

Nota Breve 29/05/2026

Portugal: Investimento acelera no início de 2026**Dados**

- No 1T 2026, o PIB estabilizou em cadeia (0,9% no 4T25).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 2,3% (1,9% no 4T).
- O emprego, medido pelo número de pessoas ajustado de sazonalidade, aumentou 1,8% no 1T em termos homólogos; em termos de horas trabalhadas, o aumento foi de 0,9%. Em cadeia, as variações foram de -0,4% e -1,4%, respetivamente no emprego total e nas horas trabalhadas.
- A produtividade, medida pelo emprego e pelas horas trabalhadas aumentou, em termos homólogos, 0,5% e 1,4%, respetivamente.

Comentário

- **O detalhe relativo ao PIB no 1T 2026 confirmou que a atividade estagnou em cadeia, crescendo 2,3% em termos homólogos.** Um desempenho ligeiramente inferior ao antecipado pelo BPI Research, que previa um crescimento em cadeia de 0,2% e homólogo de 2,4% (previsões desenhadas em fevereiro). Este desempenho resulta da melhoria do contributo da procura interna, tanto em cadeia como face ao mesmo trimestre de 2025, e de contributos mais negativos da procura externa, também em cadeia e em termos homólogos.
- **O contributo da procura interna para o crescimento homólogo foi de 4,1 pontos percentuais,** mais 1 ponto percentual do que no 4T 2025, resultado de uma melhoria em 0,8 p.p. do contributo da FBCF para 1,9 p.p.. Com efeito, a FBCF aumentou 9,5%, refletindo desempenhos significativos nas componentes “equipamento de transportes” (13,3%) e “outras máquinas e equipamentos” (27,4%); este último via importação de bens de investimento em máquinas automáticas para processamento de dados, segundo informação do INE. O consumo manteve um comportamento robusto ao avançar 3%, mais 2 décimas do que no 4T 2025.
- **O contributo da procura externa tornou-se mais negativo em termos homólogos, caindo para -1,9 pontos percentuais, resultado de um acentuado crescimento das importações (5,5%), enquanto as exportações avançaram apenas 1,7%.** O forte crescimento das importações reflete a aceleração da FBCF, uma componente com elevado conteúdo importado. Nas importações, a componente dos “serviços” cresceu 6,7%, mais 6 décimas do que no 4T 2025, enquanto os bens importados aumentaram 5,2% (0,9% no 4T). Nas exportações, a componente mais forte foram os bens (+2,4%, depois da quebra de 0,6% no 4T)
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 2,1%,** com crescimento em todos os ramos de produção, exceto agricultura, silvicultura e pesca. Os serviços foram os que mais contribuíram (+2,1 p.p.) para o aumento verificado. O VAB da indústria (incluindo *utilities*) avançou 2,6%, contribuindo com 0,4 p.p. para o VAB total.
- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6,4%,** tendo o deflator implícito do PIB registado uma variação de 4,0%.

- O crescimento ligeiramente inferior ao previsto pelo BPI Research (cenário de fevereiro), associado ao aumento da incerteza resultante do início do conflito entre EUA-Israel e o Irão, colocou riscos significativos à previsão que tínhamos para o crescimento da economia portuguesa em 2026.** O aumento dos preços dos bens energéticos, o seu impacto na inflação e a provável alteração da política monetária do BCE para limitar riscos inflacionistas, tenderá a traduzir-se no adiamento de algumas das decisões de investimento e de consumo. De facto, os sinais de que a atividade poderá evoluir de forma mais moderada do que o esperado no início do ano são evidentes em alguns indicadores disponíveis para o 2º trimestre, destacando-se o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia, que nos dois primeiros meses do 2º trimestre se situou em 101 pontos face a 103,7 pontos no 1T. Pese embora o ambiente externo mais adverso, internamente continuam ativos vários fatores que tenderão a limitar o impacto desfavorável do conflito, antecipando-se que nos próximos trimestres se consolide a trajetória observada no 1T. Assim sendo, a procura interna continuará a suportar o crescimento, tanto via investimento como consumo privado. O desempenho da procura externa manter-se-á debilitado, continuando as exportações pressionadas pelo baixo crescimento dos principais parceiros comerciais. A suportar esta perspetiva está a expectativa de que o investimento (sobretudo público) se revele robusto, refletindo a entrada do PRR no seu último ano e o facto de o mercado de trabalho continuar robusto, apoiando o crescimento via consumo privado. Tendo em conta todos estes fatores, no início do mês de maio revimos em baixa a nossa previsão para o crescimento em 2026 (de 2,1% para 1,8%).

Portugal: Detalhe do PIB

Variação trimestral	2T25	3T25	4T25	1T26	
				real	estim.
Consumo privado	0,8	1,1	0,9	0,1	0,5
Consumo público	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4
FBCF	2,1	4,0	1,2	1,9	0,5
em construção	2,8	1,7	1,0	1,5	-
em equipamentos e transportes	1,4	9,7	1,2	0,0	-
Exportações	0,0	0,1	-0,5	2,1	0,8
Importações	0,6	1,9	-2,5	5,4	2,3
PIB real	0,7	0,6	0,9	0,0	0,2

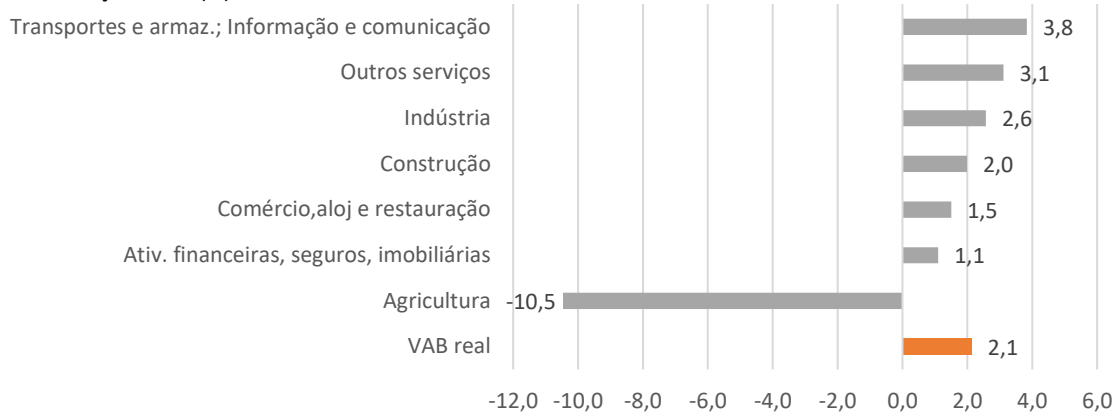
Variação homóloga	2T25	3T25	4T25	1T26	
				real	estim.
Consumo privado	3,7	3,9	2,8	3,0	3,3
Consumo público	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6
FBCF	3,2	3,7	5,2	9,5	7,3
em construção					
em equipamentos e transportes					
Exportações	-0,1	0,6	-0,5	1,7	0,4
Importações	4,7	3,7	1,9	5,5	2,1
PIB real	1,7	2,2	1,9	2,3	2,4

Emprego	2,2	2,8	2,7	1,8	3,1
Deflador do PIB	4,0	4,2	4,0	4,0	-
PIB nominal	5,8	6,5	6,0	6,4	-
PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)	297,5	302,3	306,7	311,5	-

Fonte: BPI Research com base em dados da LSEG Datastream e INE.

Portugal: Componentes da Oferta

Variação anual (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research
e-mail: 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.