

# Momento Económico

Um breve olhar sobre a Economia

2025 – 3.º Trimestre

O crescimento da economia portuguesa em 2025 foi revisto em baixa e a performance do 3º trimestre dá sinais mistos.

O Banco de Portugal, nas projeções divulgadas em junho, estima um crescimento de 1.6% do PIB em 2025 – revisão em baixa face a março de 2025 –, enquanto que o FMI e o Conselho de Finanças Públicas permanecem mais otimistas (2% e 2.2%, respetivamente).

Apesar do contexto de elevada incerteza internacional, provocada pelos conflitos geopolíticos e tensões comerciais, espera-se que prevaleçam os efeitos positivos da entrada de fundos europeus e da robustez do mercado de trabalho.



Embora o Produto Interno Bruto (PIB) tenha registado uma aceleração considerável no decorrer do último trimestre de 2024, verificou-se uma desaceleração no início de 2025, em parte devido à diminuição do consumo privado e a redução da formação bruta de capital fixo.

De acordo com o Banco de Portugal, o crescimento trimestral do PIB no 2.º semestre deverá situar-se em 0.6%, refletindo maior dinamismo do consumo privado.

## Produto Interno Bruto trimestral

Em volume, Base 2021, em percentagem



<sup>1</sup> A variação em cadeia compara o nível da variável em estudo entre o período de referência corrente e o anterior.

## Perspetiva de evolução futura...



**1.6% a 2.2%**

Mantém-se a perspetiva de crescimento económico para 2025, ainda que tenha sido revista em baixa.



**2.1% a 2.3%**

Em 2025, prevê-se que a taxa de inflação em Portugal se continue a aproximar da meta de médio prazo de 2% do BCE.

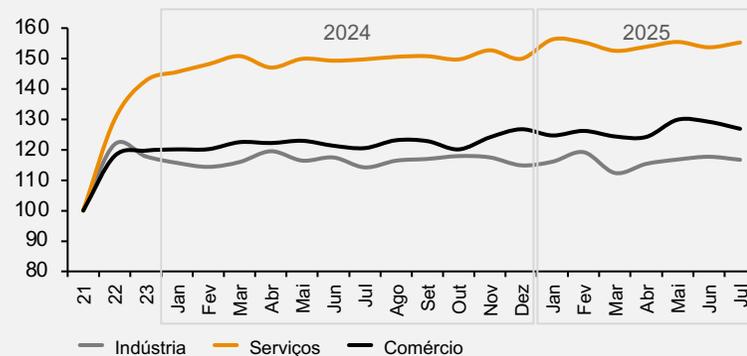
## Após um período de quebra, o indicador de clima económico retomou o crescimento

Depois de um período de decréscimo até abril, o indicador de clima económico tem vindo a aumentar (embora o indicador diário de atividade económica do Banco de Portugal tenha apresentado tendência negativa em julho e agosto). Ao longo dos últimos meses, tem-se verificado um aumento dos indicadores de confiança, principalmente, na Indústria Transformadora, refletindo o aumento da produção e da procura. No caso do comércio, o indicador tem vindo a diminuir, refletindo uma perceção de diminuição do volume de vendas.

Ainda que o nível de confiança dos consumidores tivesse invertido a trajetória de decréscimo que se tinha verificado até abril, voltou a decrescer em agosto. A quebra deve-se, sobretudo, ao contributo negativo das perspetivas sobre a evolução futura da situação económica do país e da situação financeira do agregado familiar.

### Índices de volume de negócios

Ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade, Base 2021



### Indicador coincidente para o consumo privado

Taxa de variação homóloga



<sup>2</sup> Valor corrigido de sazonalidade; <sup>3</sup> Valor efetivo; <sup>4</sup> Associação dos Industriais da Construção Civil e Obras Públicas  
Nota: SER = Saldo de Respostas Extremas

### Indicadores de conjuntura

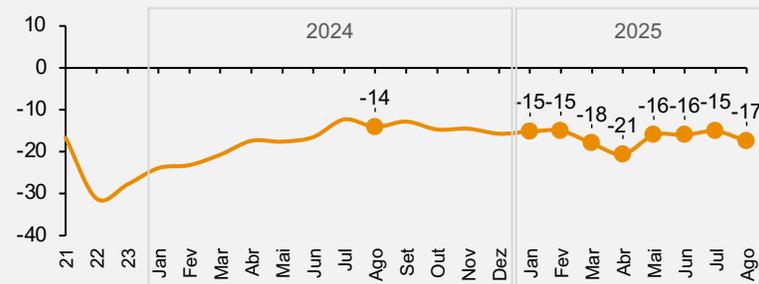
#### Indicador de clima económico

(Respostas empresas, vcs<sup>2</sup>, %)



#### Indicador de confiança dos consumidores

(Respostas consumidores, SER/ve<sup>3</sup>)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística e Banco de Portugal

### Breves insights setoriais



#### Indústria transformadora

Apesar do aumento das tensões comerciais globais e da incerteza geopolítica, o Purchasing Manager's Index da indústria transformadora mundial situou-se em 48.7 pontos em agosto, o que sinaliza que a economia está em expansão. Este indicador recuperou tanto nos EUA como na China, indicando uma expansão da atividade. As expectativas para a indústria da Zona Euro têm, também, evoluído favoravelmente.



#### Construção

De acordo com a AICCOPN, a evolução do setor da construção tem sido, no geral, positiva ao longo do primeiro semestre do ano, com particular destaque para o dinamismo do segmento das obras públicas. Adicionalmente, o setor tem sido alavancado pelo crescimento do montante de crédito à habitação cedido pelos bancos que, nos primeiros cinco meses de 2025, aumentou cerca de 40% face ao período homólogo alavancado, em parte, pela garantia pública para jovens até aos 35 anos – no acumulado de janeiro a julho, foram contratados 13.200 créditos com esta garantia



#### Turismo

Entre janeiro e julho de 2025, o número de dormidas em Portugal atingiu 45.8 milhões, traduzindo-se num crescimento de 3% face ao ano anterior. As regiões Norte, Península de Setúbal e Alentejo são as que registaram maior crescimento (cerca de 6%). Este crescimento é acompanhado do aumento dos proveitos totais em 8% face a 2024. De destacar o crescimento dos hóspedes oriundos dos EUA e o decréscimo dos mercados Francês, Espanhol e Brasileiro.

## Em setembro, o BCE manteve as taxas de juro de referência da zona euro, estando a inflação próxima dos 2%

Como previsto, o BCE<sup>5</sup> decidiu manter a taxa de juro de referência da zona euro, considerando que a inflação se mantém próxima do objetivo de 2%.

Este valor é considerado neutro para a zona euro, por não estimular ou travar o crescimento económico. O Conselho do BCE está, assim, focado em estabilizar a inflação no objetivo de 2% a médio prazo.

Na mais recente reunião de política monetária, o BCE decidiu manter a taxa de juro de referência inalterada, pela segunda reunião consecutiva, e conforme era esperado pela maioria dos analistas económicos. A decisão surge num contexto em que a económica da zona europa dá sinais de resistência e a inflação mantém-se próxima do objetivo de 2%.

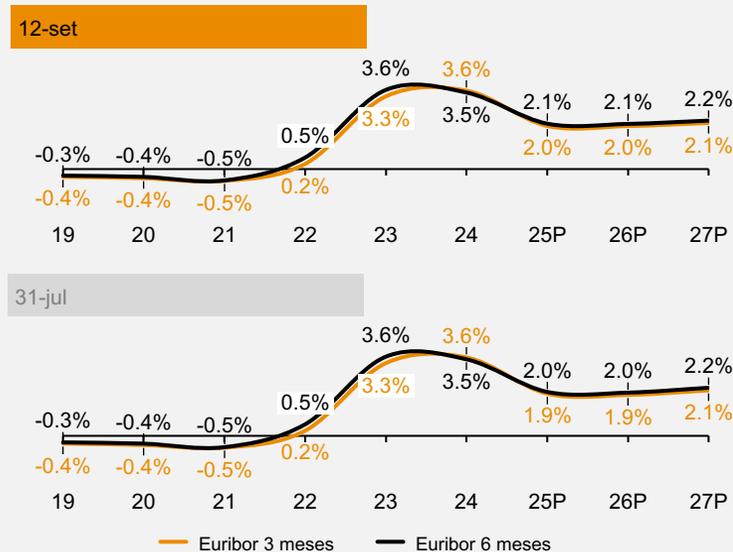
Adicionalmente, também as taxas de juro das operações principais de refinanciamento e da facilidade de cedência marginal permaneceram inalteradas em 2.15% e 2.40%, respetivamente.

A inflação em Portugal permaneceu em 2.5% em agosto (índice harmonizado, estimativa rápida) – o aumento de preços foi generalizado, mas foi mais expressivo nos produtos alimentares não transformados. A nível Europeu, a inflação situou-se nos 2.1%, onde o ligeiro aumento resultou do aumento dos custos de energia.

No que concerne ao consumo de petróleo, as expectativas diferem, com a OPEP<sup>6</sup> a prever um aumento do consumo, enquanto a IEA<sup>7</sup> defende uma ligeira diminuição no consumo. As possíveis novas sanções à indústria petrolífera russa poderão afetar a cotação do petróleo.

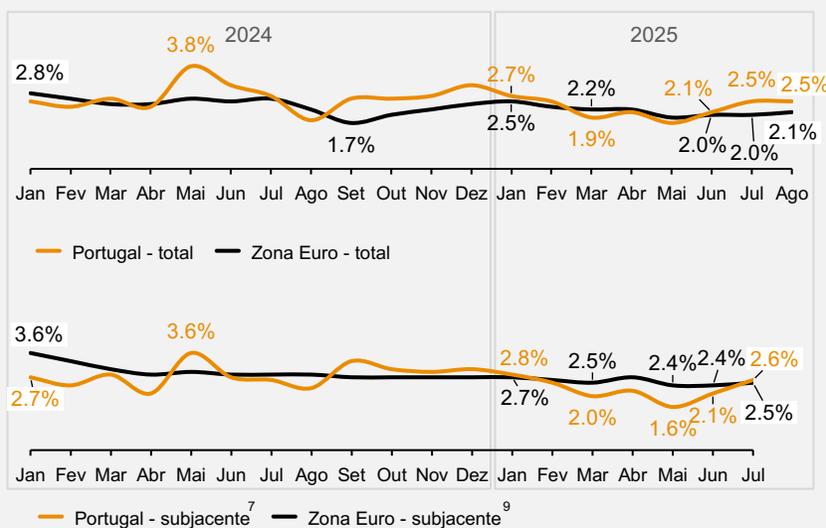
### Outlook Euribor<sup>8</sup>

Com base nos contratos de futuros a 5 de setembro de 2025 vs. 31 de março de 2025



Fonte: Chatam, Euribor-rates.eu

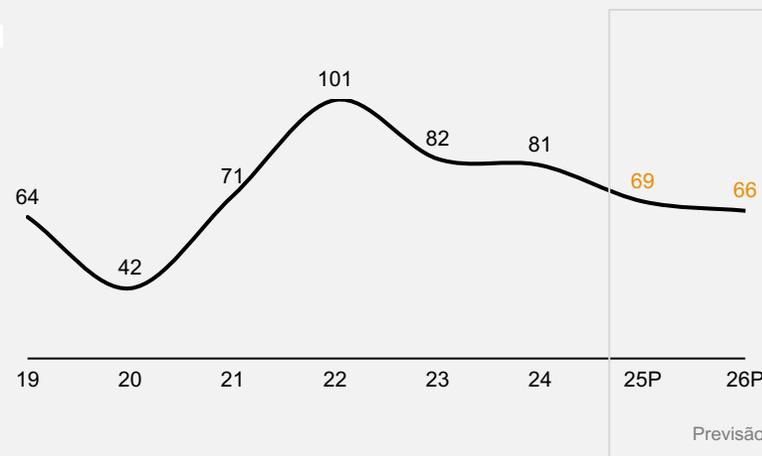
### Taxa de inflação homóloga



Fonte: Eurostat; INE

### Preço do petróleo

(Europe Brent Spot Price FOB, Dólares por Barril)



Fonte: U.S. Energy Information Administration; Capital IQ

<sup>5</sup> Banco Central Europeu; <sup>6</sup> Organização dos Países Exportadores de Petróleo; <sup>7</sup> Agência Internacional de Energia; <sup>8</sup> As taxas EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) são as taxas de juro de referência do mercado monetário do Euro; <sup>9</sup> Inflação total exceto produtos alimentares não transformados e produtos energéticos. Nota: P = Projeção

## As projeções de mais recentes continuam a apontar crescimento da economia portuguesa, ainda que de forma moderada

O Banco de Portugal, nas projeções divulgadas em junho, estima um crescimento de 1.6% do PIB em 2025. Este valor traduz-se numa revisão em baixa face às estimativas de março, que apontavam para 2.3% em 2025, num contexto de tensões comerciais e incerteza geopolítica.

No mais recente Boletim Económico, o Banco de Portugal voltou a reforçar a expectativa de crescimento económico nos próximos dois anos, ainda que possa ser impactado pelo atual contexto de incerteza. Espera-se, ainda, que se verifique uma redução da taxa de desemprego e ganhos reais no rendimento das famílias.

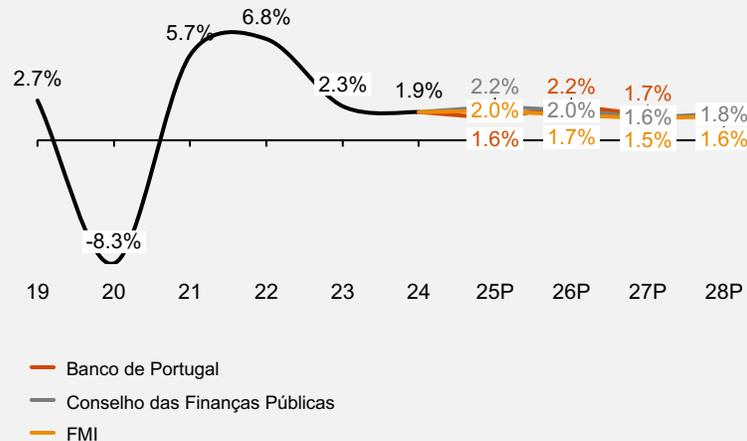
Apesar das tensões comerciais e da incerteza limitarem a atividade económica, espera-se que, em 2026, prevaleçam os efeitos positivos da entrada de fundos europeus e da robustez do mercado de trabalho. Ainda assim, e neste contexto, a instituição reforça a importância da manutenção dos equilíbrios macroeconómicos da economia portuguesa como relevante para enfrentar um enquadramento internacional desfavorável.

Assim, espera-se que a inflação continue uma trajetória de decréscimo nos próximos anos, tal como se tem verificado ao longo de 2025, como resultado da evolução moderada dos preços de importação e da diminuição gradual das pressões internas com origem nos custos laborais.

Adicionalmente, a taxa de desemprego tem vindo a diminuir gradualmente desde novembro passado. Ainda que este valor seja ligeiramente superior à média da União Europeia, é praticamente uma situação de pleno emprego, mas os setores como a construção e a restauração, continuam a reportar falta de mão de obra.

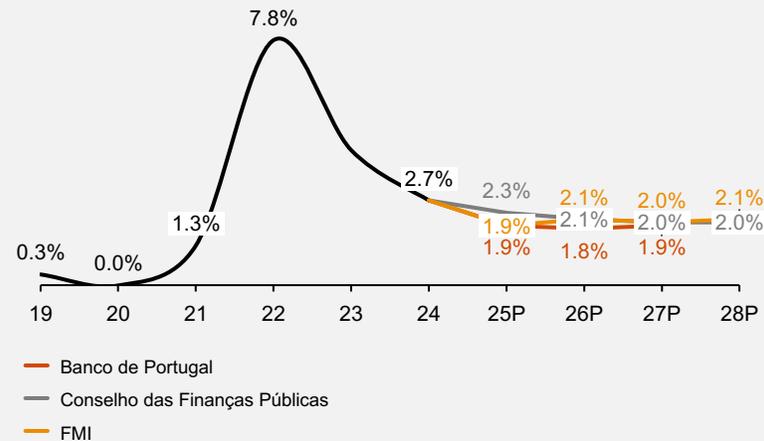
### Outlook PIB

Taxa de crescimento real do PIB, Base 2016



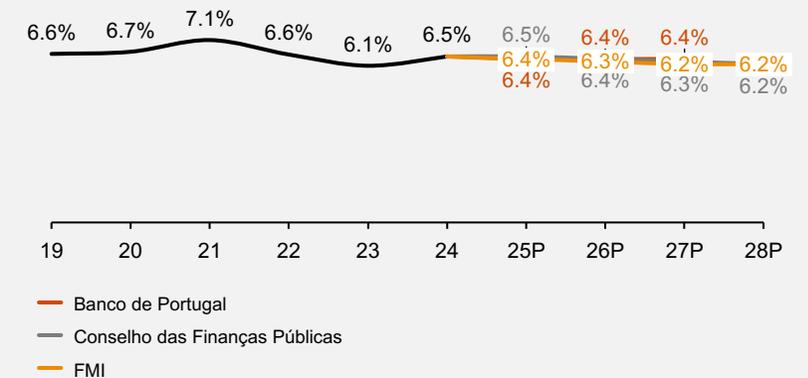
### Outlook Inflação

Taxa de variação homóloga do índice de preços no consumidor



### Outlook Taxa de desemprego

Porcentagem de desempregados no total de ativos



Fonte: Banco de Portugal, Conselho de Finanças Públicas, Fundo Monetário Internacional (FMI) e análise PwC

## Principais forças a redefinir os princípios da economia global

**Num contexto de incerteza e crescentes tensões geopolíticas, a economia global encontra-se em transformação estrutural.**

Os fluxos de bens, serviços, capital e talento estão a ser reorganizados, enquanto medidas como sanções e tarifas limitam as operações internacionais das empresas e expõem vulnerabilidades nas cadeias de abastecimento globais. A economia global parece estar a evoluir no sentido de uma maior regionalização, aumento dos custos laborais e das matérias-primas, e uma intervenção governamental mais ativa e abrangente.

O crescimento nas economias mais desenvolvidas está a ser afetado por uma crescente imprevisibilidade das políticas públicas, o que gera um ambiente de incerteza para as empresas nestes mercados, o que pressiona as suas estratégias competitivas e as decisões de investimento.

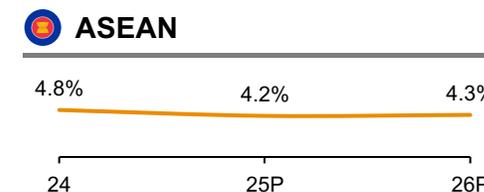
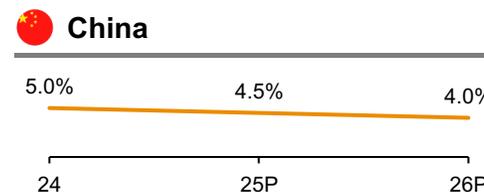
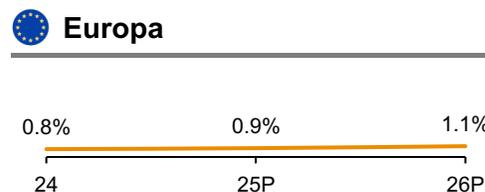
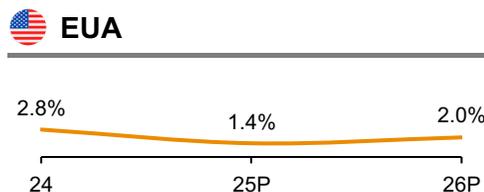
Por sua vez, a China enfrenta riscos crescentes ao seu crescimento económico, enquanto a Índia e os países da ASEAN<sup>10</sup> demonstram um dinamismo robusto.

As economias emergentes deverão seguir trajetórias divergentes: prevê-se um abrandamento na China, mas um forte impulso de crescimento em partes da Ásia, América Latina e Médio Oriente.

Neste contexto, observa-se o enfraquecimento das instituições multilaterais tradicionais, como a OMC, e a ascensão de blocos comerciais regionais e Sul-Sul, como a ASEAN e os BRICS<sup>11</sup>. Simultaneamente, ganha força o movimento de “desdolarização”, impulsionado pela volatilidade persistente, tensões comerciais e perda de credibilidade institucional.

### Outlook de crescimento do PIB

Variação percentual YoY



#### Regional

As tarifas impactam o crescimento, com consumidores e empresas a moderarem a despesa e os investimentos. Em 2026, espera-se um aumento das exportações líquidas, e taxas de juro mais baixas podem apoiar uma recuperação modesta do consumo.

Crescimento muito condicionado, com estagnação das economias francesa e alemã. A Zona Euro poderá beneficiar da emissão coordenada de dívida e do aumento das despesa em defesa, que avança o investimento.

Prevê-se um crescimento mais lento, à medida que as tarifas agravam as pressões deflacionárias. As respostas políticas continuam modestas, focando na estabilização da oferta em vez de impulsionar a procura.

Crescimento ligeiramente mais lento, com alguns países muito expostos ao comércio com os EUA. Ainda assim, o aumento do investimento em *data centres* e a contínua diversificação das cadeias de abastecimento poderão compensar esse impacto.

#### Principais riscos

Uma política comercial mais severa representa o risco de uma contração direta da atividade económica. Uma política de imigração mais restritiva pode impactar o crescimento.

Ameaças às exportações e ao crescimento devido ao aumento das tarifas dos EUA, à inflação persistente, à política mais restritiva e aos impactos dos conflitos geopolíticos.

A escalada das tensões entre os EUA e a China, o enfraquecimento da procura e o aumento das pressões deflacionárias poderão condicionar o crescimento.

A intensificação das tensões comerciais podem limitar o potencial de crescimento, e a desaceleração da China e o aumento dos riscos de crédito podem restringir o crescimento no curto prazo.

<sup>10</sup> Associação de Nações do Sudeste Asiático; <sup>11</sup> Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul

Nota: P = Projeção

Fonte: S&P Global; PwC Intelligence

## Principais temas económicos da atualidade



### Acordo entre EUA e União Europeia resulta em tarifas de 15%

Os Estados Unidos da América (EUA) e a União Europeia (UE) chegaram a um acordo quanto às tarifas, contribuindo assim para **reduzir a incerteza dos agentes económicos**. Assim, praticamente todos os bens exportados da Europa para os EUA estarão sujeitos a uma **tarifa de 15%**. Um acordo que fica aquém do que o assinado pelo Reino Unido (ex-membro da UE), que garantiu uma taxa de 10%. No âmbito do acordo entre os EUA e a UE, destacam-se as tarifas de 15% em automóveis e nos seus componentes, que estavam anteriormente sujeitos a uma tarifa de 27.5%. Alcançado o acordo, a UE anunciou a **suspensão das medidas de retaliação** previstas contra os EUA, em resposta às tarifas aduaneiras impostas. Portugal tem vários **setores altamente dependentes** do mercado norte-americano, como os casos da indústria do têxtil, automóvel e sobretudo o setor dos vinhos.



### Vendas de veículos elétricos disparam no segundo trimestre de 2025

A publicação “**Electric Vehicle Sales Review Q2-2025**”, preparada pela PwC e pela Strategy&, destaca um **crescimento significativo na venda de veículos elétricos no segundo trimestre de 2025**, um aumento de 33% face ao mesmo período de 2024. A **China liderou este crescimento**, representando quase dois terços das vendas globais. Na Europa, as vendas nos cinco principais mercados cresceram 25% no primeiro semestre. **A Alemanha voltou a ser o maior mercado europeu**, com um crescimento de 35% nas matrículas. O destaque vai para **Espanha, com um aumento expressivo de 84% face ao primeiro semestre de 2024**. Em Portugal, o Governo aprovou o novo Regime Jurídico da Mobilidade Elétrica, que impõe alterações no modelo de carregamento destes veículos.



### Aumento fixado nos 5% do PIB para gastos com defesa até 2035

Com os conflitos geopolíticos a acentuarem-se nos últimos anos, o setor da defesa tornou-se prioritário a nível global. Na Cimeira da NATO, realizada no final do mês de junho, foi aprovado o objetivo de **alocar à defesa 5% do PIB** de cada um dos 32 países até 2035, mas não definindo metas anuais obrigatórias. Ainda assim, os membros da NATO assumiram, **num período de 10 anos**, atingir um investimento na área da segurança e defesa de 3.5% em gastos militares tradicionais (equipamento e treino), a que acresce 1.5% de forma indireta, em investimentos de dupla utilização, civis e militares (e.g. cibersegurança). O Primeiro Ministro de Portugal afirmou que nos próximos quatro anos, o país investirá **acima dos 2% do PIB** com uma evolução gradual ascendente, para que em 2029 esteja em posição de cumprir o objetivo final de 5% nos seis anos seguintes.



### Taxa de desemprego nos EUA atinge máximo de quatro anos

A taxa de desemprego nos Estados Unidos subiu para **4.3% em agosto**, o **valor mais elevado desde 2021**, intensificando preocupações sobre o enfraquecimento do mercado de trabalho. A **desaceleração na criação de emprego**, a **redução no número de vagas disponíveis** e o **abrandamento dos salários** sugerem uma moderação significativa na atividade económica. A conjuntura tem sido influenciada por fatores como o **aumento dos custos associados à guerra comercial iniciada pela administração Trump** e o **reforço das políticas de imigração**. A perda de postos de trabalho, especialmente no setor industrial, leva os analistas económicos a antecipar um possível corte nas taxas de juro por parte da Reserva Federal ainda este mês.



### Governo do Reino Unido lança estratégia industrial a 10 anos

O Reino Unido apresentou a sua estratégia industrial, um plano com horizonte de dez anos que visa criar condições favoráveis ao investimento, à inovação e à criação de emprego em setores e regiões estratégicas. Esta estratégia inclui um conjunto alargado de medidas de política pública, com foco em oito setores com maior potencial de crescimento económico, que incluem a indústria avançada, as indústrias criativas, as ciências da vida, a energia limpa, a defesa, os negócios digitais e tecnológicos, os serviços financeiros e os serviços profissionais. Na sequência desta estratégia, a PwC UK conduziu o estudo **Framework for Growth**, em que identificou três grandes prioridades para impulsionar o crescimento económico: o desenvolvimento de competências, educação e talento; a melhoria das infraestruturas e a reforma do sistema de planeamento; e a aceleração da transformação digital.



### World Uncertainty Index atinge máximos históricos

O cenário internacional atual é marcado por **elevada incerteza**, devido a **mudanças na política económica dos EUA**, com maior protecionismo e alterações no sistema de comércio global. A invasão da Ucrânia pela Rússia continua, e os conflitos no Médio Oriente agravaram-se, aumentando ainda mais a incerteza. Como resultado, **o World Uncertainty Index atingiu valores historicamente elevados**, em muito superiores aos verificados durante a **pandemia COVID-19**. Segundo o Boletim Económico de junho de 2025 do Banco de Portugal, esta incerteza **pode colocar em risco o crescimento económico**, especialmente no investimento, já que a incerteza leva os agentes económicos a adiar ou cancelar investimentos.

## Como podemos ajudar?



**Análise e modelização económica, econometria e análise de dados**



**Análises de impactos económicos, sociais e ambientais**



**Estratégia e programas económicos**



**Análise macroeconómica e setorial**

 [pwc.pt/strategy](http://pwc.pt/strategy)

## Fale connosco!



**Cláudia Rocha**

Strategy Advisory  
Partner  
[claudia.rocha@pwc.com](mailto:claudia.rocha@pwc.com)



**Marta Alves Carvalho**

Strategy Advisory  
Director  
[marta.alves.carvalho@pwc.com](mailto:marta.alves.carvalho@pwc.com)



**Tiago Oliveira Marques**

Strategy Advisory  
Manager  
[tiago.oliveira.marques@pwc.com](mailto:tiago.oliveira.marques@pwc.com)



Clique [aqui](#) para subscrever esta publicação



Aceda a todas as edições em [pwc.pt/momento-economico](http://pwc.pt/momento-economico)



Plan for the future, make decisions and measure your impact.”