

Nota Breve 30/04/2026

## Zona Euro – PIB com fraco crescimento no 1T 2026 enquanto enfrenta o desafio do novo choque energético

### Dados

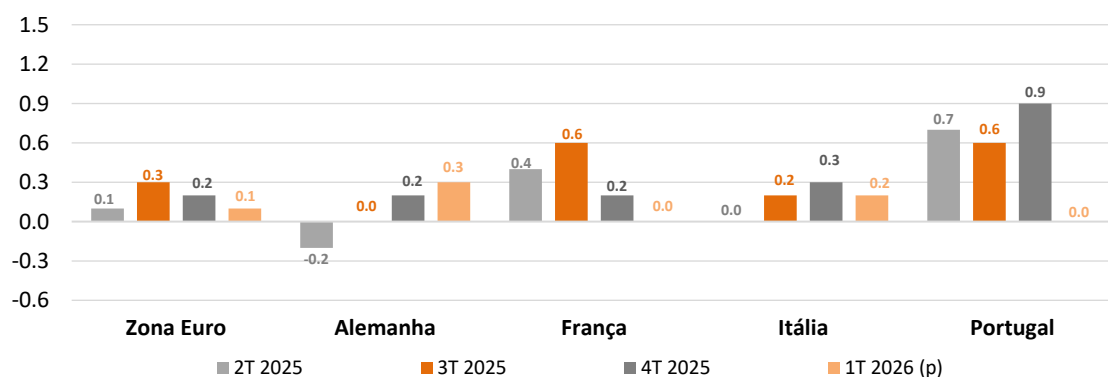
- O PIB da Zona Euro registou um crescimento trimestral de 0,1% no 1T 2026 (0,2% no 4T 2025), situando o crescimento homólogo em 0,8%. Excluindo a Irlanda, o crescimento em cadeia no 1T teria sido de 0,2% e, em termos homólogos, de 1,0%.

### Avaliação

- O PIB da Zona Euro cresceu 0,1% em cadeia, após o crescimento de 0,2% registado no trimestre anterior, situando o crescimento homólogo em 0,8%. Este resultado é **distorcido em sentido descendente pelos dados da Irlanda**, que registou uma queda de 2,0% em cadeia, após a queda de 3,8% no trimestre anterior. **Excluindo a Irlanda**, o crescimento da Zona Euro atingiria quase 0,2% (vs. 0,4% no 4T 2025), uma taxa de crescimento débil para lidar com os desafios que a região enfrenta devido ao novo choque energético. Entre as principais economias, destacamos:
  - **A Alemanha**, que registou um crescimento trimestral de 0,3% (abaixo dos 0,2% registados no trimestre anterior, com revisão em baixa em 0,1 p.p.), graças ao aumento dos gastos (tanto das famílias quanto do Governo) e ao aumento das exportações. **Itália**, por sua vez, cresceu 0,2% (0,3% no 4T 2025), impulsionada pelas exportações. Em ambos os casos, os respetivos institutos de estatística comentam as tendências, mas não as quantificam na estimativa inicial.
  - **França**, que estagnou no 1T 2026 (0,0% vs. 0,2% em cadeia no 4T 2025), com a análise por componentes a mostrar que apenas os *stocks* contribuíram significativamente para o crescimento (+0,8 p.p. vs. -0,7 p.p. no 4T 2025). Além disso, o setor externo foi afetado pela deterioração do cenário internacional, com as exportações a cair 3,8% em cadeia, fazendo com que a procura externa subtraísse 0,7 p.p. ao crescimento do PIB.

#### Zona Euro: evolução do PIB

Varição trimestral (%)



Nota: (p) dado preliminar. Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat.

## A Zona Euro é especialmente vulnerável no contexto atual

- **A Europa continua altamente dependente de combustíveis fósseis** (que representam quase 70% de toda a energia consumida), particularmente no setor dos transportes, enquanto o sistema marginalista de fixação de preços da eletricidade poderá amplificar o impacto da subida dos preços do gás, com consequências significativas para a indústria e as famílias. Para mitigar o impacto da subida dos preços da energia, as principais economias da Zona Euro adotaram uma série de **medidas temporárias, com uma abordagem mais direcionada** (auxílio direto às famílias mais vulneráveis, reduções nos impostos sobre os combustíveis, etc) e menos dispendiosas para os cofres públicos do que as medidas implementadas durante a crise energética de 2022-2023. **A Comissão Europeia também desenvolveu um plano de ação** baseado em três pilares: medidas de emergência coordenadas (armazenamento de gás, libertação de reservas e proteção das famílias e setores vulneráveis), reforço do quadro temporário de auxílios estatais para compensar a subida dos preços da energia e apoio direto às empresas com elevado consumo energético.
- No entanto, **as diferenças entre países são significativas**. A Alemanha apresenta um elevado nível de exposição industrial e energética; Itália é outra das economias mais vulneráveis, devido à sua forte dependência do gás e a um setor de energias renováveis menos desenvolvido; França é mais resiliente, graças à energia nuclear e a um menor setor industrial; e Espanha dispõe de uma almofada, devido à maior presença de energias renováveis e nucleares na geração de eletricidade.
  - O impacto do choque energético na **Alemanha limitará o ritmo** de implementação do **Fundo de Infraestrutura (SVIK)** e o aumento dos gastos com defesa. Além disso, o investimento em infraestruturas parece estar com dificuldades para arrancar. Até março, o investimento público em ativos fixos estava quase 14% abaixo do que no mesmo período do ano passado. Os gastos com defesa parecem estar a mostrar um pouco mais de impulso, crescendo mais de 35% homólogo até março, embora a meta para 2026 seja um aumento de 50% neste tipo de gastos. A confiança empresarial caiu substancialmente desde o início do conflito (o índice Ifo caiu em abril para o nível mais baixo desde junho de 2009), sendo pouco provável uma recuperação substancial da atividade nos próximos meses. Até mesmo o **Governo alemão** está a adotar uma abordagem mais cautelosa, ao **reduzir para metade a sua previsão de crescimento** para 2026, para 0,5%.
  - **Itália** enfrenta um cenário delicado, dada a sua elevada dependência de combustíveis fósseis, que representam quase 50% da produção de eletricidade. Além disso, o programa de incentivos fiscais para a construção (*Superbonus*), um dos principais motores do crescimento económico do país desde a sua implementação em 2022, pode ser considerado esgotado: quase metade do crescimento acumulado desde o 1T 2022 é atribuído à construção. A pressão que esses créditos fiscais exercem sobre o equilíbrio orçamental torna desaconselhável a implementação de novas medidas significativas de estímulo fiscal.
  - Em **França**, o impacto da guerra no Médio Oriente será sentido com maior intensidade nos trimestres centrais do ano: os principais indicadores do clima de negócios já apontam para um cenário de queda na atividade, tanto na indústria quanto nos serviços, no início do 2T. Também não se espera um estímulo fiscal significativo, dada a situação precária das contas públicas (-4,8% do PIB estimado para 2026, vs. -5,1% em 2025).

- **Os dados mostram que a Zona Euro já começou o ano numa posição frágil para lidar com o impacto do novo choque energético que estamos a vivenciar.** Tudo indica que os preços da energia, tanto do gás como do petróleo, serão significativamente mais elevados a médio prazo do que eram antes do conflito. Apesar das medidas adotadas a nível nacional e europeu para contrariar o impacto da subida dos preços da energia, **os riscos deste cenário encontram-se enviesados em sentido descendente, com a gravidade do choque a depender da duração do conflito.**

---

BPI Research, 2026  
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.