

Nota Breve 23/02/2026

EUA – Desaceleração pontual do PIB dos EUA devido ao *shutdown* do governo, mas com fundamentos ainda sólidos.

Dados

- O PIB dos EUA cresceu **0,4% trimestralmente no 4T 2025** (1,4% em termos anualizados e corrigidos de sazonalidade) em comparação com 1,1% (4,4% anualizado) no 3T 2025.
- A taxa de variação homóloga do 4T 2025 situou-se em 2,2% (2,3% no 3T 2025). **No conjunto de 2025, o PIB cresceu 2,2% face aos 2,8% de 2024.**

Avaliação

- **A decomposição por componentes reflete que a desaceleração no ritmo de crescimento do PIB responde, em grande medida, a uma queda nos gastos públicos em consequência do encerramento do governo em outubro.** Nesse sentido, os gastos públicos contraíram-se -1,3% em relação ao trimestre anterior (em comparação com um ritmo médio trimestral de +0,1% no resto do ano), e reduziram o crescimento em 0,2 p. p. Trata-se de um efeito temporário que deverá reverter-se no primeiro trimestre de 2026.
- **Para além dos gastos públicos, o resto da procura interna apresenta um panorama dinâmico.** O crescimento do investimento acelerou de 0,2% no terceiro trimestre para 0,6% e o consumo, onde já esperávamos alguma moderação no final do ano, cresceu 0,6% (em comparação com 0,9% no 3T, mas em linha com o ritmo médio dos três trimestres anteriores). Em conjunto, o consumo privado e o investimento contribuíram com 0,5 p. p. para o crescimento trimestral, mas a contribuição negativa dos gastos públicos resulta em uma contribuição total da procura interna de 0,3 p. p.
- Entrando em mais detalhes sobre o investimento, **o investimento ligado à tecnologia e à IA acelerou e voltou a ser um importante motor no trimestre:** equipamentos de processamento (+8% trimestralmente), software (+1,7%) e investigação e desenvolvimento (+2,3%) contribuíram, em conjunto, com 0,3 p. p. para o crescimento. Por outro lado, o investimento residencial manteve-se fraco, assim como o investimento em equipamentos não relacionados com tecnologia e transportes, tal como já vinha a acontecer desde o início do ano.
- **No que diz respeito ao setor externo,** o ritmo de queda das importações tem vindo a desacelerar ao longo do ano, passando de -8,3% trimestral no 2T -1,1% no 3T e -0,3% no 4T, apesar das tarifas. Esperamos que esta tendência continue e que as importações possam até acelerar em 2026, devido ao auge do investimento em IA, que requer insumos importados, e à força que antecipamos da procura interna. As exportações caíram ligeiramente (-0,2%) e, no conjunto, o setor externo teve uma contribuição nula neste trimestre. Por fim, houve uma variação mínima nas existências, com um crescimento de +0,1%, após as oscilações do primeiro semestre do ano.
- **Em suma, a desaceleração no crescimento do PIB não reflete fielmente a dinâmica interna da atividade,** pois responde em grande parte a um efeito temporário e pontual devido ao encerramento do governo ligado a negociações de política interna. A dinâmica observada no consumo e em certos segmentos do investimento aponta mais para uma atividade robusta e estável.
- **Prevemos que o crescimento do PIB dos EUA acelere em 2026,** apoiado pelo forte impulso herdado do final de 2025 e vários fatores favoráveis, incluindo a redução da incerteza em torno da migração e da

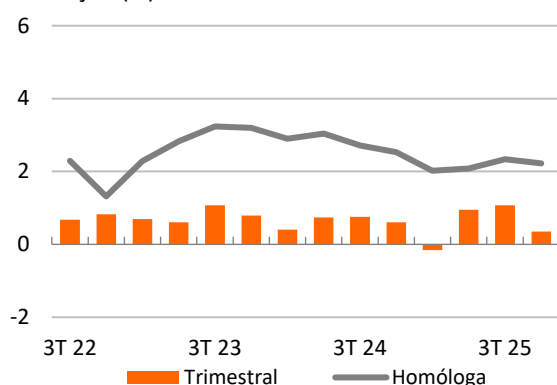
política fiscal, juntamente com condições financeiras acomodáticas, um estímulo fiscal moderado e a força contínua do investimento relacionado com a IA.

- No entanto, **persistem riscos importantes**: um maior arrefecimento do mercado de trabalho, com contratações ainda fracas e concentradas em setores não cíclicos; um enfraquecimento do consumo entre as famílias de menor rendimento, que já mostram sinais precoces de tensão creditícia; e a persistente incerteza em torno das tarifas e da política económica.
- A reação dos mercados aos dados foi moderada, ofuscada pela decisão do Supremo Tribunal dos EUA de declarar ilegal o recurso à IEEPA para o estabelecimento de tarifas «recíprocas», que afeta os impostos no início de 2025 ao Canadá, México e China relacionados com o tráfico de drogas, e os anunciados no Dia da Libertação e suas posteriores alterações. Assim, a sessão terminou com ligeiros avanços nas bolsas americanas e estabilidade na curva de *yields* dos títulos do Tesouro e do dólar.

Tabelas e gráficos

EUA: PIB

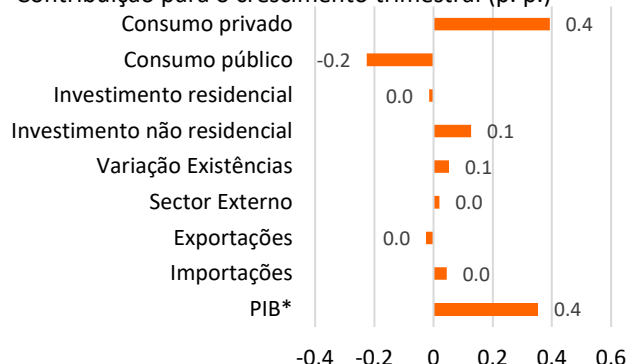
Variação (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Bureau of Economic

Componentes do PIB do 4T 2025

Contribuição para o crescimento trimestral (p. p.)



Nota: (*) Variação trimestral não anualizada (%).

Fuente: BPI Research, a partir de dados do Bureau of Economic Analysis (via Refinitiv).

BPI Research, 2026

e-mail: deef@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.