

Nota Informativa 06/05/2026

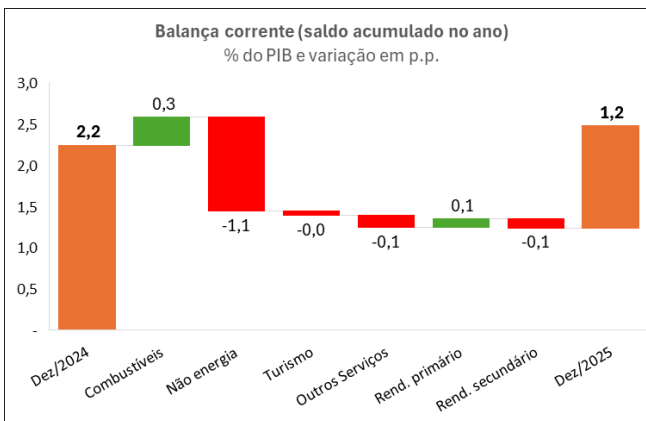
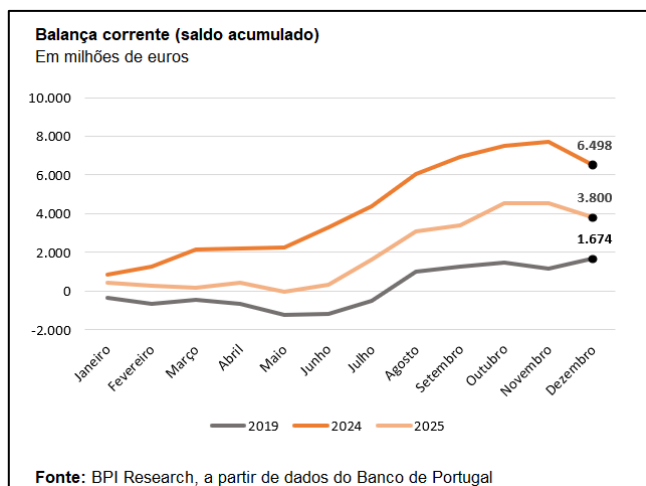
Análise da Balança de Pagamentos portuguesa em 2025

A presente nota tem como objetivo analisar a evolução da balança de pagamentos portuguesa no ano transato, apresentando detalhes no que diz respeito à balança corrente e às suas várias componentes: bens, serviços e rendimentos (primários e secundários). Adicionalmente, exploramos o comportamento da dívida externa e posição de investimento internacional de Portugal.

1. Evolução histórica da balança corrente

A balança corrente inclui as transações entre residentes e não residentes sobre ativos produzidos (bens e serviços), rendimentos primários (rendimentos provenientes da utilização dos fatores de produção, capital e trabalho) e rendimentos secundários (transferências correntes). O saldo da balança corrente indica se o país está a conseguir reduzir o endividamento face ao exterior (saldo positivo) ou se está a agravar o endividamento externo (saldo negativo).

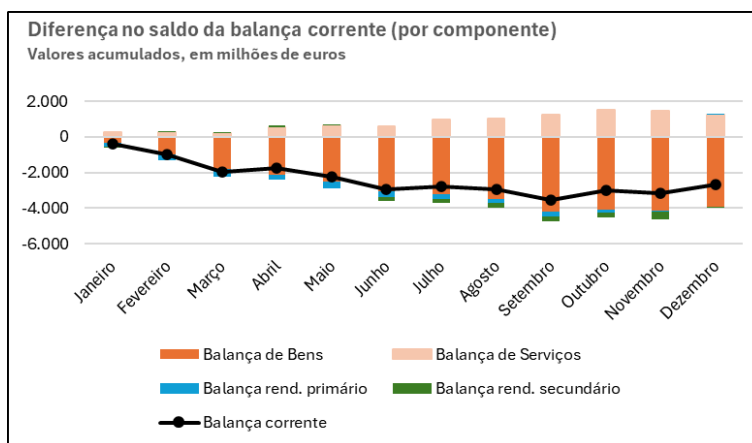
Em 2025, o excedente da balança corrente situou-se em 3.800 milhões de euros, o equivalente a 1,2% do PIB, uma redução significativa face aos valores registados no período homólogo de 2024 (-2.698 milhões de euros no excedente; -1,0 p.p. em percentagem do PIB). Esta redução deveu-se não só ao aumento do défice da balança de bens não energética (para 7,9% do PIB; -4.655 milhões de euros), assim como à diminuição do excedente da balança de serviços, que se reduziu para 10,8% do PIB (-0,2 p.p.). A deterioração observada em 2025 está em parte relacionada com a volatilidade e a incerteza associadas à política comercial do Governo dos EUA (embora a incerteza tenha sido recentemente reduzida devido ao acordo comercial entre a UE e os EUA). Para o futuro, o crescimento mais moderado das importações de bens e o impacto dos fundos da NGEU implicariam uma melhoria do saldo da balança corrente; no entanto o despoletar do conflito no Médio Oriente veio introduzir riscos significativos neste exercício, uma vez que o exercício de previsão (em fevereiro) teve como pressupostos a estabilização do preço do petróleo Brent nos próximos dois anos medida em dólares (estimávamos um preço por barril em torno dos 55€), o que muito provavelmente não se irá concretizar (ao dia de hoje, o barril está a ser transacionado à volta dos 100 USD).



Saldo	2024	2025	Diferença
Balança de Bens	-25.440	-29.391	↓ -3.952
Balança de Serviços	31.880	33.140	↑ +1.261
Balança de rend. primários	-4.849	-4.812	↑ +37
Balança de rend. secundários	4.907	4.863	↓ -44
Balança corrente	6.498	3.800	↓ -2.698

Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Portugal.

A redução do excedente corrente face a 2024 justifica-se pelo aumento de 16% do défice da balança comercial de bens (para -29.391 milhões de euros), que foi parcialmente compensado pelo aumento de 4% do excedente da balança comercial de serviços (para 33.140 milhões de euros). A diminuição do défice da balança de rendimentos primários (+37 milhões de euros) foi compensada pela redução do excedente da balança de rendimentos secundários (-44 milhões de euros). No entanto, é de salientar que o saldo da balança corrente acumulado no ano (+3.800 milhões de euros) constitui o 2.º mais elevado desde 2019 (apenas ultrapassado pelos valores de 2024).



Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Portugal.

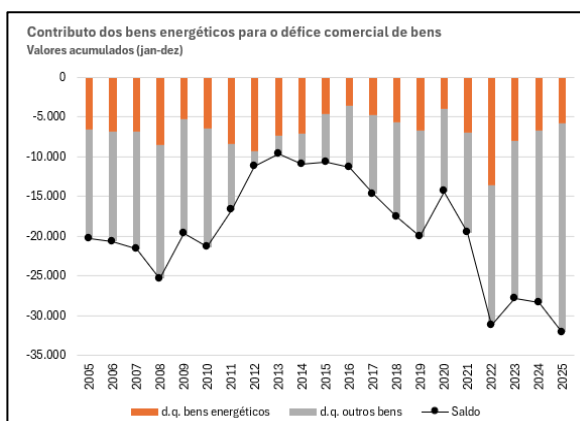
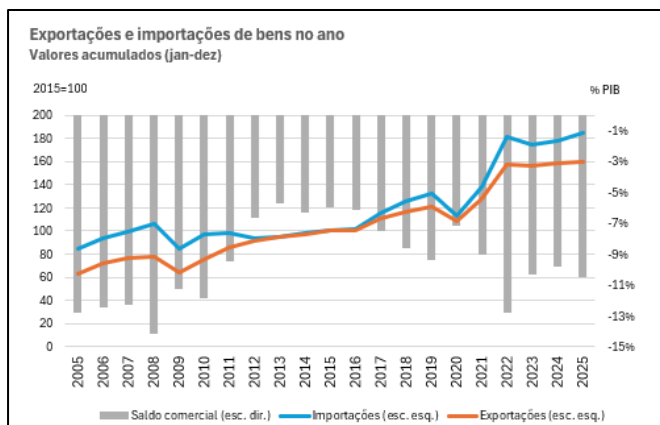
1.1. Balança de bens

A **balança de bens** é a componente da balança de pagamentos que regista a diferença entre o valor das exportações (vendas) e importações (compras) de bens de um país. No caso português, o saldo da balança de bens fixou-se em -29.391 milhões de euros em 2025¹ (-9,6% do PIB), correspondendo ao défice mais expressivo da série histórica desde 2005, próximo dos valores registados em 2022, aquando da escalada dos preços dos combustíveis no mercado internacional, na sequência da guerra na Ucrânia (que teve como resultado um disparo do défice comercial de bens nesse ano em 60%, com a componente energética a justificar 44% do défice registado, +8 p.p. face ao respetivo contributo registado em 2021). De facto, e apesar da redução verificada nos últimos 3 anos, a fatura energética continua a ter um peso expressivo no défice comercial de bens, registando um contributo de cerca de 18% no acumulado do ano de 2025.

Face ao mesmo período de 2024, o saldo da balança de bens portuguesa agravou-se em 16%, justificado pelo aumento das importações (+2,7%, justificado em mais de 50% pelo aumento das importações de bens industriais, que cresceram 7,5% homólogo) e pela redução de exportações de bens (-1,6%, onde se destacam os bens energéticos, com redução homóloga de exportações em 25,6%). O aumento das importações de bens industriais pode ter como resultado melhorias nos processos produtivos e ser um meio para que a economia portuguesa aumente a sua capacidade produtiva a médio/longo prazo, com impacto subsequente nas vendas de bens para o exterior.

Na última década, as importações de bens cresceram a um ritmo superior ao das exportações (crescimento médio anual de 6,6% entre 2015 e 2025, comparativamente aos 5,0% verificados nas exportações), refletindo-se no agravamento do défice da balança de bens, medido em valor nominal. Este movimento manteve-se em 2025, marcado por sinais de enfraquecimento da procura externa, com as importações a acelerarem, sobretudo na primeira metade do ano, por antecipação de compras antes do encarecimento dos bens importados por alteração da política aduaneira norte-americana, ultrapassando o crescimento verificado nas exportações. Apesar do alargamento de 16% no défice em termos nominais, o significativo crescimento económico nominal que se registou nos últimos anos (em parte justificado pelo crescimento da FBCF, onde as importações de bens industriais assumem um papel importante) tem travado um agravamento mais expressivo do défice medido em percentagem do PIB.

¹ Em 2025, o défice da balança de bens energéticos atingiu -5.285 M€ (18% do défice da balança de bens), ao passo que em 2022 o défice da balança deste tipo de bens era de -11.584 M€ (44% do défice total de bens).



Com base nos dados do comércio internacional divulgados pelo INE², em 2025 os principais produtos exportados por Portugal foram veículos automóveis, reboques e semi-reboques, que representam 12% do total das exportações, seguindo-se os produtos alimentares e os produtos informáticos, eletrónicos e óticos (com uma preponderância de 8% e 7%, respetivamente). No acumulado do ano, **72% das exportações de bens teve como destino países da União Europeia³ (UE)**, sendo os mais relevantes a Espanha, Alemanha, França, Itália e os Países Baixos. A exposição da economia portuguesa a estes cinco países tem-se mantido estável desde 2005 (as exportações de bens para este conjunto de países equivaleram a 83% do total das exportações para países da UE em 2025). No que diz respeito à venda de bens para países fora da UE, os principais parceiros comerciais de Portugal em 2025 são, por ordem de relevância, os EUA, Reino Unido, Angola, Brasil e Marrocos. Estes países foram o destino de 52% das exportações extracomunitárias para o ano transato. A lista dos principais produtos exportados para países extra-UE incluem o coque e produtos petrolíferos refinados, veículos automóveis, reboques e semi-reboques e produtos alimentares. De um ponto de vista agregado, é possível concluir que o crescimento das exportações de bens no ano passado foi justificado pela **intensificação das trocas comerciais com os países da UE (+2,4% face a 2024)**, onde se destaca o aumento da comercialização de produtos farmacêuticos com a Alemanha. Em sentido contrário, a **venda de bens a países fora da UE abrandou 4,0%**, em resultado da diminuição das exportações para os EUA face a 2024 (-13%).

² De referir que os dados divulgados pelo INE (comércio internacional) diferem dos dados do Banco de Portugal (balança de pagamentos) devido às diferenças metodológicas relacionadas com a definição do momento de registo da transação. No “Comércio Internacional de Bens” (INE) é registado o movimento físico de mercadorias, enquanto a balança de pagamentos (BdP) segue o princípio da mudança de propriedade.

³ Desde 2005, em média ¾ das exportações de Portugal tem como destino países pertencentes à UE.

Principais produtos exportados em 2025

	Milhões de euros	Peso no total (%)	Var. hom. (%)		Milhões de euros	Peso no total (%)	Var. hom. (%)
Intra-UE	57.375	72% <i>(por memória: peso do intra-UE no total)</i>	2,45%	Extra-UE	21.975	27% <i>(por memória: peso do extra-UE no total)</i>	-4,00%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	7.171	12%	-1,64%	Coque e produtos petrolíferos refinados	2.366	11%	-24,09%
Produtos alimentares	4.681	8%	-3,65%	Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	2.165	10%	15,60%
Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	4.200	7%	-6,87%	Produtos alimentares	1.734	8%	-7,88%
Espanha	20.616	36%	0,78%	EUA	4.605	21%	-13,38%
Produtos alimentares	2.745	13%	-4,83%	Produtos farmacêuticos	1.267	28%	7,14%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	2.432	12%	-3,40%	Coque e produtos petrolíferos refinados	579	13%	-43,78%
Metais de base	1.221	6%	10,27%	Artigos de borracha e de matérias plásticas	380	8%	-9,00%
Alemanha	11.067	19%	14,58%	Reino Unido	3.524	16%	-1,48%
Produtos farmacêuticos	2.372	21%	110,31%	Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	913	26%	4,53%
Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	1.653	15%	-8,35%	Produtos alimentares	266	8%	-9,00%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	1.499	14%	-7,23%	Artigos de vestuário	227	6%	-6,33%
França	9.525	17%	-0,10%	Angola	1.091	5%	6,12%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	1.292	14%	2,88%	Máquinas e equipamentos	167	15%	-0,43%
Produtos metálicos transformados, exceto máquinas e equipamento	917	10%	-8,40%	Produtos alimentares	138	13%	-4,14%
Artigos de borracha e de matérias plásticas	644	7%	4,46%	Equipamento elétrico	114	10%	35,41%
Itália	3.540	6%	-0,85%	Brasil	1.063	5%	-6,65%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	552	16%	-17,86%	Produtos alimentares	446	42%	-19,97%
Produtos alimentares	449	13%	-8,25%	Outro equipamento de transporte	211	20%	17,57%
Produtos da indústria do tabaco	414	12%	17,58%	Bebidas	89	8%	2,98%
Países Baixos	2.639	5%	-6,89%	Marrocos	1.058	5%	-10,05%
Coque e produtos petrolíferos refinados	321	12%	-9,60%	Equipamento elétrico	205	19%	35,72%
Produtos químicos	245	9%	-29,08%	Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	203	19%	77,73%
Artigos de vestuário	228	9%	8,17%	Produtos têxteis	81	8%	14,56%

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

Nota: O peso das rubricas nas exportações em cada país refere-se ao total específico desse país (valores acumulados de janeiro a dezembro de 2025).

No que diz respeito à compra externa de bens, os principais produtos importados por Portugal em 2025 foram veículos automóveis, reboques e semi-reboques, produtos alimentares e produtos químicos, cujo valor agregado equivale a 21% do total das importações. No conjunto do ano, **76% do valor das importações de bens teve origem em países da UE**, com destaque para a Espanha, Alemanha, França, Países Baixos e Itália. Nesse período, as importações de bens provenientes da UE cresceram 6,8%, ao passo que os compras efetuadas a países extracomunitários recuaram 4,2%. A dependência da economia portuguesa no que toca à importação de bens com origem nesses cinco países sempre foi bastante significativa (as importações de bens daí provenientes equivaliam a 82% do total das importações com origem na UE em 2025). Do lado dos países não pertencentes à UE, os principais parceiros comerciais de Portugal em 2025 foram, por ordem de relevância, a China, Brasil, EUA, Turquia e a Índia. Os principais produtos adquiridos fora da UE foram petróleo bruto e gás natural, produtos informáticos, eletrónicos e óticos e produtos químicos. As compras de bens à China aumentaram 14% em 2025, em particular devido à aquisição de equipamento elétrico e produtos químicos. Apesar de ser o segundo país fora da UE de onde Portugal mais importa bens, o valor das importações do Brasil foi 28% inferior face ao mesmo período de 2024, em resultado da queda nas compras de petróleo bruto e gás natural, produtos agrícolas e animais e produtos alimentares.

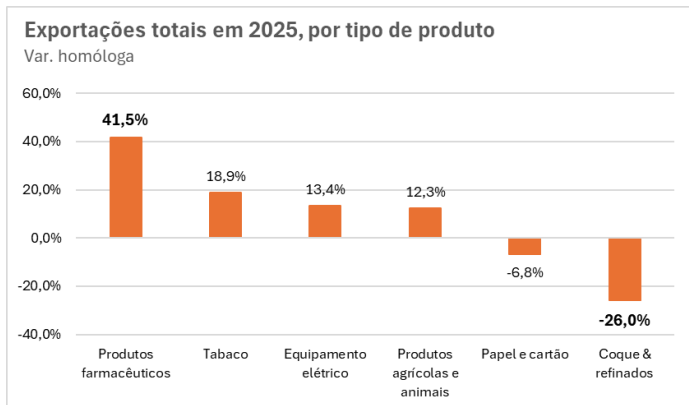
Principais produtos importados em 2025

	Milhões de euros	Peso no total (%)	Var. hom. (%)		Milhões de euros	Peso no total (%)	Var. hom. (%)
Intra-UE	85.291	76% <i>(por memória: peso do intra-UE no total)</i>	6,78%	Extra-UE	26.225	24% <i>(por memória: peso do extra-UE no total)</i>	-4,17%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	10.368	12%	7,60%	Petróleo bruto e gás natural	5.160	20%	-29,83%
Produtos alimentares	10.060	12%	8,47%	Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	2.535	10%	-6,47%
Produtos químicos	8.683	10%	1,26%	Produtos químicos	2.188	8%	17,58%
Espanha	36.638	43%	4,01%	China	5.850	22%	14,18%
Produtos alimentares	5.977	16%	4,73%	Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	1.072	18%	-18,55%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	3.612	10%	4,97%	Equipamento elétrico	780	13%	14,61%
Produtos químicos	3.576	10%	5,13%	Produtos químicos	734	13%	102,57%
Alemanha	13.223	16%	9,04%	Brasil	2.690	10%	-27,86%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	2.534	19%	7,39%	Petróleo bruto e gás natural	1.690	63%	-33,19%
Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	1.646	12%	-4,29%	Produtos animais e agrícolas	387	14%	-13,93%
Produtos químicos	1.338	10%	6,57%	Produtos alimentares	164	6%	-18,42%
França	8.104	10%	4,89%	EUA	2.394	9%	-0,91%
Vendas por grosso e a retalho e serviços de reparação de veículos automóveis e motociclos	1.072	13%	47,72%	Petróleo bruto e gás natural	796	33%	-32,29%
Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	1.038	13%	0,25%	Produtos animais e agrícolas	393	16%	40,71%
Produtos alimentares	766	9%	8,55%	Produtos químicos	220	9%	22,16%
Países Baixos	6.604	8%	9,24%	Turquia	1.643	6%	7,69%
Produtos químicos	1.159	18%	8,95%	Veículos automóveis, reboques e semi-reboques	430	26%	35,82%
Produtos alimentares	1.068	16%	29,84%	Metais de base	242	15%	14,75%
Produtos informáticos, eletrónicos e óticos	957	14%	-7,15%	Produtos têxteis	205	12%	3,69%
Itália	5.632	7%	1,36%	Índia	1.072	4%	0,36%
Coque e produtos petrolíferos refinados	817	15%	-11,29%	Coque e produtos petrolíferos refinados	167	16%	114,97%
Produtos químicos	494	9%	-5,44%	Produtos têxteis	153	14%	-14,09%
Artigos de vestuário	378	7%	15,47%	Produtos químicos	101	9%	-16,98%

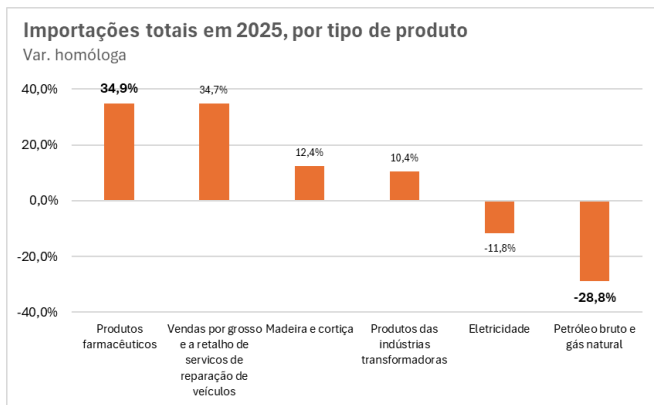
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.

Nota: O peso das rubricas nas importações em cada país refere-se ao total específico desse país (valores acumulados de janeiro a dezembro de 2025).

Analisando por tipo de produto, e comparando o período homólogo, os valores das exportações em 2025 refletem um aumento de 42% no que toca à venda de produtos farmacêuticos, sobretudo devido às exportações para a Alemanha (+110%). Vale a pena referir um crescente reconhecimento internacional da indústria portuguesa da saúde desde 2022, nomeadamente ao nível da formação académica. Consideramos pouco provável que este fenómeno seja revertido a curto-médio prazo, devido à captação de investimento direto alemão e à internacionalização do setor farmacêutico, com o crescimento de grupos nacionais como a Bluepharma que, por exemplo, em 2023 inaugurou uma das maiores unidades industriais da Europa na produção de medicamentos genéricos com certas características (em parceria com duas empresas alemãs de referência na área - Helm e Welding). Em sentido contrário, as exportações de coque e produtos petrolíferos refinados reduziram-se em 26% face ao homólogo. Do lado das importações, os produtos farmacêuticos tiveram a maior variação homóloga (+35%).



Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.
Nota: cálculos com base nos valores acumulados de janeiro a dezembro de 2025.



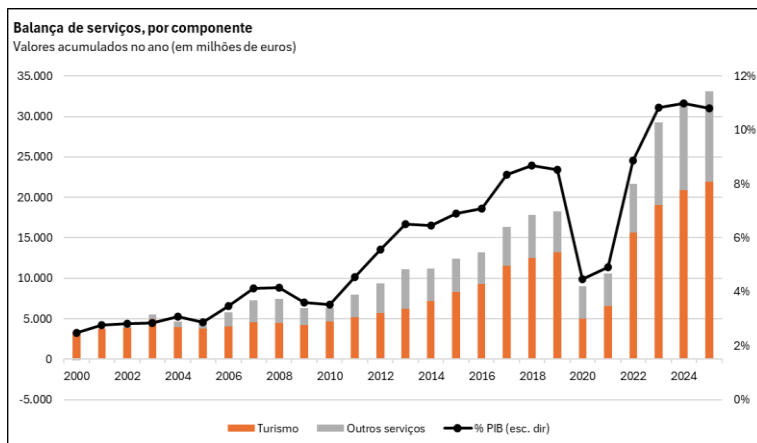
Fonte: BPI Research, com base em dados do INE.
Nota: cálculos com base nos valores acumulados de janeiro a dezembro de 2025.

1.2. Balança de serviços

Em 2025, a balança de serviços registou um excedente de 33.140 milhões de euros, o que corresponde a uma melhoria de 4% face ao excedente registado em 2024. O aumento do saldo em 1.261 milhões de euros é justificado pelo aumento do excedente nas duas rubricas desta balança: viagens & turismo (+1.076 milhões de euros, i.e. +5%) e outros serviços (+185 milhões de euros, i.e. +2%).

Balança de Serviços	2024	2025	Diferença
Viagens & Turismo	20.889	21.976	↑ +1.076
Outros Serviços	10.980	11.165	↑ +185
Saldo da Balança de Serviços	31.880	33.140	↑ +1.261

O saldo da balança de serviços portuguesa tem permanecido excedentário, sendo assim possível concluir que Portugal é um exportador líquido de serviços. Entre 2000 e 2025, o saldo aumentou mais de 30 mil milhões de euros (de cerca de 3 mil milhões para 33 mil milhões), justificado tanto pelo aumento do saldo da balança turística (+18.678 milhões de euros; justifica 62% do aumento) como da balança de outros serviços (+11.275 milhões de euros⁴; justifica 38% do aumento). Nos últimos três anos, a estrutura do saldo da balança de serviços tem permanecido estável: 2/3 do excedente é justificado pela balança turística, sendo os restantes 1/3 motivado pelos outros serviços. Em termos do PIB, em 2025 foi verificado um ligeiro abrandamento em resultado da desaceleração verificada no saldo (registou aumento de 4,0% em termos homólogos, ao passo que em 2024 o crescimento foi de 8,8%). No entanto, o saldo continua robusto e muito suportado pelas exportações líquidas de serviços turísticos.



Fonte: BPI Research, com base em dados do Banco de Portugal.

⁴ Onde se realça o aumento de 5.569 M€ no saldo da balança de serviços de transporte (equivalente a 49% do aumento na balança dos outros serviços).

De facto, em 2025 o aumento do excedente da balança turística foi justificado pelo aumento das exportações líquidas face a países pertencentes à Europa (saldo aumentou 704 milhões de euros, com destaque para Alemanha e Reino Unido) e América (saldo aumentou 329 milhões de euros). A rubrica dos “Outros Serviços” melhorou o seu saldo em 185 M€ face ao ano anterior devido ao aumento das exportações líquidas de serviços TIC (+286 M€), manutenção (+156 M€) e transportes (+129 M€), cuja melhoria no saldo foi parcialmente compensado pela degradação verificada nos serviços de construção (-237 M€) e empresariais (-290 M€).

Detalhes da balança turística, por território de contraparte (valores acumulados em 2025, em milhões de euros)

	Oceania			América			África			Europa			Ásia			
	Exportações	Importações	Saldo	Exportações	Importações	Saldo	Exportações	Importações	Saldo	Exportações	Importações	Saldo	Exportações	Importações	Saldo	
2024	230	17	213	4.516	829	3.687	741	618	123	18.368	4.029	14.339	835	313	522	
2025	235	20	216	4.843	827	4.016	745	642	103	19.195	4.152	15.043	982	395	587	
Variação	5	2	2	327	-	2	329	3	24	21	827	123	704	148	83	65

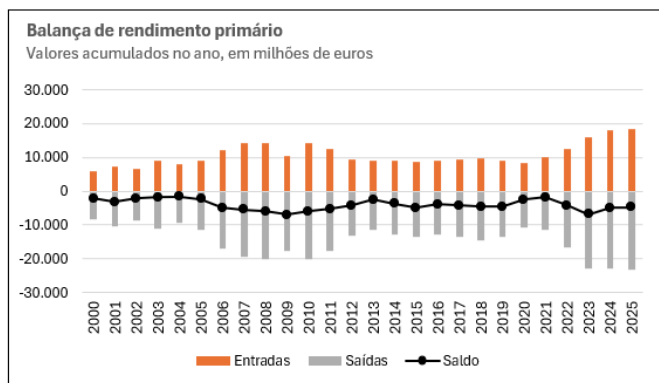
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal

1.3. Balanças de rendimento primário e secundário

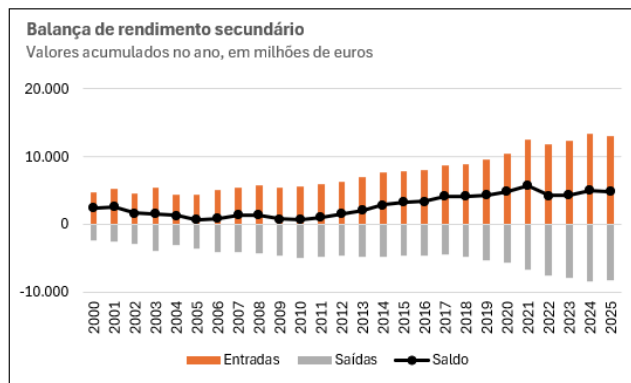
A balança de rendimento primário reflete os pagamentos e recebimentos de rendimentos de fatores como o trabalho ou o capital (dividendos e juros recebidos por não residentes, em resultado de investimentos que detêm em Portugal, e recebidos por residentes em Portugal, associados a investimentos no exterior). Já a balança de rendimento secundário regista as transferências correntes entre residentes e não residentes (por exemplo, os prémios de jogo, os donativos públicos, as multas e penalizações e as transferências pessoais, das quais fazem parte as remessas de emigrantes e imigrantes).

Historicamente, Portugal mantém saldos deficitários na balança de rendimento primário (saídas superiores a entradas), ao passo que a balança de rendimento secundário tem permanecido excedentária (entradas superiores às saídas). Em 2025, o défice da balança de rendimento primário praticamente diminuiu apenas 37 milhões de euros (recebimentos cresceram 2,1% ao passo que os pagamentos ao exterior aumentaram 1,5%). Destacam-se, em sentido negativo, a redução do saldo dos rendimentos de propriedade (-0,3 mil milhões de euros) e, em sentido positivo, a maior atribuição aos beneficiários finais de fundos europeus na forma de subsídios (+0,2 mil milhões de euros).

O excedente da balança de rendimento secundário diminuiu ligeiramente (-44 milhões de euros), resultante da diminuição nas saídas em 202 milhões de euros e as entradas a diminuírem 246 milhões de euros. Esta diminuição é, em parte, justificada pela maior contribuição financeira paga por Portugal para o orçamento da União Europeia. Já o saldo das remessas de emigrantes e imigrantes aumentou, mantendo-se como a rubrica que mais contribui para o excedente verificado na balança de rendimento secundário. Os emigrantes residentes em França, na Suíça, e no Reino Unido foram responsáveis por mais de 2/3 das remessas recebidas pelas famílias portuguesas em 2025.



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal

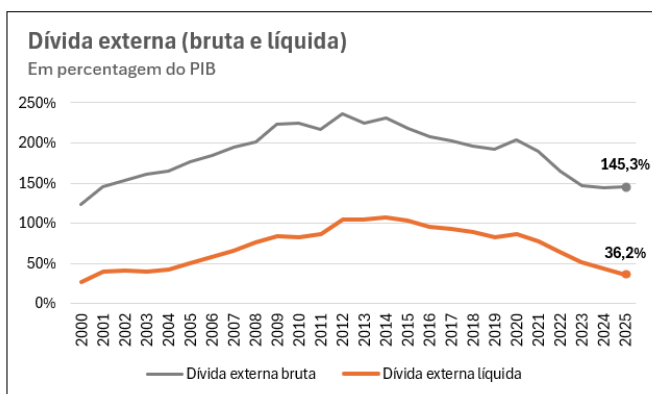
1.4. Dívida externa e posição de investimento internacional

A **dívida externa** reflete o endividamento das entidades residentes⁵ em Portugal face ao resto do mundo, sendo um indicador de *stock* (por contraposição aos movimentos da balança corrente, de fluxo). As principais componentes que se incluem para efeitos de cálculo desta métrica são os títulos de dívida (emitidos por residentes e que estejam em posse de não residentes), empréstimos (obtidos por entidades nacionais a instituições externas), créditos comerciais e depósitos de não residentes no sistema bancário português. De notar que ações e derivados financeiros não são considerados para efeitos de apuramento da dívida externa.

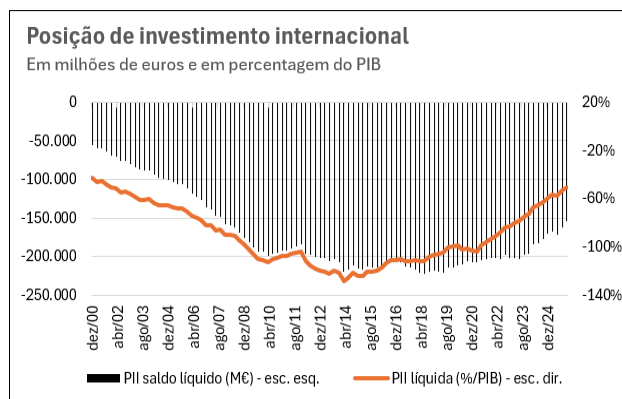
Ao passo que a dívida externa bruta reflete o total das responsabilidades, a dívida externa líquida é calculada através da dedução à dívida externa bruta dos ativos que as entidades residentes portuguesas detêm sobre o exterior (por exemplo, títulos de dívida estrangeiros detidos por residentes, empréstimos concedidos por instituições nacionais a entidades não residentes e depósitos de residentes em bancos estrangeiros). Caso o resultado seja positivo (negativo), o país é considerado devedor (credor) face ao resto do mundo.

Em 2025 e de acordo com os dados do Banco de Portugal, a dívida externa bruta portuguesa atingiu 445,8 mil milhões de euros, o equivalente a 145,3% do PIB (+0,6 p.p. face a 2024), o que representa uma descida expressiva face aos máximos registados na década anterior, quando a dívida externa se situava acima de 200% do PIB. No que diz respeito à dívida externa líquida, em 2025 esta situou-se em 36,2% do PIB (-7,2 p.p. face a 2024), o valor mais baixo desde setembro de 2001, confirmando que Portugal continua a ser um país devedor face ao exterior, embora numa posição substancialmente mais equilibrada do que no passado (na última década, a economia nacional reduziu em 67,7 p.p. a dívida externa líquida em % do PIB).

Por comparação aos outros países europeus e de acordo com os dados do Eurostat, em 2025 Portugal era o 7.º país da União Europeia com maior dívida externa líquida em % do PIB, estando em melhor posição do que países como a Grécia (115% do PIB), Finlândia (62%) e Espanha (43%). Países como Luxemburgo, Malta ou Irlanda apresentam posições opostas, com ativos externos superiores aos passivos (são consideradas economias credoras face ao exterior).



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal



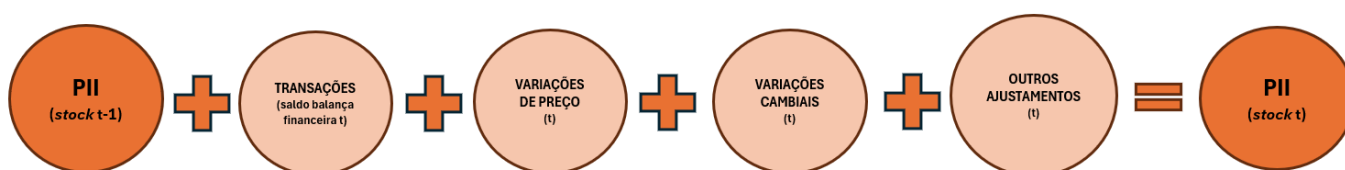
Fonte: BPI Research, a partir de dados do Banco de Portugal

Por fim, a **posição de investimento internacional (PII)** representa o saldo entre os ativos (por exemplo, títulos de dívida e de capital emitidos por não residentes, empréstimos concedidos a não residentes ou depósitos bancários noutros países) e os passivos financeiros (títulos de dívida e de capital na posse de residentes de outras economias, os depósitos que não residentes detêm em Portugal ou os empréstimos contraídos por residentes em Portugal no exterior) que os residentes de uma economia detêm relativamente ao resto do mundo. Assim, a PII traduz o valor dos ativos (passivos) financeiros emitidos por não residentes (residentes) que estão na posse de residentes (não residentes) em Portugal num determinado momento do tempo. A diferença entre os ativos e os passivos financeiros corresponde ao valor líquido da PII. Caso o saldo seja positivo (negativo), significa que o país tem um ativo (responsabilidade) líquido sobre o exterior.

⁵ Inclui o Estado, sociedades não financeiras e famílias, cujos credores são entidades não residentes em Portugal.

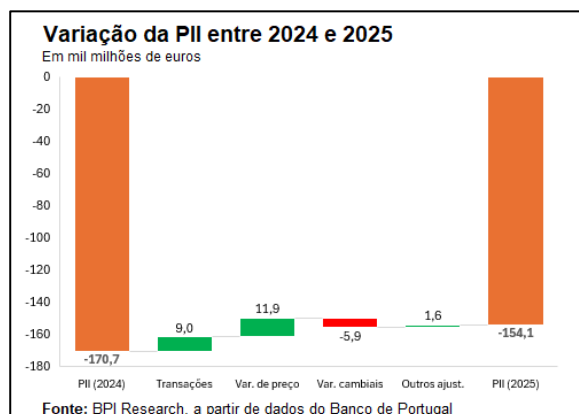
A PII consiste no saldo do valor dos *stocks* de ativos e passivos de um país face ao resto do mundo, num determinado momento. O valor destes *stocks*, entre dois momentos consecutivos pode variar devido a:

- ✓ **Transações** (registadas na balança financeira, que equivale ao simétrico do saldo conjunto das balanças corrente e de capital);
- ✓ **Variações de preço** (valorizações ou desvalorizações de preços de mercado);
- ✓ **Variações cambiais** (apreciações ou depreciações nas taxas de câmbio);
- ✓ **Outros ajustamentos** (inclui reclassificações estatísticas, falências ou deslocalizações de empresas).



Em 2025, a PII atingiu -50,3% do PIB (-154,1 mil milhões de euros), depois de em 2024 se ter fixado em -59,0% do PIB (-170,7 mil milhões de euros). Este é o rácio menos negativo desde setembro de 2001. Esta evolução positiva justifica-se pelos seguintes efeitos: (i) transações positivas da balança financeira (+9,0 mil milhões de euros); (ii) valorizações de ativos financeiros⁶ (+24,6 mil milhões de euros), que mais do que compensaram as valorizações dos passivos financeiros⁷ (+12,7 mil milhões de euros); (iii) outros ajustamentos positivos (+1,6 mil milhões de euros). Por outro lado, as variações cambiais tiveram um impacto negativo na PII (-5,9 mil milhões de euros), em resultado da depreciação do dólar.

Desta forma, o rácio da PII em % do PIB melhorou 8,7 p.p. (de -59,0% para -50,3%). Para esta evolução, 3,3 p.p. justificam-se pelo crescimento do PIB e os restantes 5,4 p.p. resultaram da variação nominal positiva da PII.



BPI Research, 2026

Pedro Avelar

e-mail: pedro.alexandre.avelar@bancobpi.pt

AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA INFORMATIVA” DO BPI

Publicação do Banco BPI preparada pela sua Área de Estudos Económicos e Financeiros que contém informações e opiniões provenientes de fontes consideradas confiáveis. O Banco BPI não garante a precisão do mesmo e não é responsável por erros ou omissões neles contidos. Este documento tem um objetivo puramente informativo, razão pela qual o Banco BPI não é responsável, em qualquer caso, pelo uso que dele se faz. Opiniões e estimativas são propriedade da área e podem estar sujeitas a alterações sem aviso prévio.

⁶ Com destaque para o ouro detido pelo banco central e para as unidades de participação em fundos estrangeiros detidas por investidores residentes.

⁷ Onde se destacam as valorizações nas ações nacionais detidas por não residentes.