

Nota Breve 30/04/2025

## **Zona Euro – Bom início de ano, que dificilmente se prolongará devido à guerra comercial**

### **Dados**

- O **PIB da Zona Euro** registou um crescimento trimestral de 0,4% no 1T 2025 (0,2% no 4T 2024), situando o crescimento homólogo em 1,2%.

### **Avaliação**

- A economia da área do euro cresceu 0,4% em termos trimestrais no 1T 2025 (0,2% no quarto trimestre de 2024), situando o crescimento homólogo em 1,2%. O valor foi uma surpresa positiva, ficando acima dos 0,2% esperados pelo consenso dos analistas.
- Todas as principais economias conseguiram intensificar o seu ritmo de crescimento no 1T 2025, em comparação com o registado no final de 2024. Assim, a Alemanha cresceu 0,2% em termos trimestrais (-0,2% no 4T 2024), a França 0,1% (-0,1% anteriormente) e a Itália 0,3% (0,2% anteriormente), enquanto Espanha moderou o ritmo de crescimento para 0,6%, após 0,7% no 4T 2024. Os dados de Portugal não foram incorporados devido à quebra de energia do dia 28 de abril que afetou os trabalhos do INE.

### **A região enfrenta importantes desafios**

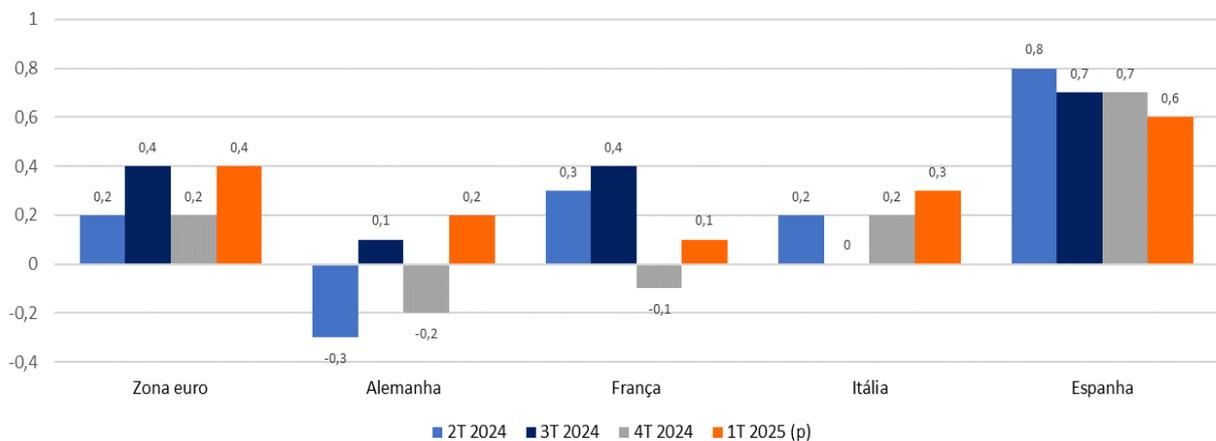
- As perspectivas para a economia da zona euro registaram oscilações significativas desde o início do ano. As fracas expectativas iniciais melhoraram sensivelmente após o anúncio do plano ReArm Europe da Comissão Europeia (800 mil milhões de euros nos próximos quatro anos) e, sobretudo, da mudança de política orçamental da Alemanha, com a flexibilização da regra do travão da dívida que lhe permitirá aumentar as despesas com a defesa e mobilizar o seu Fundo de Investimento em Infraestruturas de 500 mil milhões de euros nos próximos doze anos. Este maior otimismo reflectiu-se na melhoria dos indicadores de confiança das empresas e da indústria, especialmente nas componentes das expectativas no mês de março.
- No entanto, este sentimento foi significativamente alterado na sequência do anúncio de Trump, a 2 de abril, no “Liberation Day”, de direitos aduaneiros recíprocos, que colocariam os direitos aduaneiros para a UE em 20%, com taxas ainda mais elevadas para produtos específicos. A turbulência financeira mundial que se seguiu a estes anúncios pode ter influenciado a decisão de Trump de adiar a sua entrada em vigor por 90 dias. Com esta medida, Trump abre a porta à negociação destas tarifas recíprocas, mas considera inegociável uma tarifa universal de 10%, exigindo medidas compensatórias para evitar o seu aumento e mantendo tarifas específicas sobre determinados produtos, como os 25% sobre automóveis, aço e alumínio, por exemplo.
- Por conseguinte, as tensões comerciais entram numa nova fase e abre-se um período de incerteza maior do que o previsto, fazendo com que os riscos de abrandamento do crescimento aumentem significativamente. Uma vez terminado o “período de carência tarifária”, poderemos chegar a uma situação em que os acordos comerciais sejam alcançados e nos coloquem num cenário mais em linha com o nosso cenário central (que já incorporava o impacto das tarifas de 10%), embora a elevada incerteza continue a pesar sobre o crescimento a curto prazo. No entanto, podem também concretizar-se outros

cenários mais adversos, com uma deterioração substancial das relações comerciais, especialmente entre os EUA e a China, que conduza a um abrandamento económico mais pronunciado, à instabilidade dos mercados financeiros e a uma resposta mais enérgica dos governos e dos bancos centrais para conter os riscos sistémicos. Além disso, é necessário acompanhar de perto a evolução das relações entre os EUA e a China, que poderão acabar por se dissociar, com efeitos incertos em termos económicos.

- É verdade que a implementação do programa de defesa da UEM e do plano de infra-estruturas da Alemanha poderá moderar um pouco os impactos acima referidos na Europa, mas não se prevê que o efeito se materialize substancialmente antes de 2026. Consequentemente, os riscos para o crescimento da zona euro a curto prazo estão concentrados no lado negativo, sendo a Alemanha e a Itália os principais países afectados, uma vez que são duas das grandes economias da região mais expostas ao comércio com os EUA: as suas exportações para os EUA representam 3,8% e 3,2% do seu PIB, respetivamente. No entanto, a surpresa positiva dos números do primeiro trimestre limitará as revisões em baixa do crescimento médio para 2025.

**Zona euro: PIB**

Var. trimestral (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat. (p) Dados preliminares

BPI Research, 2025

e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

**AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”**

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.