

Nota Breve 29/08/2025

**Portugal: Crescimento no 2T mais do que compensou a contração do 1T**

## Dados

- No 2T 2025, o PIB cresceu 0,6% em cadeia (-0,4% no 1T 25).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 1,9% (1,7% no 1T).
- O emprego, medido pelas Contas Nacionais aumentou 1,7% (1,5% no 1T 25) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 1,1% (1,5% no 1T 25).

## Comentário

- **Confirmado o crescimento de 0,6% no 2T 2025, em linha com as previsões do BPI Research, com contributo positivo da procura interna e negativo da procura externa.** O contributo da procura interna foi de 0,8 pontos percentuais (p.p.), mais 5 décimas do que no 1T 2025, devido ao aumento do consumo privado. Este movimento reflete sobretudo o retornar à tendência de crescimento, depois de o consumo privado no 1T 2025 ter sido marcado por uma contração em cadeia de 1,0%, associada à correção de fatores pontuais ativos no 4T 2024<sup>1</sup>. O investimento total aumentou 0,8% (4,1% no 1T), sendo esta desaceleração justificada pelo contributo de -0,2 p.p. da variação de existência (registou um contributo de +1,2 p.p. no 1T, associado ao efeito de reposição de *stocks*). Importa ainda salientar que o crescimento da formação bruta de capital fixo atingiu os 2,1%, depois de no 1T ter sido verificada uma contração de igual magnitude. Este dado é indicativo da dissipação dos efeitos da incerteza global que se tem vivido ao longo do ano, tendo sido registados crescimentos em cadeia expressivos nas rubricas de equipamento de transporte, construção e produtos de propriedade intelectual. A procura externa retirou cerca de 0,2 p.p. ao PIB no 2T 2025, devido ao aumento de 0,2% nas exportações não ter sido suficiente para compensar o avanço de 0,7% nas importações. Nas exportações, verificou-se um crescimento de 1,0% na componente de bens (-1,1% no 1T) e um recuo de 1,1% nos serviços (+0,9% no 1T). As importações de bens e serviços registaram crescimentos em cadeia de 0,8% e 0,6%, respetivamente.
- **Em termos homólogos, o ritmo de crescimento da economia acelerou para 1,9%**, com a procura interna a contribuir com 3,6 p.p., beneficiando de um crescimento robusto do investimento, apesar de inferior ao do verificado no 1T (5,6% no 2T; 6,4% no 1T). Além disso, houve uma ligeira aceleração do consumo privado, registando uma variação homóloga de 3,6% no 2T (+ 0,1 p.p. face ao 1T). A FBCF cresceu 3,1%, mais 5 décimas do que no 1T 2025, com contração significativa da FBCF em equipamento de transporte (-8,2% vs -1,9% no 1T) e aceleração da FBCF de construção e produtos de propriedade intelectual. A procura externa retirou 1,7 p.p. ao crescimento, resultado do crescimento das importações (3,8% vs 5,9% no 4T) ter sido superior ao crescimento marginal de 0,1% das exportações (1,5% 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 continuam a ser o setor que mais contribui, com contributos positivos em todos os tipos de serviços, destacando-se, contudo, outros serviços que não financeiros, transportes ou comércio.

<sup>1</sup> Aumento do rendimento das famílias e das pensões (resultantes das alterações ao IRS com efeitos retroativos ao início de 2024) e pagamento do suplemento extraordinário de pensão em outubro de 2024.

- **No conjunto do ano, o emprego cresceu 1,7% quando medido em número de pessoas, e aumentou 1,1% quando medido em horas trabalhadas.** O facto de ter sido um crescimento ligeiramente inferior ao do PIB, refletiu-se num ganho de 0,2% na produtividade.
- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6,0%**, tendo o deflator implícito do PIB acelerado para 4,1% face a 3,5% no 1T 2025; os termos de troca aceleraram para 1,9% (0,4% no 1T).
- **O dado relativo ao 2T 2025 acomoda a previsão atual do BPI Research para o crescimento do PIB real para 2025 (1,6%).** Os principais fatores que sustentam as nossas expectativas de crescimento englobam a robustez e resiliência do mercado de trabalho (em resultado do aumento do emprego e dos salários); recebimento de fundos europeus, com possibilidade de aceleração na sua execução na medida em que nos aproximamos do final do NG EU (2026); a assinatura de diversos contratos de investimento e a redução dos custos de financiamento; redução das taxas de juro (há alguma probabilidade de mais um corte até ao final do ano) e redução da incerteza no âmbito do comércio internacional devido ao acordo celebrado entre os EUA e a UE (ver [Nota Breve](#)). No entanto, ressalvamos que a aplicação das tarifas acordadas poderá ter impacto nos dados do comércio internacional, alterando as atuais dinâmicas. A enviesar o crescimento para o lado negativo está o risco geopolítico, cujo agravamento poderá ter impacto no preço de certas *commodities*, como é o caso do petróleo e gás natural. No entanto, é importante lembrar que as variações de preço do petróleo, aquando do conflito entre Israel e o Irão, foram globalmente pouco significativas. Acreditamos que o consumo privado do 3T 2025 será positivamente influenciado pela redução das taxas de IRS e recebimento de retroativos (com impacto nas remunerações de agosto e setembro), assim como pelo pagamento extraordinário efetuado aos pensionistas em agosto, levando possivelmente a um contributo mais positivo da procura interna no crescimento do PIB.

**Portugal: Detalhe do PIB**

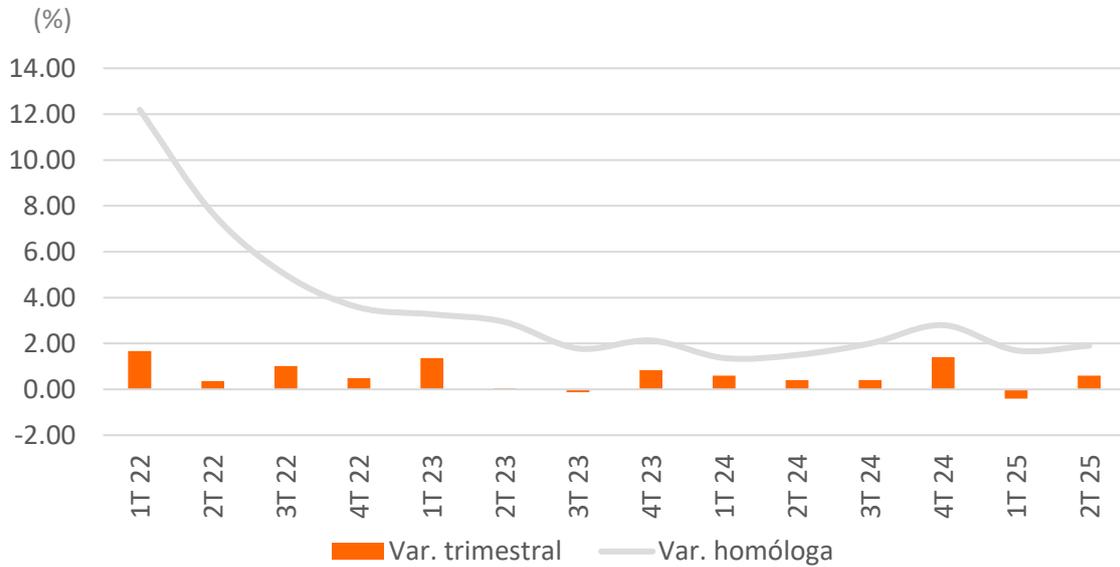
Variação trimestral	3T24	4T24	1T25	2T25	
				real	estim.
Consumo privado	0,8	2,8	-1,0	0,9	0,3
Consumo público	0,3	0,3	0,4	0,4	0,2
FBCF	4,0	-0,8	-2,1	2,1	1,5
em construção	2,0	2,5	-1,7	2,9	-
em equipamentos de transporte	-4,6	1,9	-7,7	2,4	-
Exportações	-0,4	0,6	-0,4	0,2	1,5
Importações	2,6	-0,7	1,1	0,7	-0,9
<b>PIB real</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>

Variação homóloga	3T24	4T24	1T25	2T25	
				real	estim.
Consumo privado	3,8	4,9	3,5	3,6	2,8
Consumo público	1,0	1,0	1,3	1,4	1,2
FBCF	5,7	2,9	2,6	3,1	2,3
Exportações	4,9	3,9	1,5	0,1	1,3
Importações	7,5	5,7	5,9	3,8	1,9
<b>PIB real</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>

Emprego	1,8	1,6	1,5	1,7	2,6
Deflator do PIB	4,3	4,1	3,5	4,1	-
<b>PIB nominal</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	-
<b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b>	<b>280,4</b>	<b>285,2</b>	<b>288,8</b>	<b>293,0</b>	-

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

**Portugal: evolução do PIB real**



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

Pedro Avelar, BPI Research  
 e-mail: [pedro.alexandre.avelar@bancobpi.pt](mailto:pedro.alexandre.avelar@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.