

2025 com mais emprego e crescimento robusto

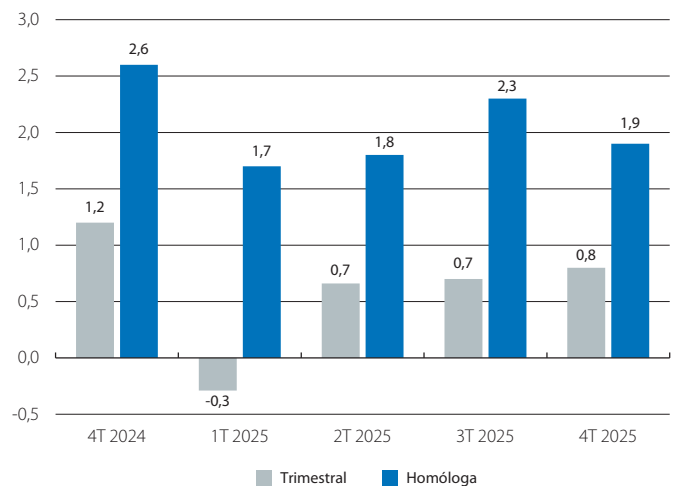
No 4T 2025, o PIB cresceu 0,8% em cadeia, colocando o crescimento anual de 2025 em 1,9% e a recuperação desde 2019 em 11,3%. O comportamento em cadeia refletiu um contributo negativo da procura interna associado a uma forte queda do investimento, que poderá estar associado a redução de *stocks*; também alterações fiscais anunciadas para 2026 poderão ter levado a adiamento de decisões de investimento, sobretudo no setor da construção. Por sua vez, o contributo da procura externa foi positivo por redução das importações, possivelmente também em reflexo da acumulação de *stocks* nos trimestres anteriores. A evolução trimestral ao longo de 2025 foi de menos para mais, colocando o crescimento anual em 1,9% e o efeito de arrastamento implícito para 2026 em 1,1%. Ou seja, os riscos para a atual estimativa do BPI Research para o crescimento do PIB real em 2026 (2,0%) estão enviesados em sentido ascendente pois, além do efeito de arrastamento, outros fatores favoráveis pontuam: perspectiva-se incremento do investimento (por via da aceleração da execução do PRR, que entra no seu último ano), num ambiente em que as condições financeiras se mantêm benignas; e o consumo privado continuará robusto, apoiado na resiliência do mercado de trabalho. A procura externa continuará a retirar força ao crescimento, dado o elevado grau de incorporação de importações; tudo isto num contexto em que a envolvente externa continua incerta para o desempenho das exportações. Os dados económicos para 2026 são ainda muito escassos, referindo-se apenas o facto de o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia continuar confortavelmente acima dos 100 pontos.

Inflação entra em 2026 abaixo dos 2%. Com efeito, a taxa de variação homóloga do IPC estimada pelo INE para janeiro é de 1,9% (2,2% em dezembro 2025) e inflação subjacente também recuou para 1,8% homólogo (2,1% em dezembro). Desde março do ano passado que o IPC global não se situava abaixo da fasquia dos 2%, sendo este o pontapé de saída no processo de desinflação gradual que esperamos para este ano – apontamos para uma inflação média nos 2,1%. Fatores como a apreciação do euro face ao dólar e uma estabilidade do preço do Brent em torno dos 65 dólares, deverão apoiar este processo que não é isento de riscos. Entre os riscos em alta destacam-se todas as questões geopolíticas relacionadas quer com a possibilidade de uma guerra tarifária quer com o agravamento dos conflitos em curso, com impacto nas *commodities* alimentares e energéticas.

Mercado de trabalho fecha o ano com chave de ouro. De facto, o emprego cresceu 3,7% homólogo no 4T (+190.700 pessoas empregadas), colocando o crescimento anual nuns surpreendentes 3,2%. É preciso recuar a 2022, um período marcado pelo gradual regresso à normalidade pós-pandemia, para encontrarmos um ritmo de crescimento tão expressivo (na altura, cresceu 3,3%). O setor terciário é, de longe, o principal *driver* do crescimento do emprego: no conjunto do ano, mais de 20% da criação de emprego foi no sector das atividades de saúde humana & apoio social, seguindo-se o alojamento & restauração (que explica cerca de 14% do aumento do emprego). Outro aspeto relevante prende-se com a criação de emprego tipicamente de maior estabilidade, com o aumento dos

PIB : evolução em volume

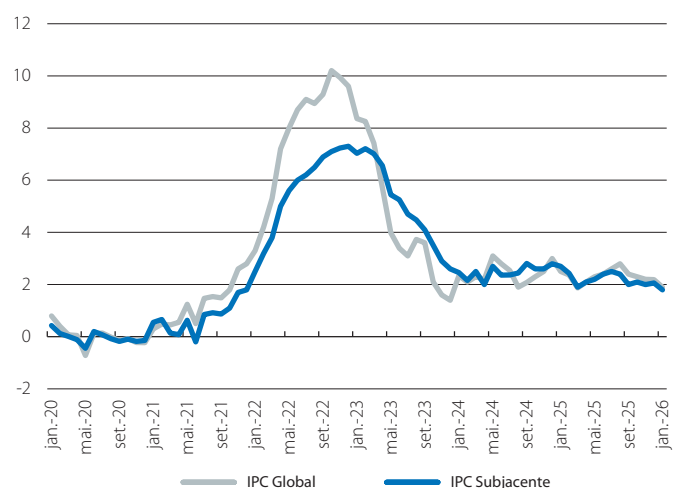
Taxa de variação (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

IPC

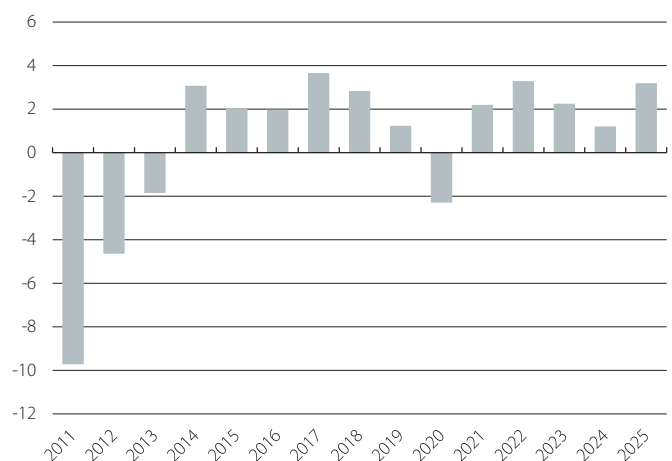
yoy (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

População empregada

Taxa de variação (%)



Nota: Dados não ajustados de sazonalidade.

Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

contratos sem termo a superar os restantes contratos. Por sua vez, a taxa de desemprego apresentou um comportamento distinto do que tipicamente tem acontecido no último trimestre do ano (de aumento em cadeia); de facto, no 4T, manteve-se inalterada nos 5,8%, colocando a média anual nos 6,0% em 2025. O comportamento surpreendente do mercado de trabalho em 2025 reforça a possibilidade de revisão das dinâmicas que estimamos para 2026.

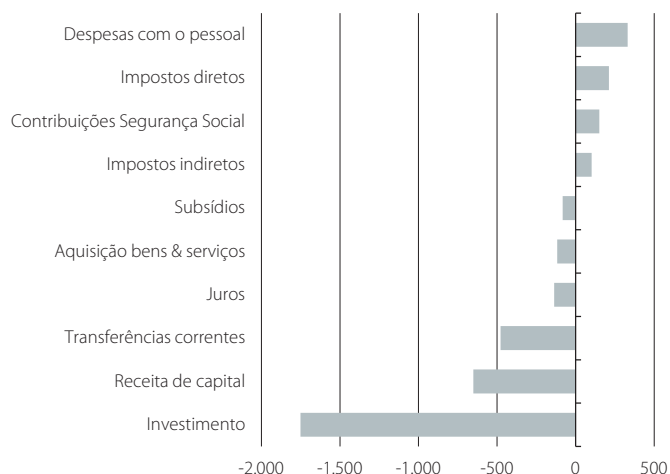
O saldo orçamental (em contabilidade pública) termina o ano em tom positivo e supera as perspetivas do Governo. A execução orçamental até dezembro revelou um excedente de 0,4% do PIB (face a 0,1% em 2024), acima da estimativa do Governo, inscrita no Orçamento de Estado para 2026, de -0,3%. O aumento da receita superou o crescimento da despesa, em linha com o registado ao longo de todo o ano. No primeiro caso, o aumento de 7,6% deveu-se, em larga medida, ao crescimento da receita fiscal e contributiva, colocando o montante arrecadado cerca de 465 milhões de euros acima da última estimativa do Governo. Por sua vez, o aumento de 6,9% da despesa foi suportado, em mais de metade, pelas despesas com pessoal e transferências correntes. Neste caso, apenas as despesas com pessoal acabaram por superar a última estimativa do Governo (em 330 milhões de euros), ainda que, no total, a despesa tenha ficado quase 2.300 milhões de euros abaixo do previsto, com especial destaque para o investimento público (-1.750 milhões de euros). Considerando a diferença estimada pelo Governo entre as duas óticas, o saldo orçamental na ótica oficial (contabilidade nacional) teria ficado em torno de 1,0% do PIB, ou seja, 0,7 p. p. acima da estimativa do Executivo.

Ano positivo no turismo. O ano turístico de 2025 foi pautado, à semelhança do que já tinha acontecido em 2024, por registos máximos ao nível de hóspedes (32,5 milhões), dormidas (82,0 milhões) e proveitos (7.154 milhões de euros). O crescimento nas métricas de hóspedes e dormidas foi sobretudo sustentado no turismo de residentes (4,7% e 5,4%, respetivamente) e mais modesto nos não residentes (+1,9% de hóspedes e +0,8% de dormidas). O Reino Unido manteve-se como o principal mercado emissor, e, entre os principais mercados, o canadiano (+5,8%) e o norte-americano (+4,9%) destacaram-se com os maiores crescimentos, enquanto os mercados francês e espanhol registaram as maiores reduções (-7,0% e -5,2%, respetivamente).

A carteira de crédito termina o ano com o tom positivo que pautou o ano de 2025. O stock de crédito bancário concedido ao sector privado não financeiro cresceu 6,7% homólogo em dezembro, atingindo o montante mais elevado desde finais de 2014. O grande impulsionador foi o crédito à habitação (+9,4% homólogo), que explica quase 70% do aumento da carteira de crédito ao sector privado não financeiro. As SNF também viram a carteira aumentar 2,9%, sendo responsáveis por cerca de 15% do aumento. Para este dinamismo contribuem as novas operações de crédito, que, no caso do crédito à habitação, avançaram 33,9% homólogo no conjunto do ano (marcando o melhor ano de sempre em termos de concessão de crédito para compra de casa), enquanto as novas operações de crédito concedido a SNF aumentaram 16,3% (sinalizando 2025 como o melhor ano desde 2015). Por sua vez, em 2025, o stock de depósitos do sector privado não financeiro aumentou 6,1%, com ambos os segmentos a evoluírem positivamente (particulares: +4,3% e SNF: +9,0%) e a registarem máximos históricos.

Execução Orçamental (contabilidade pública)

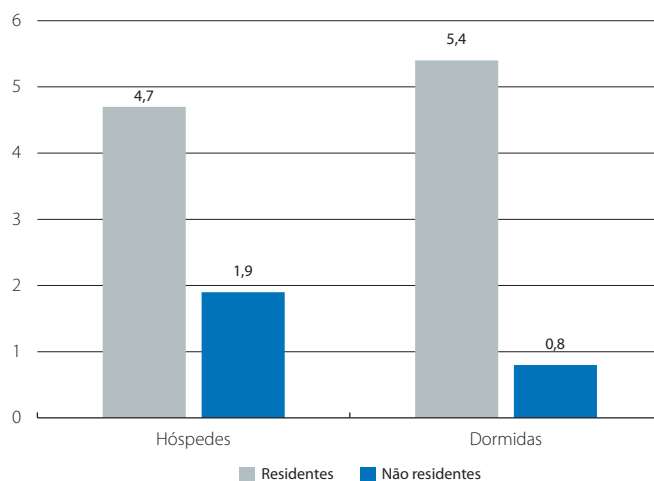
Executado em 2025 vs. estimativa do Governo (milhões euros)



Fonte: BPI Research, com base nos dados da Entidade Orçamental.

Turismo português em 2025

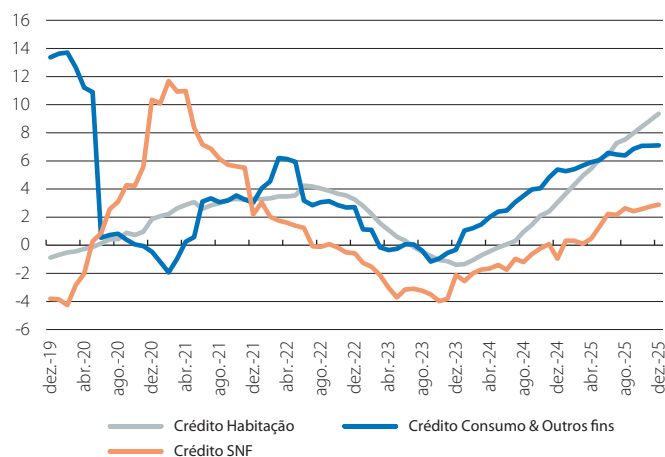
Var. anual (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do INE.

Carteira de crédito ao sector privado não financeiro

Taxa variação homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do BdP.

Como se caracteriza o consumo público?

O consumo público representa 17% do PIB nacional e refere-se à despesa das administrações públicas (AP) em bens e serviços colocados à disposição das famílias e da comunidade, como por exemplo, serviços de saúde, educação, segurança, defesa, entre outros, diferindo da despesa pública total por não incluir, por exemplo, a formação bruta de capital fixo, juros, pagamento de pensões, subsídios de desemprego, entre outros.¹

Este é constituído por gastos em consumo final produzidos pela AP e gastos com aquisições no mercado. Os primeiros incluem as remunerações, os consumos intermédios, outros impostos sobre produção e consumo da capital fixo, deduzidos das vendas de bens e serviços;² os segundos são constituídos pelas transferências sociais em espécie adquiridas ao mercado.

Os gastos em consumo final das administrações públicas produzido pela AP representam cerca de 88% do gasto em consumo final total da AP e os adquiridos ao mercado os restantes 12%.

Nos gastos totais em consumo final das AP:

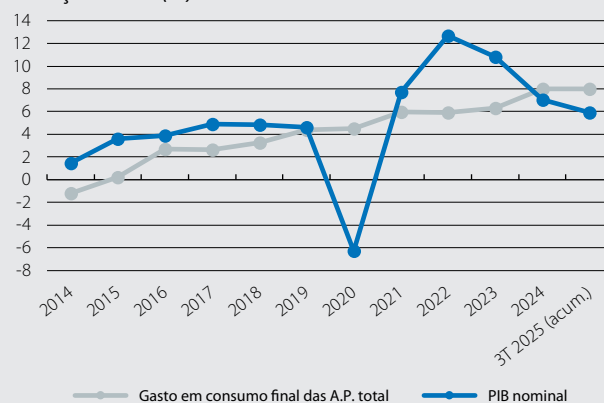
1. 63% são custos com remunerações;
2. cerca de 30% são gastos em consumos intermédios, que correspondem aos bens e serviços consumidos no processo de produção, excluindo ativos fixos, como por exemplo despesas de manutenção, material sanitário, vacinas, etc.;
3. 14% são depreciação dos ativos utilizados;
4. e 12% referem-se às transferências em espécie que são adquiridas no mercado, que incluem, por exemplo, serviços de saúde, educação, proteção social adquiridos no mercado para satisfazerem compromissos assumidos com a população;
5. As vendas, que correspondem ao valor da produção de bens e serviços atribuídos às famílias/comunidade,

1. O consumo público corresponde à despesa efetuada pelas Administrações Públicas na produção ou aquisição de bens e serviços para consumo coletivo ou individual. Como geralmente não têm um preço de mercado, estes produtos são avaliados pelos seus custos de produção, que consistem principalmente em despesas com pessoal, consumo intermédio e transferências sociais em espécie. É um subconjunto da despesa das Administrações Públicas, uma vez que não inclui, por exemplo, a formação bruta de capital fixo, juros ou transferências sociais que não em espécie (fonte: Conselho de Finanças Públicas).

2. Na ótica das Contas Nacionais por Setor Institucional, corresponde à Produção mercantil, produção para utilização final própria e pagamentos por produção não mercantil. Neste artigo foram utilizadas como fontes o Regulamento (UE) N.º 549/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de maio de 2013 relativo ao sistema europeu de contas nacionais e regionais na União Europeia e o documento de trabalho da Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, «¿A qué nos referimos al hablar de Consumo público?»

Portugal: crescimento do PIB nominal e do consumo público

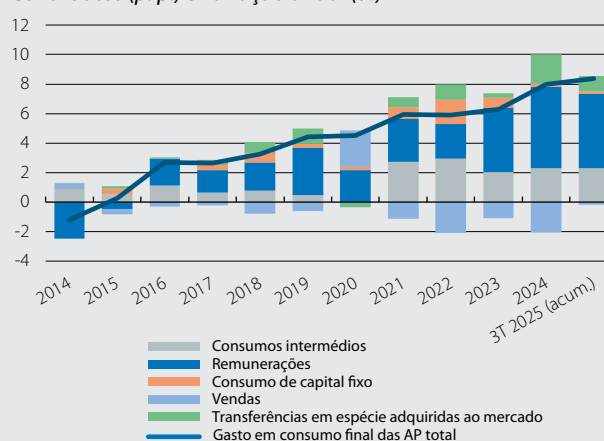
Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Portugal: componentes do consumo público

Contributos (p. p.) e variação anual (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

são deduzidas à soma dos custos de produção, representam cerca de 19% do total do gasto em consumo final da AP. Exemplos de bens e serviços incluídos nesta rubrica são serviços prestados pelos hospitais públicos, pagamentos a escolas e a hospitais, vendas associadas a contratos de I&D entre universidades públicas e o setor empresarial, etc.

Com exceção de 2020, quando o PIB nominal contraiu 6,3%, o consumo público em termos nominais apresenta ritmos de crescimento menores do que o do PIB nominal, refletindo o esforço de consolidação orçamental que tem caracterizado a política fiscal portuguesa no pós-troika. No entanto, desde 2024 o ritmo de crescimento do consumo público tem excedido o do PIB nominal, resultado da aceleração de algumas das componentes dos gastos públicos.

As remunerações cresceram em média 8% ao ano desde 2023, sendo a componente que mais contribui para a aceleração do consumo público, refletindo atualizações salariais dos funcionários públicos e medidas de valorização de carreira. Também as transferências em espécie adquiridas no mercado registam taxas de variação relevantes desde 2024 (18,8% em 2024 e 8,8% até ao 3T 2025), aumentando o seu contributo para o crescimento do consumo público. Por sua vez, o contributo dos consumos intermédios passou de um valor médio de 0,7 p. p. entre 2014 e 2019, para 1,4 p. p. entre 2020-2021 e para 2,4 p. p. entre 2022 e 2024.

A distribuição do consumo público difere de função para função das AP, e sem surpresa, saúde e educação surgem como as que mais contribuem para o gasto público. A primeira concentra 34% do consumo total e a segunda cerca de 23%.

No quarto gráfico, onde os pontos que se situam acima da linha a picotado se referem às funções com maior contributo para o crescimento do consumo público em 2020-2023, verificamos que funções como saúde, proteção social e segurança e ordem pública registaram contributos mais fracos para o crescimento do consumo público nos anos mais recentes, enquanto a proteção do ambiente, educação, habitação e infraestruturas e defesa aumentaram os seus contributos no mesmo período. Os assuntos económicos surgem como um *outlier*, com contributos substancialmente mais fortes tanto no período mais recente como no que se seguiu ao fim do programa de assistência económica e financeira que terminou em 2014.

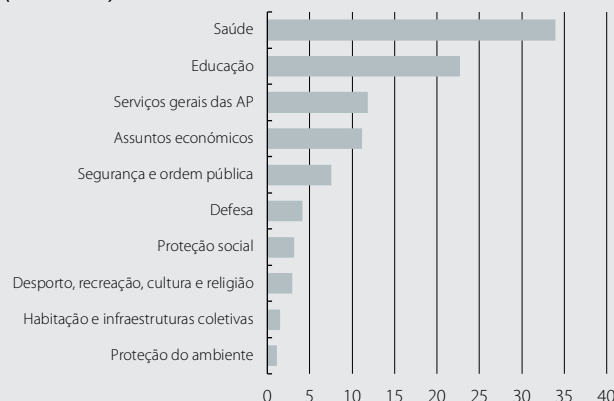
A função «assuntos económicos» abarca o consumo público com atividades focadas em promover o crescimento e a eficiência económica e abrange setores como a indústria, agricultura, comunicações, assuntos económicos, comerciais e laborais e transportes. Esta última subfunção representa 63% do consumo total da função, incluindo despesas em infraestruturas, gestão e manutenção da rede de transportes.

Entretanto, 2025 apresenta uma tendência de aparente moderação do ritmo de crescimento nominal do consumo público. Esta tendência poderá reforçar-se à medida que os efeitos associados às decisões de valorização salarial e valorização de carreiras de algumas categorias profissionais se diluam. No entanto, o impacto no valor absoluto do consumo público far-se-á sentir, sendo provável que se traduza num aumento do seu peso no PIB. Refira-se ainda que esta é naturalmente uma componente determinante para o bom andamento da execução orçamental a médio prazo e particularmente relevante para o andamento prospetivo da dívida pública, nomeadamente num contexto de desafios crescentes (demografia e alterações climáticas, entre outros) e de crescente rigidez das rubricas da despesa.

Teresa Gil Pinheiro

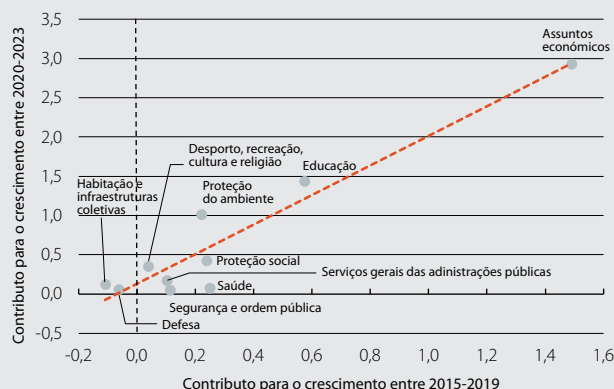
Consumo público por função da Administração Pública em 2023

(% do total)



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Detalhe dos contributos de cada função para o crescimento do consumo público



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

O mercado da energia em Portugal encontra-se numa trajetória sólida e adaptativa, mas a pobreza energética persiste

A utilização eficiente de energia e a aposta em fontes renováveis têm se revelado cruciais para aumentar a autonomia económica e conciliar o crescimento do PIB com os objetivos de desenvolvimento sustentável da ONU e o plano europeu para a transição energética até 2050, implícito no Acordo de Paris (2015), no *Green Deal* (2019), no *REPowerEU* (2022) e em diretivas recentemente criadas pela Comissão Europeia. Isto torna-se particularmente relevante na conjuntura internacional atual, marcada pela incerteza comercial, pela fragmentação das perspetivas sobre o combate às alterações climáticas e pela elevada exposição às flutuações no mercado da energia e a choques da oferta, o que se evidencia por via da dependência externa do gás russo que impactou adversamente as economias europeias desde o início da guerra na Ucrânia. Por outro lado, o acesso a energia de qualidade possui um papel importante na resposta a desafios sociais como a desigualdade na distribuição de rendimento e no acesso à saúde, pelo que se torna relevante verificar o ponto de situação deste setor em Portugal e se os decisores políticos e institucionais têm respondido de forma eficaz.

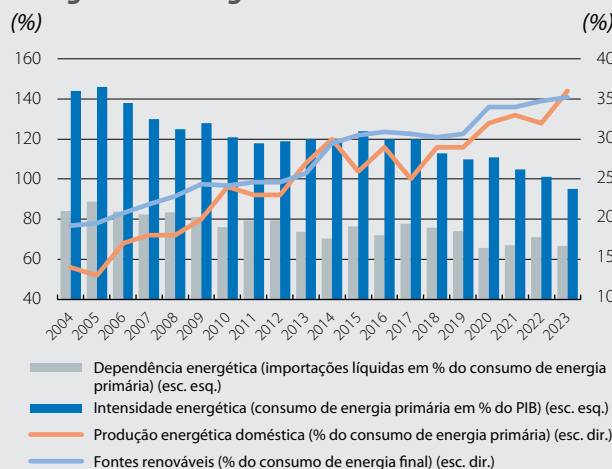
O mercado energético em Portugal

Historicamente, devido à ausência de reservas significativas de combustíveis fósseis em território nacional, Portugal apresenta uma elevada dependência energética externa, com as respetivas importações líquidas a representarem cerca de 67% do consumo de energia primária¹ em 2023 (ver primeiro gráfico). No entanto, esta tem diminuído progressivamente ao longo das últimas duas décadas (84% em 2004), refletindo a reorientação estratégica de escolhas tanto do lado da oferta como da procura, por parte das famílias e das empresas; a eficácia das políticas públicas (como o Plano Nacional Estratégia e Clima – PNEC 2030 – e o fim da produção de eletricidade a carvão, com o encerramento das centrais termoelétricas de Sines e do Pego em 2021) e a canalização de fundos europeus (mais recentemente, os NGEU e no âmbito do *REPowerEU*), que incentivaram a inovação e o investimento nas infraestruturas de exploração de fontes renováveis, nomeadamente a hídrica, a solar e a eólica, que representam aproximadamente 90% da produção de energia limpa.²

1. A energia primária é extraída na sua forma original, sem qualquer transformação, enquanto a energia final corresponde à disponível para os consumidores.

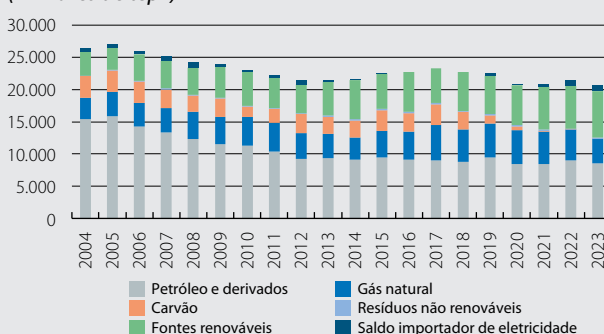
2. Destaca-se o projeto *WindFloat Atlantic*, em Viana do Castelo, o primeiro parque eólico flutuante no mar da Europa, que recebeu 60 milhões de euros de financiamento por parte do Banco Europeu de Investimento (BEI) e foi iniciado por uma *joint venture* envolvendo, entre outras empresas, a Repsol e a EDP Renováveis.

Energia em Portugal: indicadores



Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGEG.

Consumo de energia primária: fontes (Milhares de tep*)



Nota: * Toneladas equivalentes de petróleo. Os resíduos não renováveis incluem resíduos industriais e fração não renovável dos resíduos sólidos urbanos. O saldo importador de eletricidade é contabilizado pelo facto de as importações entrarem no país como energia diretamente disponível na forma de eletricidade e não na forma original (por exemplo, petróleo).

Fonte: BPI Research, com base nos dados da DGEG.

De facto, ambas as proporções de (i) energia produzida internamente no consumo de energia primária e (ii) das fontes renováveis no consumo de energia final, cresceram de forma considerável, passando respetivamente de cerca de 14% e 19% em 2004 para 36% e 35% em 2023, segundo os dados da DGEG. Além disso, houve ganhos de eficiência no consumo de energia, ligados a tecnologias mais robustas, maior capacidade das infraestruturas e redução dos custos de produção, o que se traduziu na drástica diminuição da intensidade energética (95% em 2023 vs. 144% em 2004).

Portugal apresenta assim uma trajetória positiva no que toca a reduzir exposição aos mercados internacionais de energia, a inovação nesta matéria e ao desenvolvimento do setor, detendo inclusive uma posição de relativa lide-

rança na UE (em 2024 ocupava o 7º lugar na proporção de energia renovável no consumo total). Este caminho é justificado pela diversificação de fontes e pelo alinhamento com as metas de sustentabilidade na transição para uma economia mais verde,³ sem emissões. O segundo gráfico complementa a análise, com o consumo de energia primária a diminuir em termos absolutos e a redução da relevância estrutural dos combustíveis fósseis mais poluentes: em 2023, o consumo de petróleo foi de 8.549 mil tep (–44% face a 2004) e o de carvão apenas 5 mil tep (–99,9%), sendo que o peso destas duas fontes passou de 72,3% para 41,4% no horizonte temporal apresentado. Contrariamente, as fontes renováveis aumentaram a sua proporção no consumo de 16,1% para 34,9% (7.199 mil tep em 2023, +73,8% face a 2004), mas existe espaço para reduzir a ainda significativa dependência do petróleo e do gás natural, tendo o peso deste último subido por via do efeito-substituição e do seu papel em tornar mais flexível o processo de transição.⁴

A persistência da pobreza energética

Apesar das boas perspetivas em termos de especialização estratégica, o cenário é mais negativo na vertente socioeconómica. O Parlamento e Conselho Europeus definem a pobreza energética como a falta de acesso de uma família a serviços energéticos essenciais que proporcionem níveis básicos de vida e saúde, nomeadamente aquecimento e iluminação. Com 38% da população a viver em habitações não adequadamente quentes no inverno em 2023 (vs. 17,9% no agregado da UE; ver terceiro gráfico), Portugal encontra-se na pior posição entre os países da UE (mesmo que as temperaturas médias em Portugal sejam comparativamente mais elevadas que na generalidade da Europa), agravando problemas de desigualdade e justiça social. Efetivamente, a qualidade do parque habitacional no país é inferior à generalidade da UE, o que exige um foco reforçado por parte das instituições públicas em melhorar ou renovar as estruturas existentes,⁵ especialmente para a parcela mais vulnerável da população, caracterizada por uma maior taxa de desemprego e pelo envelhecimento demográfico, ou concentrada nas áreas rurais do interior do país (onde em geral os invernos são mais rigorosos e as casas possuem equipamentos e sistemas mais obsoletos). Os dados da Comissão Europeia indicam que, em termos regionais, as Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira são as NUT em que a pobreza energética mais prevalece, seguidas do Norte.

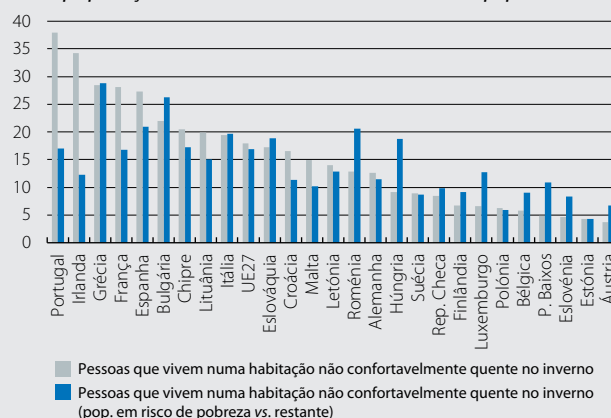
3. De acordo com o Eurostat, Portugal apresentou a segunda maior proporção de eletricidade gerada por energias renováveis em 2024 na UE (87,5% vs. 47,4% em média).

4. Embora de origem fóssil, o gás é menos poluente que o petróleo e o carvão.

5. Ver artigo do Banco de Portugal «Políticas de combate à pobreza energética em Portugal»: <https://www.bportugal.pt/paper/politicas-de-combate-pobreza-energetica-em-portugal>

Pobreza energética na UE

% da população total em 2023 (ou diferencial em p. p.)



Nota: Excluiu-se a Dinamarca devido à ausência de dados relativos a este indicador.

Fonte: BPI Research, com base no inquérito EU-SILC do Eurostat.

A persistência deste problema exige a adoção de uma estratégia integrada entre várias instituições, que tem sido parcialmente eficaz em determinados parâmetros, como a mitigação da desigualdade num sentido mais amplo: o diferencial entre a proporção de pessoas sem uma casa quente no inverno que se encontra em risco de pobreza ou exclusão social comparativamente aos que não se encontram nessa situação está em linha com a média europeia (de «apenas» 17%).

Em 2024 foi aprovada a Estratégia Nacional de Longo Prazo para o Combate à Pobreza Energética (ELPPE), que pretende eliminar o problema até 2050 ao se estabelecer metas como a redução da percentagem de pessoas a viver em agregados sem capacidade para manter a casa adequadamente aquecida de 17,5% em 2020 para <1% e das habitações não frescas no verão de 35,7% em 2012 para <5%, assim como a eliminação das situações em que as famílias gastam mais de 10% dos seus rendimentos em despesas com energia. Além disso, o programa também pretende mitigar a heterogeneidade regional da pobreza energética (descentralização da execução, com envolvimento significativo dos municípios) e dinamizar os níveis de literacia energética, dotando a população de informação clara sobre apoios disponíveis e conhecimentos para melhor entenderem, por exemplo, as classificações de eficiência energética.

Tiago Miguel Pereira

O turismo português no contexto da União Europeia

No mês passado apresentámos um artigo que caracterizava o parque hoteleiro português nas suas diferentes características e de forma bastante detalhada¹ – evolução do número de hotéis, distribuição de quartos por tipo de estabelecimento, proveitos por tipo de hotel, tipologia da oferta hoteleira por região, etc. Este mês prosseguimos com o tema do Turismo, mas numa perspetiva de enquadramento do turismo português no seio da União Europeia (UE).

A posição relativa do turismo português

Por inúmeras vezes apontámos o bom desempenho deste setor na nossa economia e o seu enorme progresso em número de turistas, receitas de exportação e evolução da cadeia de valor, por exemplo. No entanto, é preciso ter em mente a posição relativa e a forte concorrência que o país enfrenta no contexto europeu. De acordo com as Nações Unidas,² seis destinos do top 10 com maior número de turistas internacionais são países da UE.³ Os dados do Eurostat (primeira figura) mostram que em 2024, com 88 milhões de dormidas, Portugal ocupa a décima posição nesta métrica entre os países da UE; uma fatia de 2,9% nas mais de 3 biliões de dormidas turísticas (marca inédita para o turismo da UE). Percentagem modesta, mas que aparenta enquadrar-se com a demografia do país;⁴ e mais lisonjeira se considerarmos que o número de dormidas em Portugal é superior à soma das dormidas registadas na Bélgica e Irlanda e superior, por exemplo, à soma das dormidas do conjunto dos oito países com menor número de dormidas. O bom desempenho recente é mais evidente quando se constata que face ao pré-pandemia Portugal é o sexto país com maior incremento de dormidas (+13,5%), superando concorrentes diretos como a Espanha (+7,5%), Itália (+6,7%) e Grécia (+6,5%); e, portanto, ganhando quota no mercado turístico deste bloco político e económico. Salientar que a maioria dos países que ainda não recuperaram os níveis de turismo face ao pré-pandemia são fronteiriços com a Rússia e/ou Ucrânia, pon-do em evidência a exposição que este setor tem a ques-tões geopolíticas.

Nos gráficos seguintes constatamos também outras nuances interessantes. Em primeiro lugar, o facto de Portugal ter um peso muito menor das dormidas feitas

Dormidas turísticas por país da UE

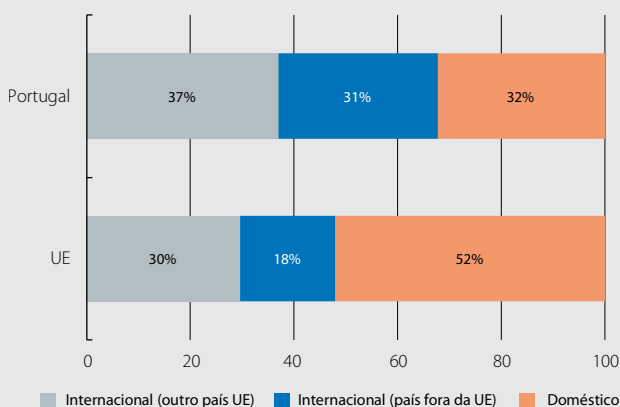
País	Dormidas em estab. alojamento turístico (milhares)	Proporção no total de dormidas na UE (%)	Varição de dormidas face ao pré-pandemia (%)
Espanha	505.166	16,7	7,5
Itália	466.158	15,4	6,7
França	457.644	15,1	2,5
Alemanha	439.620	14,5	0,6
Grécia	152.945	5,1	6,5
Países Baixos	145.238	4,8	17,7
Áustria	131.201	4,3	2,6
Polónia	97.648	3,2	4,6
Croácia	93.644	3,1	2,7
Portugal	88.074	2,9	13,5
Suécia	64.116	2,1	1,5
Rep. Checa	57.236	1,9	0,4
Bélgica	44.843	1,5	5,5
Irlanda	41.678	1,4	27,9
Dinamarca	39.817	1,3	16,0
Hungria	31.803	1,1	-4,2
Roménia	30.231	1,0	1,1
Bulgária	27.646	0,9	1,8
Finlândia	22.678	0,8	-1,8
Chipre	17.909	0,6	1,9
Eslovénia	16.835	0,6	6,8
Eslováquia	14.667	0,5	-14,9
Malta	11.320	0,4	14,2
Lituânia	8.640	0,3	-3,4
Estónia	6.646	0,2	-4,6
Letónia	4.692	0,2	-14,8
Luxemburgo	3.684	0,1	16,4

Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat (2024).

por parte dos turistas residentes (apenas 32%, face a 52% na globalidade da UE). Além disso, as dormidas de turistas internacionais são praticamente divididas irrmãmente entre turistas da UE e extra-UE, o que foi potenciado nos tempos mais recentes pelo crescimento do turismo com origem nos Estados Unidos da América. Referir também que as dormidas feitas em Hotéis têm uma maior preponderância em Portugal, com um peso muito diminuto dos parques de campismo e de caravanas.

1. Ver Focus «Caracterização do parque hoteleiro português» no IM01/2026.
2. UN Tourism – International Tourism Highlights 2024 edition.
3. 1º França, 2º Espanha, 3º EUA, 4º Itália, 5º Turquia, 6º México, 7º Reino Unido, 8º Alemanha, 9º Grécia, 10º Áustria.
4. De referir que Portugal será também o décimo país mais populoso da UE e o décimo segundo em termos de extensão territorial.

Dormidas por origem do hóspede (%)



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat (2024).

A intensidade turística

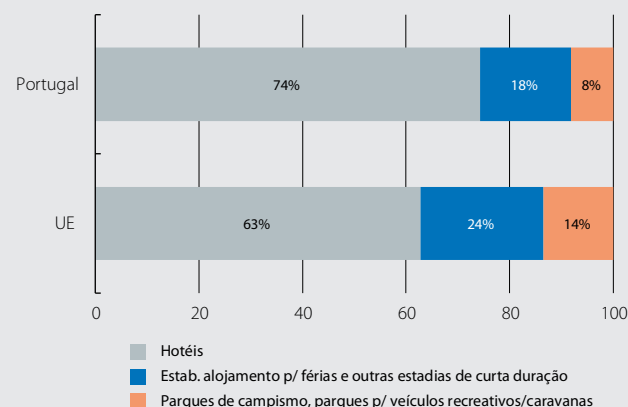
A discussão acerca da intensidade turística ganha preponderância sempre que o turismo ganha peso nas economias. Isto porque são conhecidos os *spillovers* negativos do *overtourism* – pressão sobre recursos naturais; pressão sobre infraestruturas e serviços públicos; descaracterização dos destinos; pressão sobre o mercado de habitação; só para nomear alguns. Estas métricas devem ser avaliadas no conjunto do país, mas também ao nível local, das cidades, e é esse enquadramento que faremos de seguida.

Uma das métricas comumente utilizadas para analisar a intensidade turística ao nível do país é o número de dormidas por habitante. Nesta métrica Portugal regista um rácio de 8,3 – acima da média da UE (6,7) – e é o oitavo país da UE com rácio mais elevado, portanto, acima da sua posição relativa ao nível do número de dormidas (décima posição, como vimos anteriormente neste artigo). O gráfico seguinte mostra esta métrica e podemos verificar também que face ao pré-pandemia, só quatro países aumentaram mais a intensidade turística do que Portugal (+0,8 noites por habitante) – Grécia (+1,3), Croácia (+1,3), Irlanda (+1,2) e Países Baixos (+1,0).

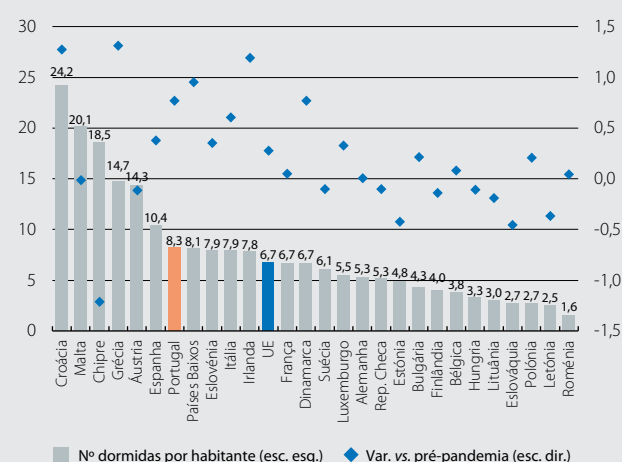
A este respeito, importa relembrar que em 2016 o Turismo de Portugal inscreveu no relatório «Estratégia Turismo para 2027» um número-alvo de dormidas enquadradas com o objetivo de sustentabilidade económica de 80 milhões de dormidas/ano, número esse que já foi ultrapassado em 10% no ano de 2024 de acordo com os dados do Eurostat. No entanto, como já mencionámos, é importante analisar estas métricas também a um nível mais fino. Considerando os dados do INE da população residente⁵ e das dormidas por região vemos uma situação muito desigual dentro do território. Algarve (45,1

5. Censos 2021 e NUTS II (2024).

Dormidas por tipo de estabelecimento (%)



Dormidas por habitante



Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat (2024).

dormidas por habitante) e RA Madeira (38,6) registam um rácio acima do rácio mais elevado registado na UE (Croácia). Por sua vez, RA Açores (13,0) e Grande Lisboa (9,5) registam um rácio acima do rácio do País. Por fim, temos outras regiões com rácios mais baixos – Alentejo (7,2, ainda acima da média da UE), Oeste e Vale do Tejo (4,4), Norte (4,0), Centro (3,2) e Península de Setúbal (2,0).

Virando agulhas para uma análise na ótica de cidade, verifica-se que com a exceção de Bulgária, Espanha, Croácia e Chipre, a cidade mais visitada em cada um dos países da UE é a sua capital. Paris, com cerca de 74 milhões de dormidas, é a cidade mais visitada da UE e estas dormidas representam 2,4% do total de dormidas na comunidade europeia. Lisboa apresenta uma concentração significativa do total das dormidas do país (22,7%) e apenas em oito países a concentração na principal cidade turística é maior do que no caso português. Se

alargarmos a análise da concentração de dormidas às três principais cidades do país esta métrica (39,5%) acentua-se, na medida em que apenas em quatro países a concentração de dormidas nas três principais cidades turísticas é maior – Letónia (60,5%), Estónia (57%), Malta (51,9%) e Lituânia (40,1%).

Concluindo, Portugal apresenta um desempenho do turismo nos tempos mais recentes superior à maioria dos países da UE. Um turismo com maior peso das estadias em Hotéis e maior diversificação na medida em que existe uma repartição equilibrada entre turistas residentes, oriundos de outros países da UE e oriundos de países extra-UE. Paralelamente, Portugal exibe métricas de intensidade turística acima da média quer a nível global quer a nível local/de cidade, o que deverá constituir um alerta no sentido da promoção da diminuição da sazonalidade e da diversificação desta atividade pelo território.

Tiago Belejo Correia

Top 3 de cidades* em cada país** em termos de dormidas

Proporção do total de dormidas (%)

UE	1ª Paris (greater city) 2,4	2ª Roma 1,4	3ª Berlim 1,0	Índice de concentração das dormidas (%)
Bélgica	Bruxelas (greater city) 16,4	Antuérpia 6,1	Bruges 4,8	27,4
Bulgária	Varna 16,1	Sofia 8,1	Plovdiv 2,4	26,6
Rep. Checa	Praga 31,9	Brno 2,4	Pilsen 1,0	35,4
Dinamarca	Copenhaga (greater city) 32,6	Århus 3,3	Aalborg 2,0	37,9
Alemanha	Berlim 6,9	Munique 4,5	Hamburgo 3,7	15,0
Estónia	Talin 49,8	Tartu 6,4	Narva 0,7	57,0
Grécia	Atenas (greater city) 6,8	Thessaloniki (greater city) 1,7	Chania 1,1	9,6
Espanha	Barcelona (greater city) 5,7	Madrid (greater city) 5,3	Benidorm 3,1	14,1
França	Paris (greater city) 16,2	Lyon 1,4	Nice (greater city) 1,3	18,9
Croácia	Split 3,4	Zagreb 2,8	Zadar 2,5	8,7
Itália	Roma 9,2	Milão (greater city) 3,9	Veneza 2,9	15,9
Chipre	Limassol (greater city) 9,5	Lárnaca (greater city) 2,5	Nicósia (greater city) 1,2	13,2
Letónia	Riga 54,1	Liepaja 4,6	Daugavpils 1,8	60,5
Lituânia	Vilnius 26,4	Kaunas 7,9	Klaipėda 5,8	40,1
Luxemburgo	Luxemburgo 34,3	—	—	34,3
Hungria	Budapeste 34,5	Debrecen 1,8	Szeged 1,5	37,7
Malta	Valeta (greater city) 51,9	—	—	51,9
Países Baixos	Amsterdão (greater city) 15,3	Roterdão (greater city) 2,8	Haia (greater city) 2,5	20,7
Áustria	Viena 13,9	Salzburgo 2,4	Innsbruck 1,4	17,6
Polónia	Varsóvia 8,2	Cracóvia 6,7	Gdansk 3,4	18,3
Portugal	Lisboa (greater city) 22,7	Porto (greater city) 9,6	Funchal (greater city) 7,2	39,5
Roménia	Bucareste 13,1	Constança 4,7	Brasov 4,4	22,2
Eslovénia	Liubliana 15,4	Maribor 3,0	—	18,4
Eslováquia	Bratislava 15,0	Kosice 3,0	Zilina 1,1	19,1
Finlândia	Helsinquia 20,1	Tampere 6,0	Vanda 4,9	31,0
Suécia	Estocolmo (greater city) 19,8	Gotemburgo (greater city) 7,6	Malmö 3,4	30,7

Notas: * Os dados do Eurostat englobam todas as capitais e cidades com uma população mínima de 200 000 habitantes, bem como algumas outras cidades que são de particular importância para o turismo. ** Não existem dados disponíveis para a Irlanda.
Fonte: BPI Research, com base nos dados do Eurostat (2024).

Indicadores de atividade e emprego

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	11/25	12/25	01/26
Índice coincidente para a atividade	2,0	1,9	1,8	1,8	2,0	2,1	2,1	2,2	...
Indústria									
Índice de produção industrial	0,8	0,6	-2,3	1,2	2,8	0,8	0,3	2,3	...
Indicador de confiança na indústria (valor)	-6,2	-4,0	-5,1	-4,8	-3,4	-2,8	-2,6	-2,0	-1,4
Construção									
Licenças de construção - habitação nova (número fogos)	6,5	...	39,8	19,4	55,0	...	...	...	...
Compra e venda de habitações	14,5	...	25,0	15,5	3,8	...	-	-	-
Preço da habitação (euro / m ² - avaliação bancária)	8,5	17,4	15,8	17,4	18,2	18,4	18,4	19,1	...
Serviços									
Turistas estrangeiros (acum. 12 meses)	6,3	1,9	4,6	4,0	2,6	1,9	2,1	1,9	...
Indicador de confiança nos serviços (valor)	5,6	10,1	12,5	6,6	12,9	8,4	7,8	6,6	4,7
Consumo									
Vendas no comércio a retalho	3,3	4,8	4,5	4,8	5,4	4,6	6,5	3,1	...
Indicador coincidente do consumo privado	2,8	3,4	3,7	3,4	3,1	3,1	3,1	3,2	...
Indicador de confiança dos consumidores (valor)	-18,0	-16,2	-15,5	-17,9	-16,2	-15,2	-15,2	-14,5	-14,7
Mercado de trabalho									
População empregada	1,2	3,2	2,4	2,9	3,7	3,7	3,7	3,6	...
Taxa de desemprego (% da pop. ativa)	6,4	6,0	6,6	5,9	5,8	5,8	5,7	5,6	...
PIB	2,1	1,9	1,7	1,8	2,4	1,9	-	-	-

Preços

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	11/25	12/25	01/26
Inflação global	2,4	2,3	2,3	2,2	2,6	2,2	2,2	2,2	1,9
Inflação subjacente	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,1	2,0	2,1	1,8

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em mil milhões de euros, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	11/25	12/25	01/26
Comércio de bens									
Exportações (variação homóloga, acum. 12 meses)	2,0	...	5,3	4,2	2,1	...	0,4	...	...
Importações (variação homóloga, acum. 12 meses)	2,0	...	5,4	7,0	6,6	...	4,4	...	...
Saldo corrente	6,0	...	4,2	3,7	3,8	...	4,1	...	...
Bens e serviços	6,5	...	5,2	4,5	4,4	...	4,7	...	...
Rendimentos primários e secundários	-0,6	...	-0,9	-0,9	-0,6	...	-0,6	...	...
Capacidade (+) / Necessidade (-) de financiamento	9,1	...	7,5	7,1	7,6	...	7,9	...	...

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

Percentagem de variação em relação ao mesmo período do ano anterior, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	1T 2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	11/25	12/25	01/26
Depósitos¹									
Depósitos das famílias e empresas	7,5	5,6	6,5	5,4	6,3	5,6	5,9	5,6	...
À ordem	-0,3	8,2	5,0	5,1	8,6	8,2	7,9	8,2	...
A prazo e com pré-aviso	15,3	3,2	7,8	5,8	4,3	3,2	4,1	3,2	...
Depósitos das Adm. Públicas	26,7	28,7	29,3	39,6	-0,5	28,7	16,9	28,7	...
TOTAL	7,9	6,1	7,1	6,4	6,1	6,1	6,2	6,1	...
Saldo vivo de crédito¹									
Setor privado	1,9	6,7	3,3	4,9	5,8	6,7	6,5	6,7	...
Empresas não financeiras	-1,0	2,9	0,1	2,2	2,4	2,9	2,8	2,9	...
Famílias - habitação	3,0	9,4	4,9	6,4	8,0	9,4	8,9	9,4	...
Famílias - outros fins	5,4	7,1	5,7	6,6	6,9	7,1	7,1	7,1	...
Administrações Públicas	0,6	6,4	-8,0	3,8	4,8	6,4	5,3	6,4	...
TOTAL	1,9	6,7	2,9	4,9	5,8	6,7	6,4	6,7	...
Taxa de incumprimento (%)²	2,4	...	2,3	2,3	2,3	...	-	-	-

Notas: 1. Residentes em Portugal. As variáveis de crédito incluem titularizações. 2. Dado fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do INE, do Banco de Portugal e Refinitiv.