

A geopolítica prevalece sobre os dados económicos internacionais

No último mês, as atenções voltaram a centrar-se no Médio Oriente. No momento em que esta publicação é redigida, continua a pressão militar e económica em torno do Estreito de Ormuz, uma rota fundamental para o abastecimento mundial de petróleo, gás e produtos petrolíferos. O FMI, no seu relatório de previsões de abril, observa que, apesar do forte início de 2026 a nível mundial, existe o risco de um expressivo choque energético caso as hostilidades persistirem. O seu cenário de referência pressupõe uma normalização relativamente rápida, com um preço médio do petróleo de cerca de 80 dólares por barril em 2026, um crescimento do PIB mundial próximo dos 3% e uma subida da inflação de 0,3 p. p., alertando para o facto de cenários mais adversos ou severos poderem aproximar a economia mundial de cenários de estagnação.

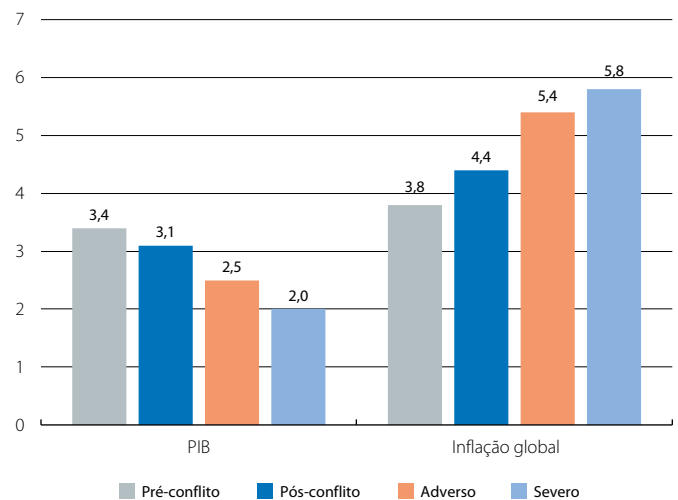
A Zona Euro partiu de uma situação relativamente frágil mesmo antes do conflito. O crescimento do PIB da Zona Euro diminuiu no 1T 2026 para 0,1% em cadeia (0,2% no trimestre anterior), no entanto, excluindo a Irlanda, o crescimento atingiria quase 0,2% (0,4% no 4T 2025). Por países, a Alemanha cresceu 0,3%, mas ainda não foram publicados os *hard data* importantes relativos a março (produção industrial, encomendas, exportações, etc.) que podem afetar o valor final do PIB. Itália cresceu 0,2% e França estagnou. O início do ano na Zona Euro foi modesto e confirma que a região se encontrava numa posição delicada para enfrentar o desafio do novo choque energético. Além disso, os últimos indicadores mostram que o início do 2T 2026 está a evidenciar ainda mais debilidades: em abril, os indicadores PMI caíram para níveis indicativos de recessão (-2,1 pontos para 48,6, sendo 50 o limiar) e o índice de sentimento económico da Comissão Europeia caiu nos últimos três meses, atingindo o seu nível mais baixo desde novembro de 2020 (93 pontos, sendo 100 a sua média histórica). Para atenuar o impacto do aumento dos preços da energia, as principais economias da Zona Euro optaram por medidas temporárias e específicas (ajudas diretas às famílias vulneráveis ou reduções de impostos), com um custo orçamental muito inferior ao da crise de 2022-2023.

Na Alemanha, o aumento dos preços da energia limitará o impacto do plano de infraestruturas, que tem dificuldade em arrancar: a despesa federal total acumulada até março aumentou quase 6,0% em termos homólogos, mas a despesa em infraestruturas é ainda 14% inferior à do ano anterior. O otimismo em relação à economia alemã continua a arrefecer: em abril, o ZEW confirmou um aumento acentuado da proporção de investidores inquiridos que esperam uma nova deterioração da situação (quase 35 p. p. em dois meses, para mais de 38% dos inquiridos) e o Ifo voltou a cair para o valor mais baixo desde junho de 2009 (84,4, sendo 100 a sua média histórica). Inclusive o Governo reduziu para metade a sua previsão de crescimento para 2026, para 0,5%.

Entretanto, Itália, com a sua maior exposição aos combustíveis fósseis (estes geram quase metade da eletricidade que o país consome), sentirá de modo mais acentuado o impacto dos aumentos dos preços da energia nos meses centrais do ano, e França que já estava a estagnar antes do conflito, não se espera que recupere substancialmente (o consensus dos analistas aponta para um crescimento do PIB de 0,1%-0,2% em cadeia daqui para a frente). Adicionalmente, a capacidade de ambas as economias apoiarem a política orçamental é condicionada pela debilidade das suas finanças públicas.

FMI: PIB e inflações globais para 2026

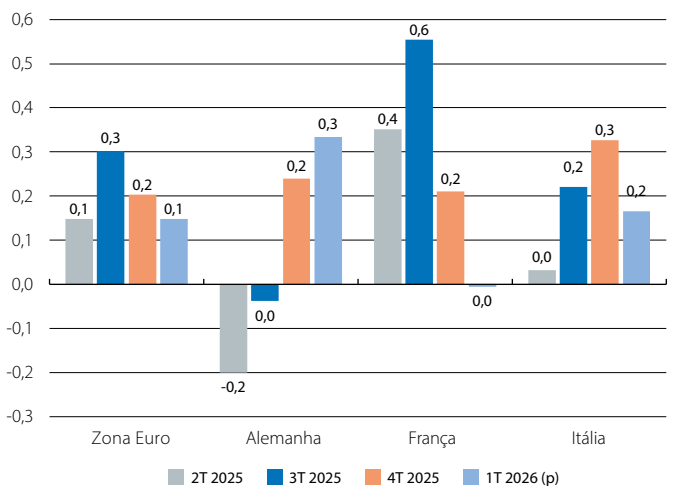
Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do FMI (WEO), abril de 2026.

Zona Euro: PIB

Varição em cadeia (%)

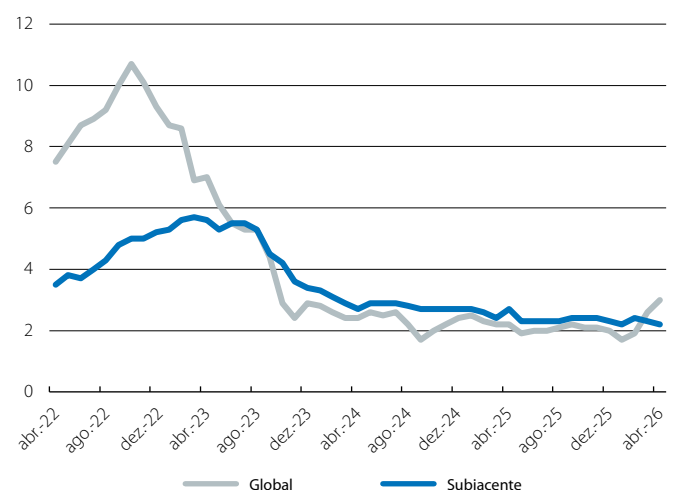


Nota: (p) Dados preliminares.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

Zona Euro: IHPC

Varição homóloga (%)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

A inflação global da Zona Euro aumentou 0,4 p. p. para 3,0% em abril, impulsionada pela energia (10,9% em termos homólogos em abril vs. 5,1% em março), enquanto a inflação subjacente diminuiu 0,1 p. p. para 2,2%. Existe o risco de novas subidas da inflação: as componentes de preços dos PMI tornaram-se mais rigorosas desde o conflito no Médio Oriente e as expetativas de inflação no índice de sentimento da Comissão estão no seu nível mais elevado desde o segundo semestre de 2022.

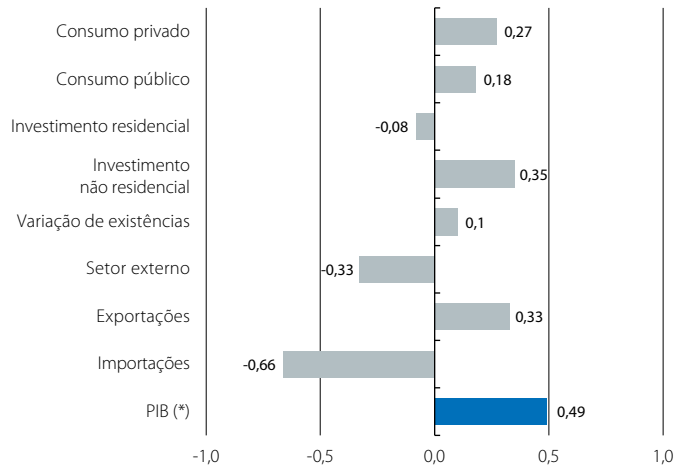
Os EUA começaram o ano com um impulso notável, o que lhes dá uma vantagem para enfrentar o atual choque energético. A economia dos EUA superou o impacto do *shutdown*: depois de 0,1% em cadeia no 4T 2025, cresceu 0,5% no 1T 2026. O consumo privado manteve um bom avanço, enquanto a despesa pública se reativou com a normalização da sua atividade (1,1% vs. -1,4%). O principal fator foi o investimento em capital fixo (1,5% vs. 0,4%), impulsionado pelo desenvolvimento contínuo do investimento associado ao progresso da IA: o investimento em equipamento informático, *software* e I&D contribuiu com quase 0,5 p. p. para o crescimento do PIB em cadeia. Esta evolução da IA está também a impulsionar as importações (5,0% vs. -0,2%), o que explica que a procura externa esteja a retirar 0,3 p. p. ao crescimento.

Os últimos indicadores de opinião e de clima empresarial antecipam que este dinamismo se mantenha, pelo menos, no início do 2T. Em abril, os PMI, tanto nos serviços como na indústria transformadora, melhoraram e consolidaram-se em referências compatíveis com taxas de crescimento semelhantes ou ligeiramente superiores às alcançadas no 1T. Esta mensagem é reforçada, especialmente no setor da indústria transformadora, por um ISM que permanece no seu nível mais elevado desde agosto de 2022, graças ao aumento das encomendas.

Este otimismo do setor empresarial contrasta com as dúvidas dos consumidores: os aumentos acentuados dos preços dos combustíveis (a gasolina subiu mais de 33% no ano até abril e ultrapassou os 4 dólares por galão, o valor mais elevado desde agosto de 2022) e o aumento da inflação afetaram a confiança dos consumidores (a confiança do Michigan caiu em abril para o valor mais baixo desde o verão de 2022). A inflação global em março recuperou 0,8 p. p. para 3,3%, impulsionada pelos preços da energia (12,6% vs. 0,4%), enquanto a inflação subjacente aumentou 0,1 p. p., para 2,6%. O aumento acentuado das componentes de preços dos principais indicadores do clima empresarial em março e abril aponta para novos aumentos da inflação nos próximos meses.

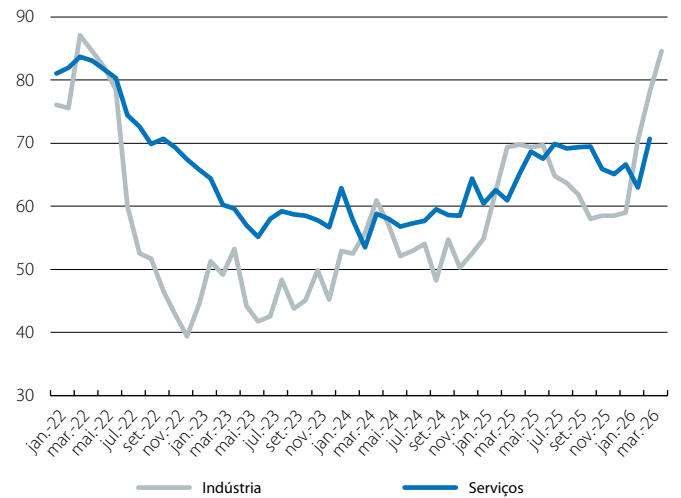
A China está a ter um bom começo este ano. O PIB registou um crescimento trimestral em cadeia de 1,3% no 1T 2026 (1,2% no 4T 2025) e um crescimento anual de 5,0%, ligeiramente superior ao esperado. Todavia, a procura interna continua a ser frágil: o consumo está a abrandar e o investimento, embora tenha deixado para trás as quedas de 2025, permanece em níveis historicamente baixos, sobrecarregado pelo setor imobiliário. Por outro lado, a produção industrial e as exportações estão a crescer fortemente, impulsionadas por produtos de elevado valor acrescentado, como os semicondutores e os automóveis, que deverão continuar a beneficiar do *boom* de investimento relacionado com IA. O bom desempenho dos principais indicadores do clima empresarial em abril sugere que esta dinâmica económica se manterá no início do 2T. A inflação mantém-se sob controlo, graças aos níveis iniciais já baixos e às medidas tomadas para contrariar o aumento dos preços da energia: em março, a inflação global caiu 0,3 p. p., para 1,0%, e a subjacente 0,7 p. p., para 1,1%.

EUA: PIB e componentes do 1T 2026
Contribuição para o crescimento em cadeia (p. p.)



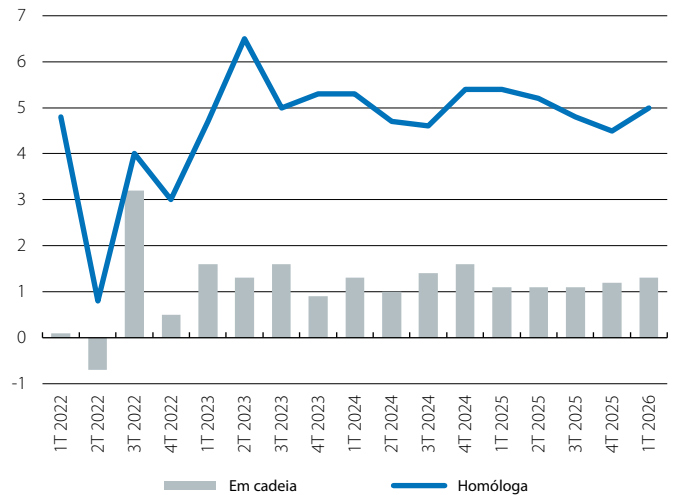
Nota: * Variação em cadeia.
Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis.

EUA: ISM
Índice (aumento >50; <50 diminuição)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do ISM.

China: PIB
Variação (%)



Fonte: BPI Research, com base em dados do National Bureau of Statistics of China.

Sombras (e alguma luz) do declínio industrial europeu

A proposta de Lei do Acelerador Industrial, (*Industrial Accelerator Act*), apresentada pela Comissão Europeia no início de março, articula a sua resposta ao declínio industrial da UE em torno de um conjunto de objetivos quantitativos: um deles mais geral, por forma a aumentar o peso do setor para 20% do PIB até 2035 (14% em 2025), e outros mais específicos, destinados a aumentar a capacidade produtiva e a reduzir as dependências estratégicas em segmentos críticos, incluindo requisitos mínimos de conteúdo europeu e limiares máximos para países terceiros no investimento direto estrangeiro e nos contratos públicos. Esta abordagem corre o risco de a substituição das importações resultar em fatores de produção mais caros e numa maior erosão da competitividade, sem colmatar as lacunas estruturais em termos de investimento, escala e posicionamento nas cadeias de valor para a dupla transição ecológica e digital.¹ Os choques acumulados desde 2020 – COVID-19, guerra na Ucrânia, tensões energéticas e comerciais – intensificaram a perda de dinamismo industrial europeu, mas não o explicam por si só. Neste contexto, a solução não consiste em fixar limiares numéricos, mas em criar as condições financeiras, regulamentares e de mercado necessárias para inverter as tendências que conduziram ao declínio industrial da Europa.²

Fraqueza estrutural generalizada apesar do impulso tecnológico

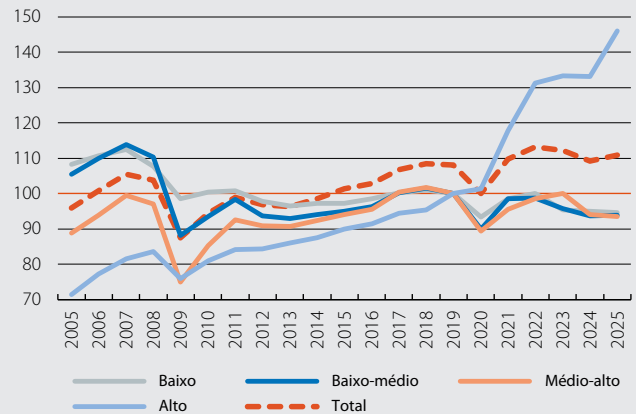
Desde a crise financeira mundial, a indústria europeia tem demonstrado sinais de fraqueza e encontra-se muito exposta a sucessivos choques. O volume de produção em 2025 foi apenas 5% superior ao de 2007, resultado de um crescimento médio anual inferior a 0,3% (ver primeiro gráfico). Este padrão é generalizado no setor, mas podem ser observadas algumas dinâmicas diferenciadas por grupos de ramos produtivos. Deste modo, o declínio acumulado entre 15% e 20% na produção das indústrias de baixo e médio conteúdo tecnológico destaca-se como negativo. Dada a maior relevância dos custos de produção como elemento competitivo na maioria destas indústrias (vestuário, calçado e mobiliário, entre outras), a sua debilidade aponta para um ajustamento estrutural resultante de uma concorrência mais intensa por parte da Ásia, liderada pela China desde a sua entrada na OMC em 2001. Noutros casos, como o da metalurgia, a perda de competitividade externa foi agravada pelos auxílios estatais, por um quadro regulamentar mais flexível e por um melhor acesso às matérias-primas nos países concorrentes.³

Ainda mais preocupante é a estagnação prolongada dos segmentos de média-alta tecnologia (produtos químicos, máquinas e equipamento de transporte, incluindo o auto-

1. Ver Zettelmeyer, J. (2025). «Draghi on a shoestring: the European Commission's Competitiveness Compass».
 2. Ver Focus «Até que ponto a UE avançou com a Bússola para a Competitividade?» no IM04/2026.
 3. OCDE (2025). «Perspetivas do aço 2025».

UE: produção industrial por conteúdo tecnológico

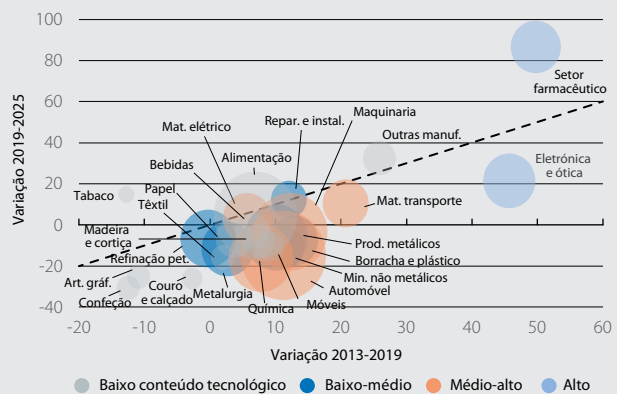
Volume (índice 100 = 2019)



Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

UE: produção por indústria transformadora

Volume (%)



Nota: Área da bolha proporcional ao valor da produção em 2019.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

móvel), que representam o núcleo da indústria europeia tradicional e são responsáveis por uma parte significativa dos funcionários do setor. Por outro lado, as indústrias de alta tecnologia (farmacêutica, eletrónica e aeronáutica) registam um desempenho muito favorável, com um aumento médio anual da produção superior a 3% nos últimos 20 anos, o que levou a uma duplicação da sua parte no total da indústria (para 17% em 2025).

A heterogeneidade por conteúdo tecnológico torna-se ainda mais evidente quando se analisa a evolução por ramos produtivos: os avanços de alguns segmentos líderes não conseguiram impulsionar uma melhoria generalizada do tecido produtivo (ver o segundo gráfico). Na maioria dos casos, mesmo antes da COVID-19 (2013-2019), o crescimento foi insuficiente para recuperar as perdas acumuladas em crises anteriores e, desde 2020, predominam os declínios mais acentuados ou as recuperações incompletas. A título de exemplo, ramos como o mobiliário, a borracha e os plásticos, os minerais não metálicos (sobretudo materiais de

construção), os produtos químicos ou a indústria automóvel passaram de um crescimento médio de 1,5%-2% por ano antes da pandemia para um declínio de cerca de 2% até 2025, em todos os casos abaixo dos níveis de produção de há 10 anos (e, em alguns casos, de há 20 anos).

Indústria automóvel e alta tecnologia: dois padrões geográficos distintos

A indústria automóvel, precisamente um dos ramos industriais com a evolução recente mais negativa, apresenta uma das fraturas territoriais mais evidentes na indústria europeia. Entre 2019 e 2025, o declínio agregado da produção não foi homogéneo: vários países da Europa de Leste apresentam um desempenho relativamente mais favorável, enquanto as grandes economias industriais, como a Alemanha e a Itália, registam descidas mais acentuadas (ver terceiro gráfico). Este padrão reflete uma especialização produtiva muito marcada em países como a Polónia ou a República Checa, bem como a sua profunda inserção nas cadeias de valor da Europa Central, onde a indústria automóvel mantém um peso elevado, enquanto o setor *core* sofre mais intensamente a perda de competitividade e os ajustamentos derivados da transição tecnológica e das mudanças regulamentares associadas à descarbonização.⁴

Em contraste com a indústria automóvel, o desempenho da indústria de alta tecnologia apresenta menos divergências geográficas, com uma dinâmica relativamente generalizada entre os países, coerente com a evolução agregada favorável deste segmento nos últimos 20 anos (ver quarto gráfico). A intensidade é, no entanto, desigual, com uma força acentuada em ramos como o farmacêutico – que impulsionou economias como a Irlanda e a Dinamarca –⁵ em contraste com o progresso mais modesto em países impulsionadores da UE, como a Alemanha e a França, e a perda geral de intensidade na produção de equipamento eletrónico, precisamente no auge do *boom* da inteligência artificial.⁶

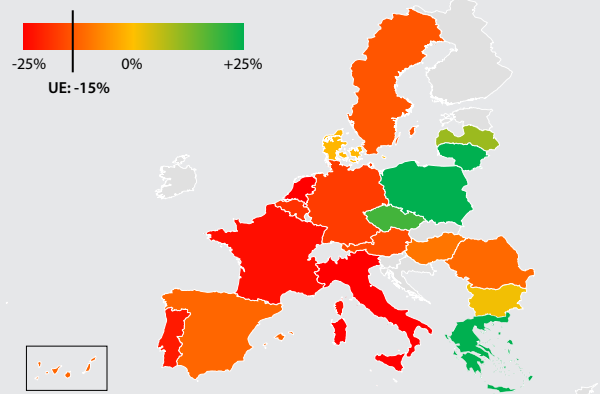
Dependências externas e limites da integração industrial europeia

A decomposição da procura final da UE por origem do valor acrescentado da indústria transformadora, com base na base de dados TiVA (*Trade in Value-Added*) da OCDE, fornece uma panorâmica das dependências externas da indústria europeia. Embora esta informação seja publicada com algum desfasamento temporal (o último ano disponível é 2022), os padrões que emergem são claramente estruturais.⁷ A comparação com 2016 (ponto médio do período 2013-2019) confirma que a maioria dos ramos da indústria

4. Ver McKinsey & Company (2025). «Uma nova “ERA”: um plano de ação para a indústria automóvel europeia».
 5. Ver artigo «Caracterização do ciclo económico na UE: nem transversal, nem sólido» no IM01/2026.
 6. Ver artigo «Estratégias diferenciadas para governar a IA: rumo à cooperação ou ao conflito?», no Dossier desta publicação.
 7. Ver Marschinski, R. e Martínez-Turégano, D. (2020) «The EU's shrinking share in global manufacturing: a value chain decomposition analysis», National Institute Economic Review, n.º 252.

Produção na indústria automóvel

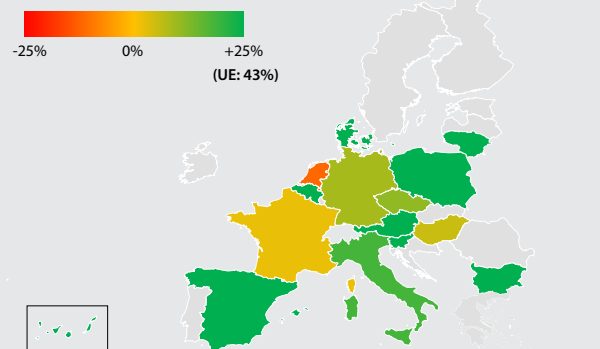
Volume (variação 2019-2025 em %)



Nota: Dados confidenciais não disponíveis para os países a cinzento.
 Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

Produção de produtos de conteúdo de alta tecnologia

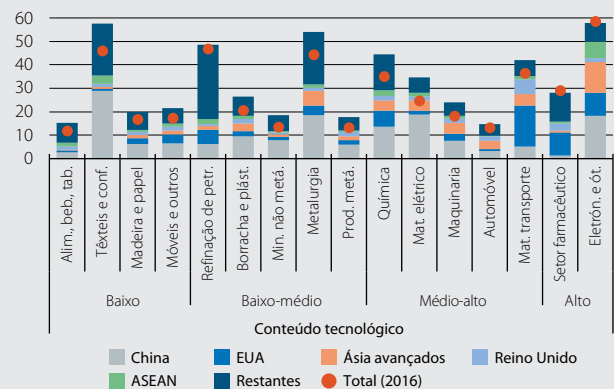
Volume (variação 2019-2025 em %)



Notas: Inclui o fabrico de produtos farmacêuticos, o fabrico de produtos informáticos, eletrónicos e óticos e a construção de aeronaves e espaço e maquinaria relacionada.
 Dados confidenciais não disponíveis para os países a cinzento.
 Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

UE: valor acrescentado da indústria transformadora na procura final (2022)

(por país/região de origem fora da UE, em %)



Notas: Valor acrescentado da indústria transformadora de países terceiros em percentagem do valor acrescentado total da indústria transformadora na procura final total da UE. Ásia avançados inclui Japão, Coreia e Taiwan.
 Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat

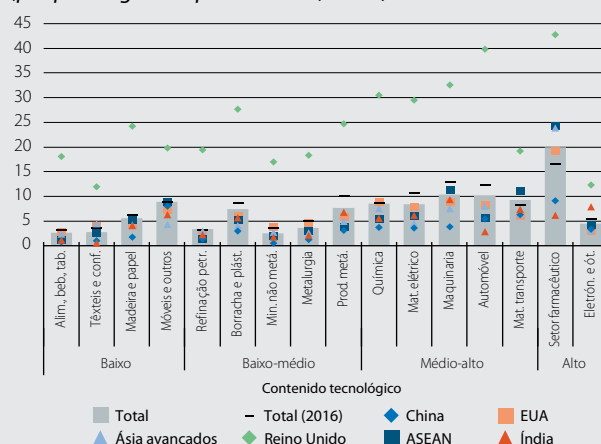
transformadora, incluindo os de elevado conteúdo tecnológico, já incorporava nessa altura uma percentagem muito elevada de valor acrescentado proveniente de fora da UE, sendo a China a principal origem, e em muitos casos estas percentagens tinham aumentado até 2022 (ver quinto gráfico). Esta dependência é observada em todas as principais economias da UE (especialmente nas cadeias de produção centradas na Alemanha) e é mais intensa nas indústrias altamente globalizadas. Por exemplo, a eletrónica e a ótica, bem como os têxteis e o vestuário, destacam-se pela sua elevada dependência externa: em ambos os ramos, cerca de 60% do valor acrescentado na procura final da UE é fornecido por países extra-comunitários (com a China a contribuir com cerca de 20 e 30 pontos, respetivamente).

A leitura complementar, a partir do destino do valor acrescentado da indústria transformadora europeia, reforça esta assimetria. A integração da UE nas cadeias de valor globais centra-se em grande medida nos mercados avançados, em especial nos EUA em termos absolutos e no Reino Unido em termos relativos, enquanto a sua presença na procura final da indústria transformadora asiática é comparativamente pequena (ver sexto gráfico). Por exemplo, do valor acrescentado industrial total incorporado na procura final da China em 2022, a UE representou menos de 3%, o que evidencia a sua dificuldade em conquistar uma posição nos mercados asiáticos. Globalmente, a percentagem europeia do valor acrescentado da indústria transformadora incorporado na procura final do resto do mundo foi inferior a 7% em 2022, quase 1 ponto abaixo do registado em 2016.

O diagnóstico que emerge é claro e não é acomodatório. A indústria europeia enfrenta uma fraqueza estrutural que não pode ser explicada apenas pelos choques recentes e não pode ser corrigida por objetivos quantitativos agregados. Existem capacidades tecnológicas e nichos de mercado, mas o seu âmbito é limitado e a sua tração insuficiente. Ao mesmo tempo, a integração internacional assimétrica aumentou as dependências externas em setores-chave, amplificando as vulnerabilidades num ambiente geopolítico cada vez mais fragmentado. A agenda de reformas aberta pela Bússola para a Competitividade, da qual a Lei do Acelerador Industrial faz parte, só será eficaz se abordar diretamente os estrangulamentos no investimento, na escala e no mercado interno que há anos travam a indústria europeia. De outro modo, corre-se o risco de persistir numa estratégia bem intencionada mas incapaz de inverter tendências profundas.

UE: valor acrescentado da indústria transformadora (2022)

(por país/região de procura final, em %)



Notas: Valor acrescentado da indústria transformadora da UE como percentagem do valor acrescentado total da indústria transformadora na procura final total para cada país/oriagem. O total exclui a procura final na UE.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat.

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

ESTADOS UNIDOS

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Atividade									
PIB real	2,8	2,1	2,1	2,3	2,0	2,7	–	–	–
Vendas a retalho (sem carros nem gasolina)	3,4	4,5	4,9	4,6	3,9	4,4	4,4	4,2	...
Confiança do consumidor (valor)	104,5	96,1	93,1	97,4	94,2	90,7	91,0	92,2	92,8
Produção industrial	–0,7	1,1	0,5	1,7	1,6	1,2	1,2	0,7	...
Índice atividade industrial (ISM) (valor)	48,2	48,9	48,8	48,7	48,2	52,6	52,4	52,7	52,7
Habitacões iniciadas (milhares)	1.371	1.356	1.354	1.346	1.323	1.419	1.356	1.502	...
Case-Shiller preço habitação usada (valor)	330	339	338	338	341	...	343	...	...
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	4,0	4,3	4,2	4,3	4,5	4,3	4,4	4,3	...
Taxa de emprego (% pop. > 16 anos)	60,1	59,8	59,8	59,6	59,7	59,3	59,3	59,2	...
Balança comercial ¹ (% PIB)	–2,8	–3,4	–3,6	–3,4	–3,0	–2,5	–2,5	–2,2	...
Preços									
Taxa de inflação global	2,9	2,6	2,4	2,9	2,7	2,7	2,4	3,3	...
Taxa de inflação subjacente	3,4	2,9	2,8	3,1	2,6	2,5	2,5	2,6	...

JAPÃO

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Atividade									
PIB real	–0,2	1,2	2,1	0,7	0,4	...	–	–	–
Confiança do consumidor (valor)	37,2	34,7	33,2	34,8	36,7	36,9	39,7	33,3	32,2
Produção industrial	–3,0	0,1	0,1	–1,1	–1,3	1,1	0,4	0,5	...
Índice atividade empresarial (Tankan) (valor)	12,8	13,5	13,0	14,0	15,0	17,0	–	–	–
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,7	2,6	2,7	...
Balança comercial ¹ (% PIB)	–1,0	–0,6	–0,7	–0,5	–0,4	...	–0,3	...	...
Preços									
Taxa de inflação global	2,7	3,2	3,4	2,9	2,7	1,4	1,3	1,4	...
Taxa de inflação subjacente	2,4	3,0	3,2	3,2	3,0	2,6	2,6	2,5	...

CHINA

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Atividade									
PIB real	5,0	5,0	5,2	4,8	4,5	5,0	–	–	–
Vendas a retalho	3,3	3,8	4,4	2,4	0,7	2,4	2,8	1,7	...
Produção industrial	5,6	5,9	6,2	5,8	5,0	6,0	6,3	5,7	...
PMI indústrias (oficial)	49,8	49,6	49,4	49,5	49,4	49,6	49,0	50,4	50,3
Setor externo									
Balança comercial ^{1,2}	997	1.191	1.146	1.175	1.191	1.183	1.234	1.183	...
Exportações	4,6	5,5	6,0	6,5	3,8	14,5	39,4	2,3	...
Importações	1,0	0,1	–0,8	4,6	3,1	22,7	13,9	27,8	...
Preços									
Taxa de inflação global	0,2	0,1	0,0	–0,2	0,6	0,8	1,3	1,0	...
Taxa de juro de referência ³	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Renminbi por dólar	7,2	7,2	7,2	7,2	7,1	6,9	6,9	6,9	6,8

Notas: 1. Saldo acumulado durante os últimos 12 meses. 2. Mil milhões de dólares. 3. Fim do período.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Reserva Federal, Standard & Poor's, ISM, Departamento de Comunicações do Japão, Banco do Japão, Instituto Nacional de Estatística da China e da Refinitiv.

ZONA EURO

Indicadores de atividade e emprego

Valores, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Vendas a retalho (<i>variação homóloga</i>)	1,2	2,4	3,1	2,0	2,2	...	1,7	...	...
Produção industrial (<i>variação homóloga</i>)	-2,9	1,5	1,2	1,5	1,9	...	-0,6	...	...
Confiança do consumidor	-12,6	-13,4	-14,1	-13,6	-12,9	-13,8	-12,4	-16,4	-20,6
Sentimento económico	95,9	95,9	95,0	96,0	97,1	97,6	97,8	96,2	93,0
PMI indústrias	45,9	49,1	49,3	50,1	49,5	50,7	50,8	51,6	52,2
PMI serviços	51,5	51,3	50,1	50,9	53,0	51,2	51,9	50,2	47,6
Mercado de trabalho									
Emprego (pessoas) (<i>variação homóloga</i>)	1,0	0,7	0,7	0,6	0,7	...	-	-	-
Taxa de desemprego (% pop. ativa)	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2	6,3	6,2	...
Alemanha (<i>% pop. ativa</i>)	3,4	3,8	3,7	3,8	3,9	4,0	4,0	4,0	...
França (<i>% pop. ativa</i>)	7,4	7,7	7,6	7,7	7,9	7,7	7,7	7,7	...
Itália (<i>% pop. ativa</i>)	6,6	6,1	6,3	6,0	5,7	5,3	5,4	5,2	...
PIB real (<i>variação homóloga</i>)	0,9	1,5	1,6	1,4	1,2	0,8	-	-	-
Alemanha (<i>variação homóloga</i>)	-0,5	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	-	-	-
França (<i>variação homóloga</i>)	1,1	0,9	0,8	1,0	1,3	1,1	-	-	-
Itália (<i>variação homóloga</i>)	0,6	0,7	0,4	0,7	0,9	0,7	-	-	-

Preços

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

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Inflação global	2,4	2,1	2,0	2,1	2,1	2,0	1,9	2,6	3,0
Inflação subjacente	2,8	2,4	2,4	2,3	2,4	2,3	2,4	2,3	2,2

Setor externo

Saldo acumulado durante os últimos 12 meses em % do PIB dos últimos 4 trimestres, exceto quando é especificado o contrário

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Balança corrente	3,4	2,2	2,7	2,4	2,2	...	2,4	...	...
Alemanha	5,9	4,5	5,0	4,7	4,5	...	4,6	...	...
França	0,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,3	...	-0,3	...	...
Itália	1,1	1,1	0,9	1,1	1,1	...	1,3	...	...
Taxa de câmbio efetiva nominal¹ (valor)	94,2	96,1	96,2	97,9	97,5	97,2	97,3	96,8	97,4

Crédito e depósitos dos setores não financeiros

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

	2024	2025	2T 2025	3T 2025	4T 2025	1T 2026	02/26	03/26	04/26
Financiamento do setor privado									
Crédito a sociedades não financeiras ²	0,8	2,7	2,6	2,9	3,0	3,0	3,0	3,2	...
Crédito às famílias ^{2,3}	0,5	2,2	2,1	2,5	2,9	3,0	3,0	3,0	...
Taxa de juro de crédito às sociedades não financeiras ⁴ (%)	4,9	3,4	3,4	3,2	3,3	3,3	3,2	3,4	...
Taxa de juro de empréstimos às famílias para a compra de habitação ⁵ (%)	4,6	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5	3,5	...
Depósitos									
Depósitos à ordem	-3,9	5,0	5,3	5,5	5,4	5,4	5,3	5,0	...
Outros depósitos a curto prazo	12,4	-0,1	-0,1	-1,5	-1,0	-0,1	0,2	-0,1	...
Instrumentos negociáveis	20,0	7,7	11,0	4,4	0,9	1,5	-1,3	4,5	...
Taxa de juro dos depósitos até 1 ano das famílias (%)	3,0	1,9	1,9	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	...

Notas: 1. Ponderado pelo fluxo de comércio internacional. Valores mais elevados representam uma valorização da moeda. 2. Dados ajustados de vendas e titularizações. 3. Incluem as ISFLSF. 4. Créditos de mais de um milhão de euros com taxa variável e até um ano de fixação da taxa oficial. 5. Empréstimos com taxa variável e até um ano de fixação da taxa oficial.

Fonte: BPI Research, a partir dos dados do Eurostat, do Banco Central Europeu, da Comissão Europeia, de organismos nacionais de estatística e da Markit.