

Nota Breve 28/02/2025

**Portugal: Confirmado crescimento de 1,9 por cento em 2024**

## Dados

- **Em 2024, a economia cresceu 1,9%.**
- No 4T 2024, o PIB aumentou 1,5% em cadeia (0,2% no 3T).
- Em termos homólogos, o PIB aumentou 2,8% (1,9% no 3T).
- O emprego, medido pelas contas nacionais aumentou 1,6% em 2024 (1,0% em 2023) e medido em termos de horas trabalhadas avançou 0,5% (1,9% em 2022); no 4T, o emprego total e o medido em termos de horas trabalhadas registaram crescimentos homólogos de 1,6% e 1,9%, respetivamente; em cadeia, os aumentos foram de 0,5% e 1,9%, respetivamente no emprego total e nas horas trabalhadas.

## Comentário

- **Confirmado crescimento de 1,9% em 2024, com contributo positivo da procura interna e negativo da procura externa.** O ritmo de expansão desacelerou face a 2023, continuando a refletir uma normalização da atividade, depois de anos de forte crescimento no pós-Covid. A variação das existências foi negativa, retirando 0,1 pontos percentuais ao crescimento em 2024, constituindo um bom pronúncio para 2025.
- **O contributo da procura interna para o crescimento foi de 2,5 pontos percentuais, refletindo a robustez do consumo privado.** Com feito, o consumo privado avançou 3,2% no ano, contribuindo com 3,2 p.p. para o crescimento. A FBCF desacelerou face a 2023, refletindo crescimentos mais moderados em todas as componentes, exceto em produtos de propriedade intelectual cujo investimento aumentou 2,7%, mais 5 décimas do que em 2023; este último é um sinal positivo, evidenciando a paulatina alteração da estrutura produtiva da economia portuguesa, para um modelo produtivo gerador de maior valor acrescentado (produtos de propriedade intelectual abrangem por exemplo, direitos de autor, software, investigação e desenvolvimento, entre outros).
- **O contributo da procura externa foi de -0,6 pontos percentuais, tendo as importações crescido 4,8% e as exportações 3,4%.** A aceleração das importações, reflete a robustez da procura interna e o facto do seu conteúdo importado ser elevado. A desaceleração das exportações resulta essencialmente da normalização do setor do turismo, que tendo recuperado a posição pré-Covid tende a retornar a ritmos de crescimento cruzeiro. No entanto, e muito positivo, foi o avanço de 3,8% das exportações de bens, num ano em que alguns dos principais parceiros comerciais de Portugal tiveram crescimentos muito débeis. No setor externo, continuou a observar-se melhoria dos termos de troca, resultado da queda do deflator implícito das importações (-2,3%), influenciado pelo comportamento dos preços dos bens energéticos. O deflator das exportações também desacelerou, mas manteve-se positivo (0,8%).
- **O valor acrescentado bruto (VAB) a preços constantes aumentou 1,7%, com crescimento em todos os ramos de produção.** Os serviços foram os que mais contribuíram (+1,4 p.p.). Os setores relacionados com a atividade turística explicaram cerca de 37% do contributo total dos serviços, as atividades financeiras e imobiliárias cerca de 20% e os restantes serviços cerca de 43%.

- **No conjunto do ano, o emprego medido em número de pessoas cresceu 1,6% e medido em termos de horas trabalhadas avançou 0,5%**, menos do que o PIB, permitindo um ganho de produtividade de 0,3%, quando medido pelo número de pessoas a trabalhar e de 1,4% quando medido por horas trabalhadas.
- **Em termos nominais, o PIB cresceu 6,3%**, tendo o deflator implícito do PIB desacelerado para 4,3% face a 7% em 2023 em resultado da melhoria menos expressiva dos termos de troca.
- **Os dados relativos ao 4T** confirmaram o avanço em cadeia de 1,5%, com um contributo positivo da procura interna (0,6 p.p.) e da procura externa (1,0 p.p.). Face ao período homólogo, o crescimento foi de 2,8%, mais uma décima do que o avançado na estimativa preliminar. Para o crescimento homólogo, a procura interna contribuiu com 3,1 p.p. e a externa retirou 0,3 p.p.
- **Os dados de hoje, superaram em duas décimas a previsão do BPI Research, incrementando o efeito de arrastamento implícito em 2025 para 1,3%**; ou seja, mesmo sem crescimento trimestral, por construção, o PIB anual este ano aumentaria 1,3%. Assim, revimos em uma décima a previsão de crescimento em 2025, para 2,4%. Esta revisão foi acompanhada de uma revisão em baixa do crescimento médio em cadeia para 0,45% (antes 0,65%), incorporando uma postura mais conservadora, resultado de o enquadramento internacional apresentar alguns fatores de risco com potencial impacto desfavorável na atividade. Internamente, os riscos surgem-nos positivos, destacando-se a possibilidade de comportamento mais favorável do investimento por: entrada no penúltimo ano dos fundos NG EU e possível aceleração da sua execução; assinatura de contratos de investimento entre a AICEP e investidores privados previstos para se iniciarem em 2025 e prolongarem-se nos próximos 10 anos (420 milhões de euros a serem executados até 2035). Estes dois fatores serão suportados por condições de financiamento menos restritivas, dada a expectativa de que o BCE continue a reduzir as taxas diretoras, aproximando-as dos seus níveis neutrais. O consumo privado também continuará a mostrar pujança, suportado pela robustez do mercado de trabalho e pela perspectiva de acréscimo do rendimento disponível real das famílias. A procura externa poderá retirar pujança ao crescimento da atividade, refletindo o facto de o conteúdo importado da procura interna nacional ser elevado e na expectativa de aceleração da FBCF e resiliência do consumo privado; mas também alguma cautela quanto ao desempenho das exportações, na medida em que o enquadramento internacional ainda se encontra nebuloso quanto aos impactos que poderão advir de uma eventual postura mais protecionista no que respeita ao comércio internacional.

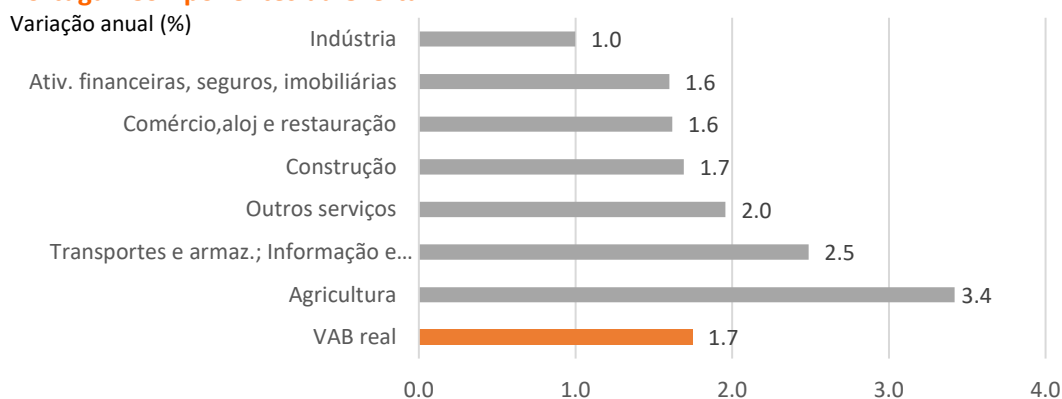
**Portugal: Detalhe do PIB**

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

Variação homóloga	1T24	2T24	3T24	4T24		2024	
				real	estim.	real	estim.
Consumo privado	1,5	2,4	3,8	5,0	1,5	3,2	2,2
Consumo público	1,1	1,2	1,0	0,9	0,7	1,1	1,0
FBCF	1,8	4,0	1,9	-0,9	2,1	1,7	1,3
Exportações	1,5	3,1	5,0	4,1	5,1	3,4	4,2
Importações	1,7	5,4	7,2	4,7	5,4	4,8	4,6
<b>PIB real</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Emprego	1,4	1,3	1,8	1,3	0,1	1,2	0,9
Deflador do PIB	4,7	4,5	4,3	3,9	-	4,3	2,6
<b>PIB nominal</b>	<b>6,1</b>	<b>6,1</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	-	<b>6,3</b>	<b>4,3</b>
<b>PIB nominal (Mil M€, acum. 4T)</b>	<b>272,0</b>	<b>276,0</b>	<b>280,2</b>	<b>284,9</b>	-	<b>284,9</b>	<b>262,6</b>

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

**Portugal: Componentes da Oferta**



Fonte: BPI Research, a partir de dados do INE

Teresa Gil Pinheiro, BPI Research  
 e-mail: [teresa.gil.pinheiro@bancobpi.pt](mailto: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.