

Nota Breve 02.05.2025

Portugal – Fatores pontuais afetam crescimento no 1T**Dados**

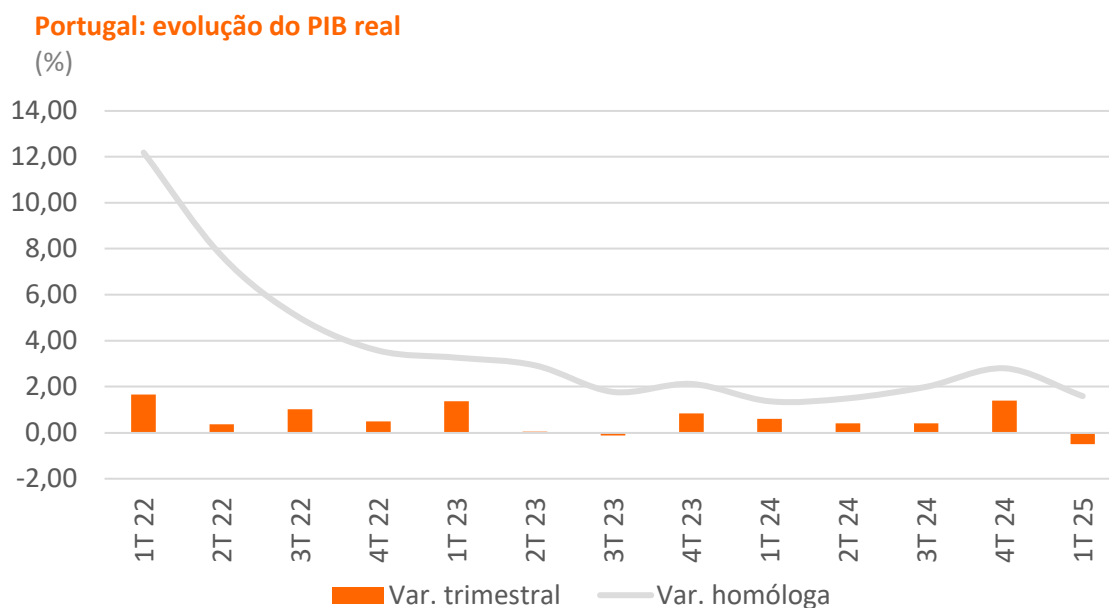
- O PIB em Portugal contraiu 0,5% no 1T 2025 face ao 4T 2024 (1,4% no 4T 2024).
- Em termos homólogos, o crescimento foi de 1,6% (2,8% no 4T 2024).

Avaliação

- O comportamento do PIB no 1T 2025 surpreendeu pela negativa, caindo 0,5% em cadeia. Este movimento refletirá sobretudo uma correção do forte crescimento observado no 4T 2024 e que terá estado associado a fatores pontuais, como foi o caso do aumento do rendimento das famílias e das pensões, resultantes das alterações ao IRS com efeitos retroativos ao início de 2024 e ao pagamento do suplemento extraordinário de pensão em outubro de 2024. Se olharmos para os dois últimos trimestres (4T 24 e 1T 25) conjuntamente – reduzindo a volatilidade própria de uma economia de pequena dimensão e com elevado grau de abertura ao exterior – temos que em termos médios o crescimento em cadeia se situou em 0,45%.
- O INE refere que o contributo da procura interna para o crescimento no trimestre foi nulo e que o da procura externa foi negativo. Do lado da procura interna, provavelmente teremos assistido à contração do consumo privado depois do forte crescimento observado no 4T (2,8% em cadeia), suportado pelos fatores referidos acima; na procura externa, atribuímos alguma probabilidade a que as importações tenham aumentado de forma substancial, depois de no 4T 2024 terem contraído 1,1% em cadeia.
- Em termos homólogos, o PIB cresceu 1,6%, refletindo menor contributo positivo da procura interna, via desaceleração do consumo privado e contributo negativo da procura externa por desaceleração das exportações de bens e serviços.
- Os dados hoje publicados surpreenderam negativamente e contrastam com os indicadores preliminares relativos ao 1T 2025. Com efeito, os comportamentos de diversos indicadores disponíveis até fevereiro não sugeriam contração do PIB em cadeia. No consumo, embora os levantamentos e compras realizadas com cartões apresentassem uma queda, indicadores mais globais como as vendas a retalho deflacionadas e vendas de automóveis sugeriam que o consumo se mantinha robusto. As vendas a retalho excluindo combustíveis cresceram 0,7% e as vendas de automóveis praticamente 13%. Da mesma forma a faturação na indústria e nos serviços avançou 0,8% e 3,8% respetivamente. Na frente externa, o comportamento das exportações e importações de bens e serviços também indicava até fevereiro quedas em cadeia em torno de 5,5% e de 6,5%, respetivamente (valores nominais). Por fim, o indicador de sentimento económico da Comissão Europeia nos primeiros três meses do ano situou-se em 104,4 pontos, apresentando uma tendência descendente ao longo do trimestre, mas sempre acima do nível 100, indicativo de que a atividade se encontra em expansão (e assim permaneceu em abril).
- Finalmente, o dado relativo ao 1T 2025 coloca riscos descendentes significativos à previsão do BPI Research para o crescimento do PIB real (2,4%). No entanto, é muito possível que o crescimento trimestral em 2025 se revele muito volátil, com movimentos ascendentes e descendentes que pouco refletirão o comportamento real da economia, colocando desafios à amplitude da revisão que iremos realizar. Note-se que o mercado de trabalho continua robusto e que os salários continuam a refletir a resiliência deste mercado; Portugal continua a beneficiar dos fundos europeus, não se excluindo a 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.
- A segunda estimativa do PIB, com detalhe por componente, será publicada a 30 de maio.

PIB	1T24	2T24	3T24	4T24	1T25	
					verificado	estimado
PIB, variação em cadeia	0,6	0,4	0,4	1,4	-0,5	0,4
PIB, variação homóloga	1,4	1,5	2,0	2,8	1,6	2,7

Fonte: BPI Research com base em dados do INE



Fonte: BPI Research com base em dados do INE

Banco BPI, SA - 2025

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research

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.