

Portugal: resiliência económica em tempos (e clima) desafiantes

Portugal encerrou 2025 com uma performance económica robusta e em linha com as previsões dos principais analistas, públicos e privados. Tal como noutras economias desenvolvidas, a economia portuguesa mostrou resiliência ao longo do ano, superando o ruído e a incerteza causados pelas políticas comerciais erráticas da nova Administração dos EUA. O PIB português avançou 1,9%, terminando o ano com um dinamismo expressivo e um efeito de impulso relevante para 2026, ainda que a sua composição na viragem do ano (recoo das importações) e o efeito do clima adverso possam trazer algumas surpresas na trajetória.

A evolução ao longo do ano terminado confirma o padrão favorável: após a contração observada no primeiro trimestre – essencialmente explicada por efeitos de base associados ao forte alívio fiscal no final de 2024 – a economia acelerou de forma consistente. Entre abril e dezembro, o PIB cresceu em média 0,7%-0,8% por trimestre. No conjunto do ano, o ritmo passou de 1,7% no primeiro semestre para 2,1% na segunda metade, refletindo uma trajetória de «menos para mais».

Entre os motores de crescimento destaca-se, com clareza, a procura interna. Apesar de ainda não dispormos do detalhe do quarto trimestre de 2025 (a divulgar no final de fevereiro), é evidente que todas as suas componentes contribuíram positivamente. O consumo privado – responsável por cerca de 64% do PIB – deverá ter crescido acima de 3%, em termos anuais, impulsionado sobretudo pelo consumo de bens duradouros. O consumo público terá registado uma expansão moderada, em linha com o crescimento da economia, refletindo a gestão prudente das contas públicas. Já o investimento deverá ter aumentado mais de 4%, beneficiando do reforço do investimento público (acima de 3% do PIB em sede de caixa), do dinamismo do investimento privado, incluindo o imobiliário, e da acumulação de *stocks*, que apoiou a atividade até pelo menos setembro.

Em contraste, o setor externo terá penalizado o crescimento. A fraqueza dos parceiros comerciais, a valorização da moeda e a incerteza decorrente das mudanças de orientação económica nos EUA condicionaram as exportações: no total, as exportações de bens aumentaram apenas 0,5% em 2025, comprimidas por uma queda de 4% nas vendas para países fora da União Europeia e por um recoo expressivo de cerca de 13% para os EUA. Por outro lado, as importações cresceram 3,9%, em linha com a força da procura interna. Apesar desta deterioração da balança comercial, a balança corrente deverá ter encerrado o ano em terreno positivo, beneficiando dos excedentes na balança de serviços – não apenas no Turismo, mas também noutros serviços com forte desempenho.

Os sólidos crescimentos trimestrais da atividade desde abril traduzem-se num importante efeito de arrastamento para 2026: mesmo com crescimentos trimestrais nulos, a economia avançaria matematicamente 1,1% este ano. Portugal inicia assim 2026 com uma economia dinâmica, um mercado de trabalho robusto e criador de emprego, níveis de endividamento em queda – tanto das famílias como do Estado – e um enquadramento de inflação e taxas de juro estável, próximo de 2%.

Tudo apontaria, portanto, para uma revisão em alta da projeção de crescimento para 2026, atualmente em 2%. Contudo, o início do ano foi marcado por desafios significativos decorrentes dos episódios climáticos extremos registados desde a última semana de janeiro. As regiões mais afetadas – Centro, Vale do Tejo e Península de Setúbal – representam cerca de 25% do PIB, 27% do emprego e 15% das empresas do país. Para além das perdas humanas irreparáveis, os efeitos económicos serão relevantes, resultantes de períodos de paragem produtiva, interrupção dos fluxos de comércio e de potenciais perdas de emprego, que se podem vir a revelar mesmo mais duradouras.

Ainda assim, importa sublinhar que Portugal dispõe de instrumentos importantes para mitigar estes impactos, desde a margem orçamental existente até à possibilidade de mobilização de fundos externos de apoio. A isto soma-se a inércia favorável da atividade herdada de 2025, o dinamismo contínuo do mercado de trabalho, a execução dos fundos europeus (PRR) e as condições financeiras estáveis, que deverão apoiar a recuperação. Por estas razões, apesar dos desafios internos e da complexidade do ambiente geopolítico internacional, o ano de 2026 mantém condições para evoluir de forma positiva.

Paula Carvalho
Fevereiro 2026