

Nota Breve 30.01.2026

Portugal – 4T 2025 curioso coloca crescimento anual perto de 2 por cento

Dados

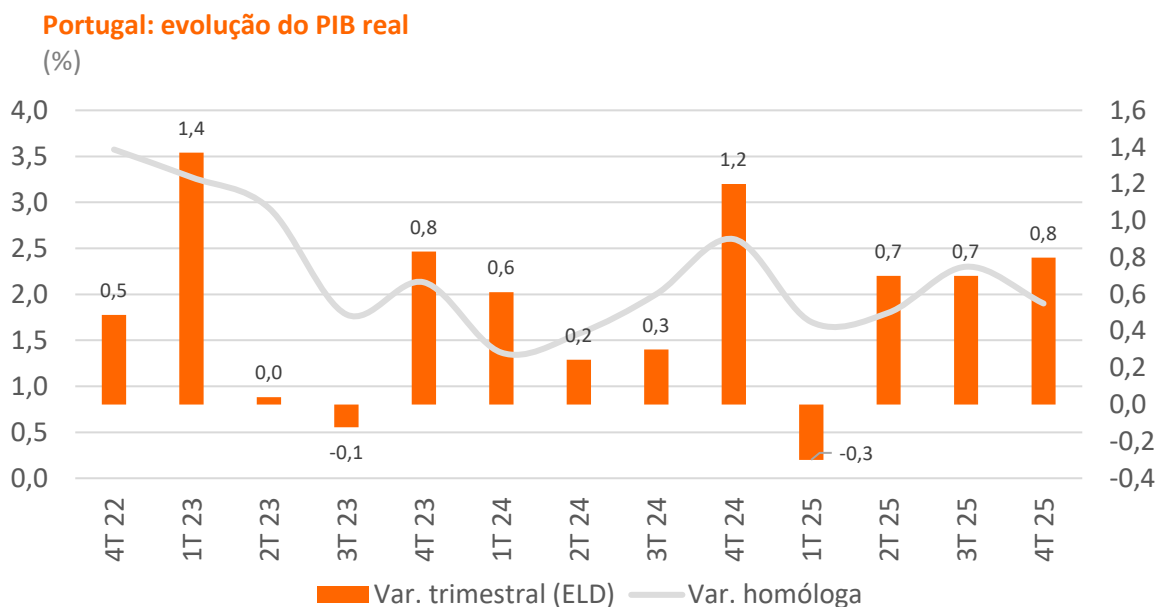
- O PIB em Portugal cresceu 0,8% no 4T 2025 face ao 3T (0,7% no 3T 2025).
- Em termos homólogos, o crescimento foi de 1,9% (2,3% no 3T 2025).
- Crescimento anual de 1,9% em 2025 (face a 1,8% nossas previsões).

Avaliação

- No 4T 2025, o PIB cresceu 0,8% em cadeia, colocando o crescimento anual em 1,9%, superando a previsão do BPI Research em uma décima. A informação preliminar divulgada pelo INE (que não revela dados para as componentes), indica que a procura externa contribuiu positivamente, refletindo queda das importações. Surpreendentemente, o contributo da procura interna foi negativo, refletindo forte queda do investimento. Embora o INE não o afirme, parece-nos que este comportamento poderá ter refletido redução dos stocks, cuja acumulação nos trimestres anteriores tinha sido significativa, bem como adiamento de decisões de investimento por parte do setor privado, nomeadamente do setor da construção na perspetiva de beneficiar de alterações fiscais no ano de 2026.
- Em termos homólogos, a economia avançou 1,9%, menos 4 décimas do que no 3T, contrariando a trajetória ascendente nos trimestres anteriores, em grande parte resultado da diluição do impacto das medidas fiscais extraordinárias sobre o rendimento que vigoraram no 3T, mas também por via de um abrandamento do investimento (FBCF e existências, que provavelmente terão diminuído). Desta forma, o contributo da procura interna diminuiu face ao trimestre anterior. Por sua vez, o contributo da procura externa foi menos negativo, com as importações de bens e serviços a abrandarem significativamente e as exportações a “reduzirem”, provavelmente muito influenciadas pela paragem de produção da Galp durante 50 dias (55% do trimestre).
- Os dados hoje publicados colocam o crescimento em 2024 em 1,9%, uma décima acima da previsão do BPI Research, elevando o efeito de arrastamento implícito em 2026 para 1,1%, (ritmo a que a economia cresceria caso o crescimento trimestral fosse nulo em todos os trimestres de 2026). Depois destes dados, face à previsão do BPI Research para 2026 (2,0%), os riscos revelam-se agora enviesados em alta. Internamente, antecipamos que o investimento terá um comportamento positivo, reflexo de 2026 ser o último ano dos fundos NG EU e possível aceleração da sua execução; e condições de financiamento favoráveis, na medida em que não se espera alteração da política monetária do BCE durante 2026. O consumo privado continuará robusto, suportado pelo mercado de trabalho e pela perspetiva de ganhos no rendimento disponível real das famílias. O contributo da procura externa continuará negativo, refletindo o facto de o conteúdo importado da procura interna nacional ser elevado e na expectativa de aceleração da FBCF e resiliência do consumo privado; mas também alguma cautela quanto ao desempenho das exportações, na medida em que o enquadramento internacional mantém-se incerto quanto às alterações das políticas protecionistas no que respeita ao comércio internacional.
- A segunda estimativa do PIB, com detalhe por componente, será publicada a 27 de fevereiro.

PIB	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	
					verificado	estimado
PIB, variação em cadeia	1,2	-0,3	0,7	0,7	0,8	0,3
PIB, variação homóloga	2,6	1,7	1,8	2,3	1,9	1,4

Fonte: BPI Research com base em dados do INE



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

Banco BPI, SA - 2026
Teresa Gil Pinheiro, BPI Research
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.