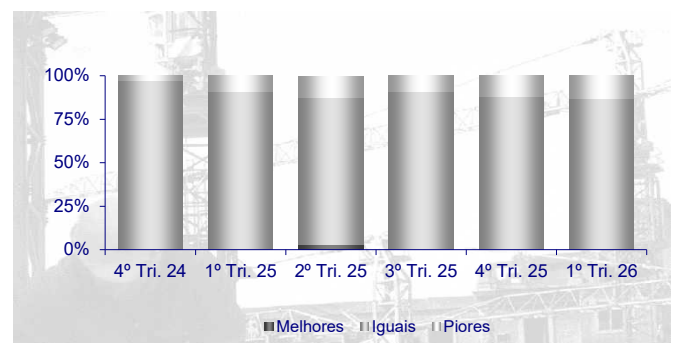
Embora a tendência dominante tenha sido a do aumento dos preços, em particular nos grupos de produtos “Artefactos de Cimento”, “Revestimentos”, “Perfis, caixilharias e acessórios” e “Ferro redondo para betão armado e em perfis para estruturas e outras”, registou-se, em sentido contrário, uma diminuição no “Material de construção de vidro”, produto que havia registado uma importante escalada ao longo do ano de 2025..

CONDIÇÕES DE CRÉDITO DOS FORNECEDORES

Apesar de se começar a desenhar uma tendência de agravamento, não se observaram alterações substanciais nas condições dos fornecedores, não se tendo registado qualquer resposta no sentido da melhoria. Assim a maioria das respostas voltaram a concentrar-se na manutenção (87,1%, contra 88,2% e 90,9%, sucessivamente, nos dois trimestres anteriores), tendo-se registado 12,9% de respostas no sentido da pioria (contra 11,8%, no 4º trimestre de 2025 e 9,1% no 3º trimestre).

O segmento armazenista manteve uma posição relativamente melhor, registando um SRE de -7,1%, que o segmento retalhista, cujo SRE aumentou, mais uma vez, de -15,8% para -17,6%.

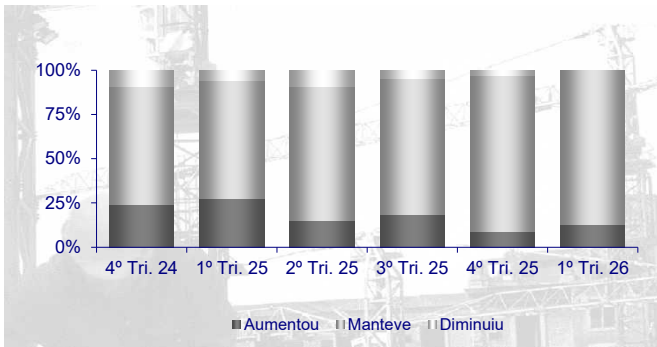
CONDIÇÕES DE CRÉDITO



PRAZOS DE RECEBIMENTO DE CLIENTES

Ao nível dos prazos de recebimento de clientes, a evolução foi no sentido contrário desfavorável, já que o número de respostas no sentido do aumento dos prazos aumentou, passando dos 8,8% observados no estudo anterior, para 12,9%, agravado pelo facto da percentagem das respostas que referiram a diminuição dos prazos se ter reduzido de 2,9% para 0%.

PRAZOS DE RECEBIMENTO

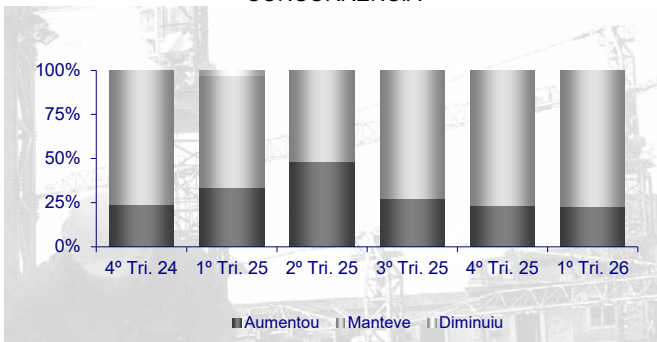


Tal como no trimestre anterior, o aumento dos prazos de recebimento afetou mais os retalhistas (17,6% das respostas) do que os armazenistas (7,1% das respostas). Nenhum dos subsectores registou respostas no sentido da diminuição dos prazos de recebimento de clientes.

CONCORRÊNCIA

Verifica-se uma diminuição, há três trimestres sucessivos, da percentagem de respostas que denunciam o aumento da concorrência sectorial. Com efeito, a percentagem de respostas no sentido do aumento que-
dou-se pelos 22,6%, face aos 23,5% observados no 4º trimestre.

CONCORRÊNCIA



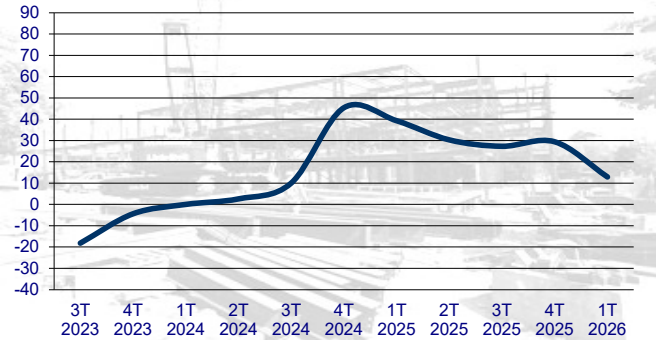
O subsector armazenista, ao contrário do que ocorreu no período anterior, registou uma menor pressão concorrencial, com o número de respostas que referiram o seu agravamento a baixar dos 26,7% do trimestre anterior, para apenas 14,3%.

No subsector retalhista, por outro lado, a percentagem de respostas no sentido do aumento subiu de 21,1% para 29,4%. Nenhum dos subsectores registou respostas no sentido da diminuição da concorrência.

ATIVIDADE

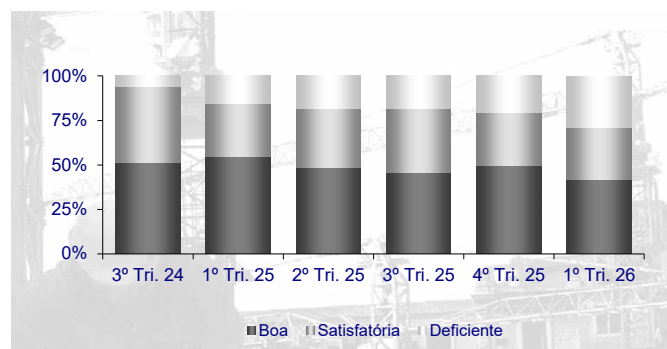
Apesar do crescimento das vendas trimestrais ter ficado bastante abaixo das previsões, os reflexos na avaliação do *Nível de Atividade* não foram, como já acontecera nos três períodos anteriores, proporcionais.

EVOLUÇÃO DO NÍVEL DE ATIVIDADE (SRE - saldo das respostas extremas)



De facto, embora o número das empresas que o classificaram como **deficiente** tenha sido bastante superior ao do trimestre anterior (29%, contra 20,6%) e a percentagem das empresas que consideraram **bom** o respetivo *Nível de Atividade* tenha todo uma redução igualmente expressiva (41,9%, contra 50% no 4º trimestre), o saldo manteve-se ainda assim positivo.

ATIVIDADE



Um pouco estranhamente, como já referimos no capítulo da apreciação global, o subsector retalhista apresentou novamente um desempenho mais favorável que o subsector armazenista, com um SRE de +17,7%, enquanto as empresas armazenistas registaram, mais uma vez, um SRE inferior de +7,1%.

Quer armazenistas, quer retalhistas, destacaram entre os fatores que mais afetaram o *Nível de Atividade*, a **falta de encomendas** e, sobretudo no caso dos armazenistas, os **preços de venda demasiado altos**, o

não cumprimento de prazos de entrega pelos fornecedores e os encargos de distribuição.

FINANCIAMENTO BANCÁRIO

A percentagem das empresas que recorreu a crédito bancário foi superior à registada no trimestre anterior, facto que foi referido por 22,6% das respostas (17,6% no 4º trimestre).

Ao contrário do observado no trimestre anterior, a percentagem foi maior entre as empresas retalhistas (29,4%) que entre as armazenistas (14,3%). Quanto ao destino do crédito, 17,6% das empresas retalhistas referiram a sua utilização para financiamento corrente e 11,8% para investimento. As empresas armazenistas dividiram-se entre uma percentagem idêntica (7,1%) entre financiamento corrente e investimento. Ninguém considerou **difícil** o acesso ao crédito.

PREVISÃO PARA O 2º TRIMESTRE DE 2026

As previsões para o segundo trimestre do ano de 2026 voltam a ser muito otimistas, como aliás tem acontecido desde meados de 2025, apesar dos resultados terem ficado sistematicamente abaixo das expectativas. Esperemos que desta vez não seja o caso, tanto mais que o próximo período é normalmente muito mais favorável à atividade da construção do que foi o anterior.

PERSPETIVAS PARA O 2º TRIMESTRE DE 2026

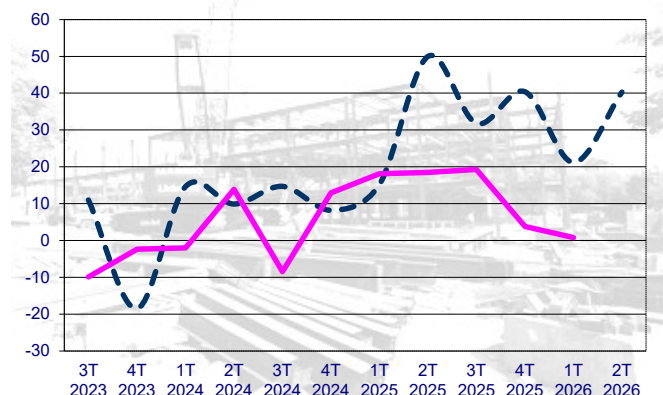
Indicadores	SRE - saldo das respostas extremas (%)		
	Sector	Armazenistas	Retalhistas
Cart. Encomendas	+ 32,9	+ 25,8	+ 34,9
Vendas	+ 40,3	+ 29,0	+ 43,7
Enc. Fornecedores	+ 27,9	+ 6,4	+ 21,4
Existências	- 8,2	- 19,3	- 4,8

Destaca-se igualmente o facto de, uma vez mais, as expectativas das empresas do subsector retalhista serem claramente mais elevadas que as do subsector armazenista, o que julgamos, pelo menos desta vez, terá melhor fundamento, não obstante o conflito no Médio Oriente e os aumentos dos combustíveis e do custo de vida possam vir a fazer algum estrago.

É verdade que os rendimentos reais das famílias cresceram o ano passado e as atualizações salariais têm-se mantido bem acima da inflação, em especial as que resultaram do aumento do salário mínimo. Mas, como referimos, entrámos num período complicado em que a ameaça da subida das taxas de juro e a diminuição do ritmo de crescimento económico, em conjunto com a

degradação da “confiança” pode levar a uma retração na procura e ao adiamento das decisões de compra e investimento.

Vendas Previstas e Vendas Realizadas
(saldo das respostas extremas)



Pelo lado positivo, temos, quer a necessidade de aceleração das obras do PRR (embora muitas sejam obras de engenharia), quer o esforço de reconstrução das zonas afetadas pelas tempestades, quer, finalmente, um acréscimo previsível dos fluxos turísticos que poderão animar o investimento no setor da hotelaria.

Ainda e apesar de assistirmos há vários meses a uma diminuição no licenciamento de obras de reabilitação, temos alguma esperança que as alterações prometidas ao regime do arrendamento habitacional, em conjunto com o desagravamento fiscal das rendas já em vigor, venha a ter um efeito muito significativo no aumento da disponibilidade de casas para arrendar e, por consequência, nas obras de renovação que serão necessárias.

Por fim, mas ainda demorará alguns meses, temos alguma expectativa sobre o efeito que a medida de redução do IVA na construção de habitações possa vir a ter na concretização de muitos projetos que estão em “pipeline” à espera de financiamento ou de melhores condições de rentabilidade (porque subir mais os preços não parece possível...).