

Nota Breve 30/07/2025

Zona Euro – A economia da Zona Euro moderou o seu crescimento no 2T 2025**Dados**

- O **PIB da Zona Euro** registou um crescimento trimestral de 0,1% no 2T 2025 (0,6% no 1T 2025), situando o crescimento homólogo em 1,4% (1,5% no 1T 2025).

Avaliação

- **O desempenho das principais economias foi misto.** A Alemanha contraiu 0,1% no trimestre (+0,4% no 1T 2025) e, da mesma forma, Itália registou uma contração de -0,1% (0,3% anteriormente). Por outro lado, França cresceu 0,3% (0,1% anteriormente), embora justificado, outra vez, pela acumulação de inventários. Destaca-se o dado de Espanha, que registou um crescimento trimestral de 0,7% (0,6% no 1T 2025), impulsionado pelo investimento e pelo consumo privado e, com menor impacto, pelas exportações. No caso português, o PIB cresceu 0,6%, depois de se ter verificado uma contração de -0,4% no 1T 2025 ([ver Nota Breve](#)).
- A contração do PIB na Alemanha e na Itália justifica-se, parcialmente, pela reversão dos efeitos de antecipação das tarifas no 1T. No caso alemão, a queda do investimento em maquinaria e equipamentos de construção não foi compensada pela aceleração no consumo (tanto público como privado). De igual forma, em Itália, o desaceleração do investimento e das exportações comprometeram o crescimento.

Um cenário comercial menos favorável do que há um ano

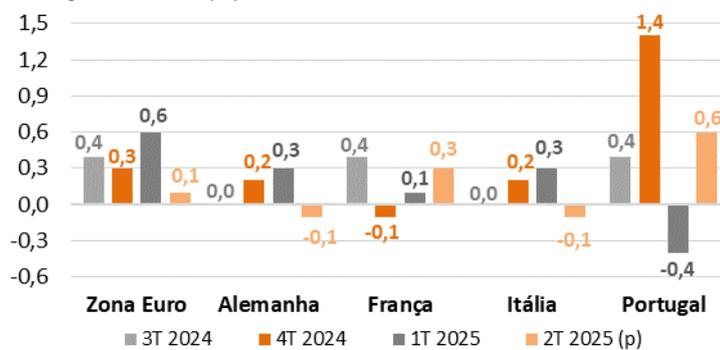
- **A UE celebrou um acordo comercial com os EUA, resultando na implementação de uma tarifa global de 15%.** Há impactos setoriais significativos, positivos para a indústria automóvel e suas componentes, que viram reduzida a sua tarifa dos atuais 25% para 15%, e negativos para o setor farmacêutico, anteriormente isento das medidas protecionistas. A tarifa de 50% sobre produtos de aço e alumínio permanecerá em vigor enquanto se aguarda um acordo sobre um sistema de quotas. Existe ainda um conjunto de produtos estratégicos (a serem definidos) que estarão sujeitos a um regime tarifário mútuo de 0%, incluindo o setor aeronáutico, medicamentos genéricos, produtos agrícolas e matérias-primas críticas. Apesar de aguardarmos informações sobre esses pontos ainda em aberto, estimamos que o acordo estabelecido entre os EUA e a UE aumentará a tarifa média efetiva sobre produtos europeus dos atuais 11% para cerca de 15% em 2025, um aumento significativo em comparação com a tarifa média efetiva de 1,5% que se aplicava antes do segundo mandato de Trump.
- **O plano fiscal a ser implementado na Europa poderá mitigar em parte o impacto deste cenário comercial mais adverso.** A Alemanha apresentou um orçamento bastante expansionista para 2025 e 2026 (com aumento nos gastos de 6,0% e 3,0%, respetivamente). Além disso, contempla um aumento progressivo dos gastos em defesa (de 2,1% do PIB atualmente para 2,4% em 2025, atingindo 3,5% do PIB em 2029). Destacam-se também os objetivos estabelecidos para o investimento em infraestruturas, que são muito mais ambiciosos a curto prazo do que os incorporados nos nossos cenários. Por outro lado, temos o **plano RarmEU**, a ser implementado na Europa nos próximos quatro anos, embora seja consideravelmente inferior aos 800 mil milhões de euros inicialmente previstos, devido à decisão de

Espanha, França e Itália em não ativarem a cláusula de escape, que estipulava que qualquer aumento das despesas militares acima de 1,5% do PIB não contaria para a regra do défice fiscal de 3,0% do PIB.

- O dado do PIB do 2T apresenta alguns riscos positivos para a nossa previsão de crescimento de 1,2% em 2025. No entanto, a incerteza em torno dos cenários permanece alta e deve-se, sobretudo, ao facto de que a Zona Euro terá de estabelecer operações com tarifas muito mais elevadas do que há apenas um ano. E, embora uma avaliação inicial do acordo comercial sugira que a Europa limitou os danos de uma potencial escalada comercial com os EUA, os nossos cenários já contemplavam um aumento de 10 pontos nas tarifas e estimavam que, para cada aumento de 10 pontos nas tarifas, o crescimento da Zona Euro seria reduzido em cerca de 0,3 pontos percentuais nos 12 meses seguintes. Além disso, a implementação de estímulos fiscais na Alemanha e na UE está a ser muito lenta e não parece provável que tenham um impacto significativo no crescimento antes do 2T de 2026.

Zona Euro: evolução do PIB

Variação trimestral (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat. (p) dados preliminares

BPI Research, 2025

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.