

Nota Breve 27/02/2026

Portugal: Confirmado crescimento de 1,9 por cento em 2025

Dados

- Em 2025, a economia cresceu 1,9%.
- Em termos nominais, o crescimento foi de 5,9%.
- No 4T 2025, o PIB aumentou 0,9% em cadeia (0,6% no 3T).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1,9% (2,2% no 3T).
- O emprego, medido pelas contas nacionais aumentou 2,3% em 2025 (0,7% em 2024) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 1,9% (0,9% em 2024); no 4T, o emprego total e o medido em termos de horas trabalhadas registaram crescimentos homólogos de 2,7% e 2,1%, respetivamente; em cadeia, os aumentos foram de 0,5% e 0,4%, respetivamente no emprego total e nas horas trabalhadas.

Comentário

- **Confirmado crescimento de 1,9% em 2025, com contributo positivo da procura interna e negativo da procura externa.** O ritmo de expansão desacelerou face a 2024, consolidando-se a tendência de normalização da atividade, depois de anos marcados por movimentos de recuperação face ao período pandémico. A variação das existências foi positiva, contribuindo com 0,4 pontos percentuais ao crescimento em 2025.
- **O contributo da procura interna para o crescimento foi de 3,7 pontos percentuais, refletindo a robustez do consumo privado.** Com feito, este avançou 3,5% no ano, contribuindo com 2,2 p.p. para o crescimento. A FBCF desacelerou face a 2024, refletindo a contração da FBCF em outra maquinaria (-1,3%), que anulou o efeito de aceleração dos equipamentos de transporte (+2,1%), construção (5,5% vs 3% em 2024) e em produtos de propriedade intelectual, onde o aumento foi de 5,0%, (2,5% em 2024); este último é um sinal positivo, continuando a evidenciar a paulatina alteração da estrutura produtiva da economia portuguesa, para um modelo produtivo gerador de maior valor acrescentado (produtos de propriedade intelectual abrangem por exemplo, direitos de autor, software, investigação e desenvolvimento, entre outros).
- **O contributo da procura externa tornou-se mais negativo, caindo para -1,8 pontos percentuais, resultado de uma desaceleração acentuada das exportações (0,4% vs 3,2% em 2024), enquanto as importações cresceram 4,2%, menos 5 décimas do que em 2024.** A forte desaceleração das exportações reflete o impacto da incerteza no comércio internacional das alterações na política comercial norte-americana e também um desempenho mais débil da atividade em alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal. No setor externo, continuou a observar-se melhoria dos termos de troca, resultado da queda do deflador implícito das importações (-1,0%); o deflador das exportações também desacelerou, mas manteve-se positivo (0,4%).
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 1,7%, com crescimento em todos os ramos de produção, exceto agricultura, silvicultura e pesca.** Os serviços foram os que mais contribuíram (+1,5 p.p.), destacando-se os transportes, armazenagem e TIC's, que cresceram 3,4%, contribuindo com 0,3 p.p. para o avanço do VAB.

- **No conjunto do ano, o emprego medido em número de pessoas cresceu 2,3% e medido em termos de horas trabalhadas avançou 1,9%.** Tal comportamento refletiu-se na quebra da produtividade medida pelo número de pessoas empregadas de 0,4% e estabilização em termos de horas trabalhadas.
- **Em termos nominais, o PIB cresceu 5,9%,** tendo o deflator implícito do PIB desacelerado para 3,9% face a 4,9% em 2024 em resultado da melhoria menos expressiva dos termos de troca.
- **Os dados relativos ao 4T** reviram em alta o crescimento em cadeia para 0,9%, mais 1 décima do que a estimativa preliminar, com um contributo negativo da procura interna (-0,2 p.p.) e positivo da procura externa (+1,1 p.p.). Face ao período homólogo, o crescimento foi de 1,9%, o mesmo que o avançado na estimativa preliminar. Para o crescimento homólogo, a procura interna contribuiu com 2,9 p.p. e a externa retirou 1,0 p.p.
- **Os dados de hoje superaram em uma décima a previsão do BPI Research para o crescimento da economia portuguesa em 2025, incrementando o efeito de arrastamento implícito em 2025 para 1,1%;** ou seja, mesmo sem crescimento trimestral, por construção, o PIB anual este ano aumentaria 1,1%. Assim, revimos em mais uma décima a previsão de crescimento em 2026, para 2,1%, incorporando já a possibilidade de que os impactos das intempéries registadas desde o final de janeiro limitem o potencial de crescimento deste ano. De facto, os impactos esperados destes eventos adversos são muito incertos, afetando muito provavelmente o crescimento no 1T 2026, mas o impulso nos trimestres seguintes resultantes do esforço de reconstrução das áreas afetadas poderá compensar quase na totalidade as perdas (ainda não totalmente contabilizadas) que se registaram no início do ano. Adicionalmente, continua ativo um conjunto de ventos de cauda que tenderão a dinamizar a atividade em 2026. Destes, destacamos a resiliência do mercado de trabalho, continuando a suportar o bom desempenho do consumo privado e o facto de 2026 ser o último ano para a execução do PRR, sugerindo uma aceleração do investimento ao longo do ano. Tudo isto num ambiente em que os custos de financiamento se situam em níveis relativamente reduzidos. Na frente externa, mantêm-se os riscos relacionados com a incerteza quanto aos efeitos das alterações na política comercial norte-americana e às tensões geopolíticas que podem gerar encarecimento dos bens energéticos e eventualmente alguns estrangulamentos nas cadeias de valor.

Portugal: Detalhe do PIB

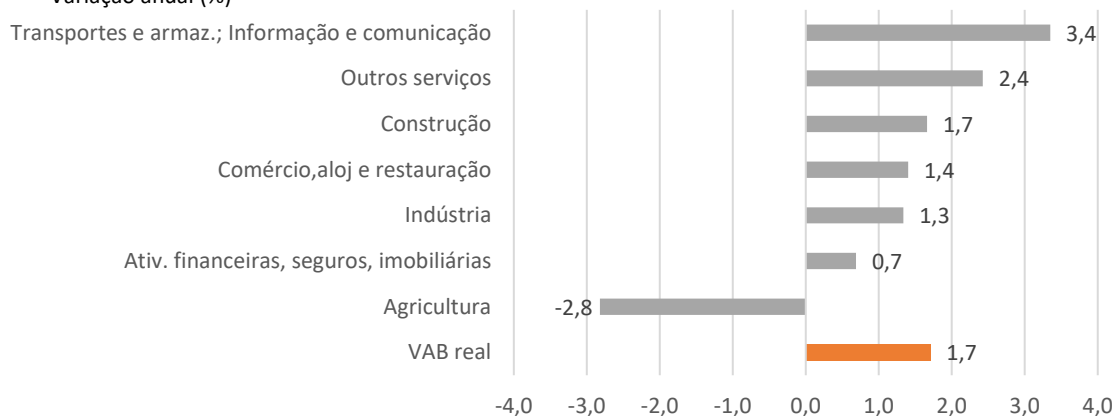
Variação trimestral	1T25	2T25	3T25	4T25	
				real	estim.
Consumo privado	-0,1	0,8	1,1	0,9	0,0
Consumo público	0,5	0,5	0,5	0,4	0,2
FBCF	-2,1	2,2	3,9	0,3	2,0
em construção	0,0	2,8	1,8	1,0	-
em equipamentos e transportes	-7,6	1,5	9,4	-1,4	-
Exportações	-0,1	0,0	0,1	-0,6	0,5
Importações	1,8	0,6	1,9	-2,9	0,9
PIB real	-0,3	0,7	0,6	0,9	0,3

Variação homóloga	1T25	2T25	3T25	4T25		2025	
				real	estim.	real	estim.
Consumo privado	3,8	3,7	3,9	2,8	1,7	3,2	3,2
Consumo público	1,5	1,6	1,7	1,8	1,4	1,1	1,5
FBCF	2,8	3,2	3,6	4,2	3,4	1,7	2,6
em construção							
em equipamentos e transportes							
Exportações	1,8	-0,2	0,6	-0,7	1,0	3,4	1,0
Importações	7,3	4,7	3,6	1,4	4,1	4,8	4,6
PIB real	1,6	1,7	2,2	1,9	1,4	1,9	1,8
Emprego	2,4	2,9	3,7	3,3	3,7	2,3	1,3
Deflador do PIB	3,5	4,0	4,2	3,9	-	3,9	3,1
PIB nominal	5,1	5,8	6,5	6,0	-	5,9	4,9
PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)	293,1	297,3	302,2	306,7	-	306,7	299,3

Fonte: BPI Research com base em dados da LSEG Datastream e INE.

Portugal: Componentes da Oferta

Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research
 e-mail: teresa.gil.pinheiro@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.