

Momento Económico

Um breve olhar sobre a Economia

2025 – 4.º Trimestre

O crescimento da economia portuguesa em 2025 foi revisto em alta, num contexto de resistência ao panorama de incerteza internacional.

Nas projeções publicadas em outubro, o Banco de Portugal estima um crescimento do PIB de 1.9% em 2025, numa revisão em alta face às estimativas de junho. Para 2026, o crescimento esperado situa-se entre 1.8% e 2.2%; a Comissão Europeia aponta, também, para o limite superior desse intervalo, em linha com o Banco de Portugal.

Apesar dos sucessivos choques externos, com um panorama global marcado por conflitos geopolíticos, tensões comerciais e situações de fragilidade económica, espera-se que prevaleçam os efeitos positivos do consumo interno e aumento do investimento, apesar da desaceleração das exportações.

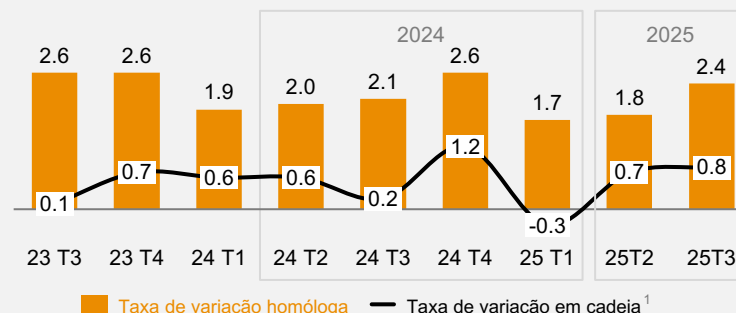


O PIB, em volume, registou uma variação homóloga de 2.4% no 3.º trimestre de 2025, após um aumento de 1.8% no anterior trimestre. Destaca-se o contributo negativo da procura externa líquida e o contributo positivo da procura interna.

No terceiro trimestre de 2025, entre os países com informação disponível, Portugal foi o que mais cresceu na zona euro, com o PIB a aumentar 0.8% em cadeia, impulsionado pela resiliência da procura interna e pelo turismo.

Produto Interno Bruto trimestral

Em volume, Base 2021, em percentagem



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

Perspetiva de evolução futura...



1.8% a 2.2%

Para 2026, espera-se que a tendência de crescimento da economia portuguesa se mantenha, podendo chegar aos 2.2%.



1.9% a 2.1%

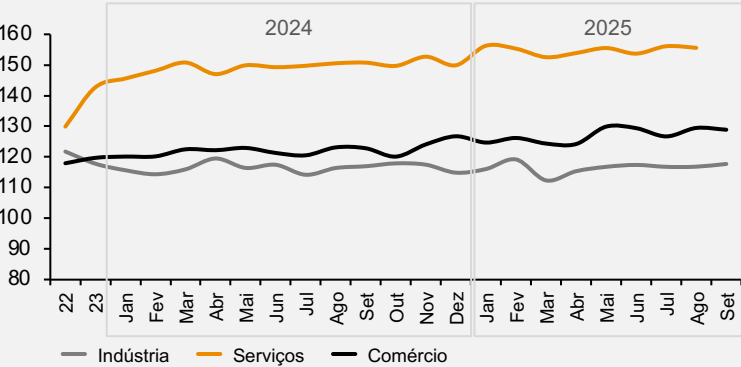
Para 2026, prevê-se que a taxa de inflação em Portugal continue próxima da meta de médio prazo de 2% do BCE.

Após um período de quebra, verifica-se uma recuperação na confiança dos consumidores

O indicador de clima económico decresceu ligeiramente em outubro, após três meses em que atingiu o valor mais elevado dos últimos anos, com a confiança em baixa na Indústria Transformadora e nos Serviços, mas em alta no Comércio e na Construção e Obras Públicas. Para 2026, a maioria das empresas na indústria transformadora e nos serviços preveem uma estabilização no investimento face a 2025, que irão incidir, na sua maioria, na substituição de instalações ou equipamentos.

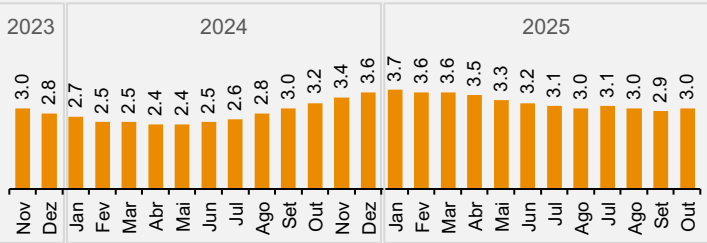
Índices de volume de negócios

Ajustado de efeitos de calendário e de sazonalidade, Base 2021



Indicador coincidente para o consumo privado

Taxa de variação homóloga



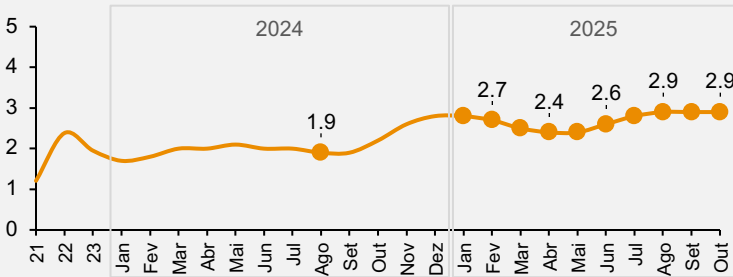
² Valor corrigido de sazonalidade; ³ Valor efetivo
Nota: SER = Saldo de Respostas Extremas

Em setembro e outubro, o indicador de confiança dos consumidores subiu, revertendo a queda anterior, impulsionado por perspetivas positivas sobre compras familiares, situação económica e financeira. Esta tendência está alinhada com o observado na UE e na zona Euro, convergindo, assim, para a média de longo prazo.

Indicadores de conjuntura

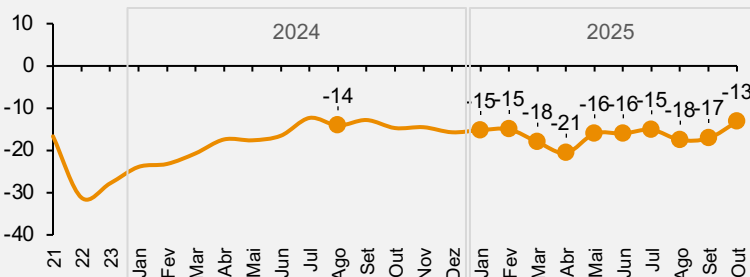
Indicador de clima económico

(Respostas empresas, vcs², %)



Indicador de confiança dos consumidores

(Respostas consumidores, SER/ve³)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística e Banco de Portugal

Breves insights setoriais



Indústria transformadora

Depois de atingir o seu pico em agosto, o Purchasing Manager's Index da indústria transformadora da eurozona situou-se nos 50.0 pontos em outubro, uma evolução face ao valor de 49.8 em agosto, que sinalizava contração económica. Neste contexto, as empresas portuguesas estimam, para 2026, que irão sobretudo investir na substituição de instalações / equipamentos e na otimização da produção.



Construção

O setor da construção em Portugal continua a apresentar um crescimento sustentável, impulsionado pela dinâmica do mercado habitacional, que continua a atingir máximos históricos, e pelo aumento das obras públicas. Neste contexto, o Governo está a considerar reduzir o IVA da construção de 23% para 6%, como medida de incentivo à nova construção. Paralelamente, antecipa-se um crescimento robusto da construção civil na Europa entre 2026 e 2028, alavancado por novos projetos residenciais e um aumento significativo na construção de edifícios de escritórios.



Turismo

No 3.º trimestre de 2025, o setor do alojamento turístico registou 10.5 milhões de hóspedes e 28.6 milhões de dormidas. No entanto, a importância do turismo externo tem vindo a decrescer, atingindo o peso mais baixo no total de dormidas desde o período homólogo em 2022. Assim, este é o 4.º trimestre consecutivo em que a taxa de crescimento das dormidas é maior nos residentes do que nos não residentes.

Em novembro, o BCE manteve as taxas de juro de referência da zona euro, reforçando a resiliência da economia europeia

O BCE⁴ decidiu manter a taxa de juro de referência da zona euro pela terceira vez consecutiva, considerando que a política monetária europeia permitirá enfrentar eventuais choques num contexto de incerteza.

Assim, a inflação permanece próxima do objetivo de médio prazo do BCE, 2%, ainda que as perspetivas para a inflação sejam mais incertas que o habitual, especialmente com o aumento da despesa em defesa.

Na mais recente reunião de política monetária, o BCE decidiu manter a taxa de juro de referência inalterada, pela terceira reunião consecutiva. Esta decisão já era esperada pela maioria dos analistas, uma vez que a inflação se mantém estável e a economia continua a crescer apesar de uma conjuntura mundial com alguns constrangimentos.

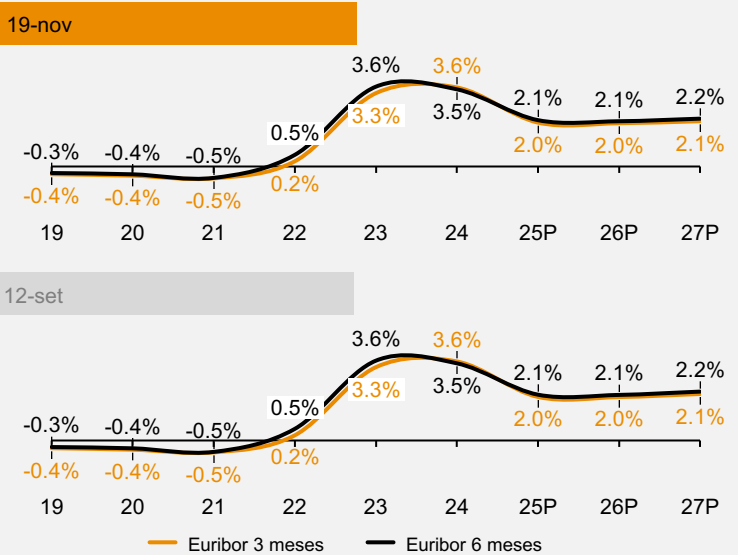
Em específico, Christine Lagarde destacou o crescimento do setor dos serviços, com uma forte preponderância no turismo e nos serviços digitais, mas aponta para maior fragilidade no setor da indústria transformadora.

Ao longo de 2025, os preços do petróleo registaram uma tendência de decréscimo, influenciada por tensões persistentes nas políticas comerciais e preocupações com excesso de oferta, embora tenham ocorrido aumentos pontuais motivados por eventos geopolíticos

Em 2026, e de acordo com o World Bank, o consumo de petróleo nas economias avançadas deverá manter-se estável, mas o crescimento da adoção de veículos elétricos e híbridos na China poderá ditar uma menor procura. Já na Índia, um dos principais motores do crescimento global, prevê-se um aumento da procura.

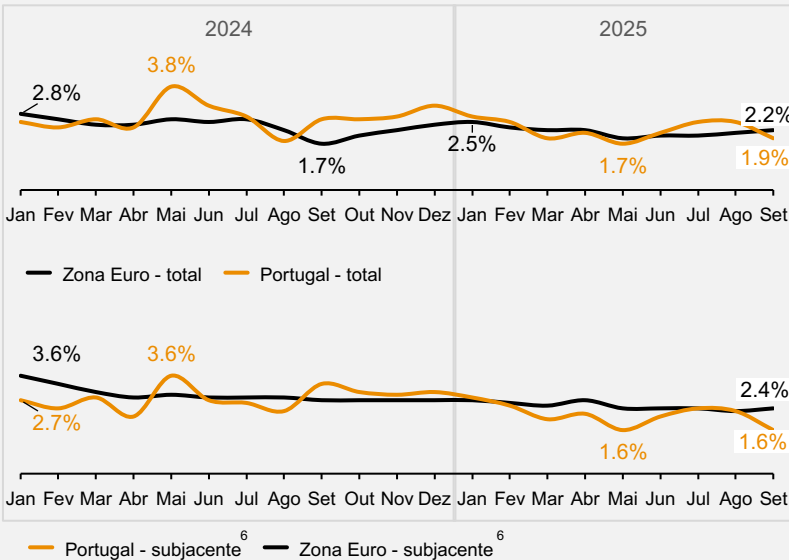
Outlook Euribor⁵

Com base nos contratos de futuros a 19 de novembro de 2025 vs. 12 de setembro de 2025



Fonte: Chatam, Euribor-rates.eu

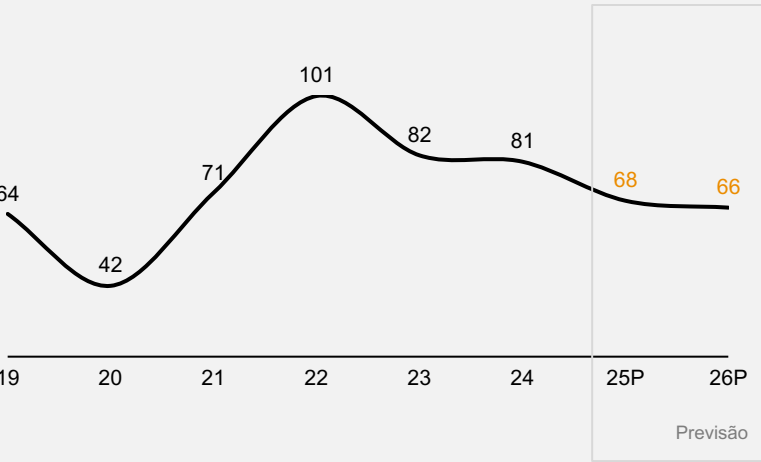
Taxa de inflação homóloga



Fonte: Eurostat; INE

Preço do petróleo

(Europe Brent Spot Price FOB, Dólares por Barril)



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

⁴ Banco Central Europeu; ⁵ As taxas EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) são as taxas de juro de referência do mercado monetário do Euro; ⁶ Inflação total exceto produtos alimentares não transformados e produtos energéticos
Nota: P = Projeção

As projeções mais recentes continuam a apontar para o crescimento da economia portuguesa e para a convergência da inflação para os 2%

O Banco de Portugal estima um crescimento de 1.9% do PIB⁷ em 2025 nas projeções divulgadas em outubro. Este valor traduz-se numa revisão em alta face às estimativas de junho, que apontavam para 1.6% em 2025, num contexto de tensões comerciais e geopolíticas, bem como conflitos armados, que persistem.

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 pelas tensões comerciais e geopolíticas, a robustez do mercado de trabalho e a capacidade de adaptação e inovação das empresas terão um contributo favorável para o crescimento.

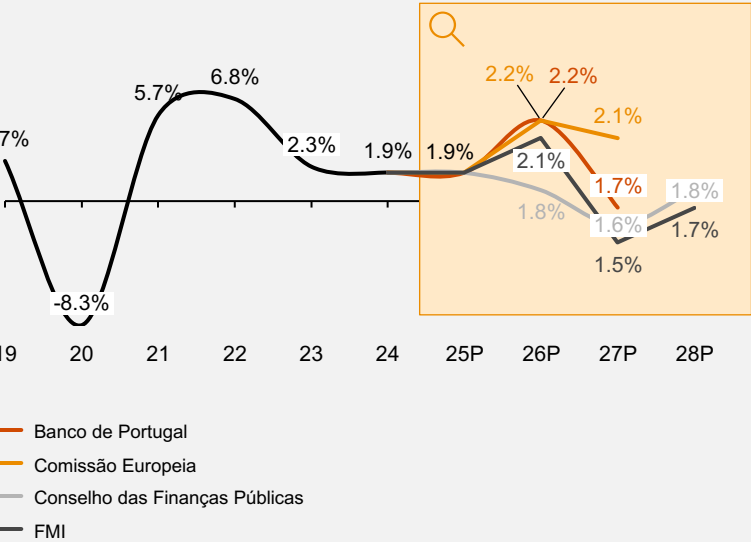
Considerando as tarifas impostas pela administração Trump, espera-se uma moderação das exportações, que serão feitas, sobretudo, para outros países da UE, pelo menos no curto prazo. Simultaneamente, uma evolução positiva das transferências líquidas da UE e uma política monetária menos restritiva irão alavancar o crescimento da economia portuguesa.

A inflação tem vindo a cair desde 2024 e deverá continuar a descer, aproximando-se dos 2% em 2027 (objetivo de estabilidade de preços). A valorização do euro e a queda dos preços internacionais das matérias-primas reforçam esta tendência. Segundo as projeções europeias, o diferencial face à área do euro ficará perto de zero.

Por último, o Banco de Portugal destaca a relevância das políticas e reformas estruturais, num contexto de conjuntura volátil, desafios demográficos, transição energética e necessidades de habitação e infraestruturas.

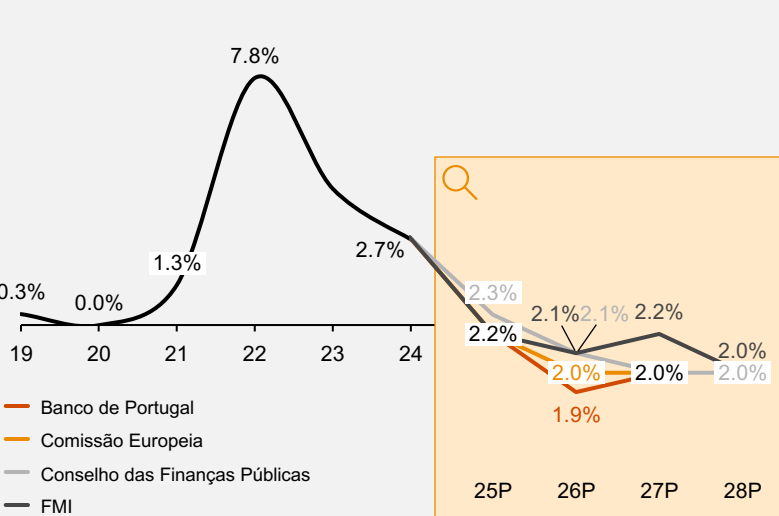
Outlook PIB

Taxa de crescimento real do PIB, Base 2016



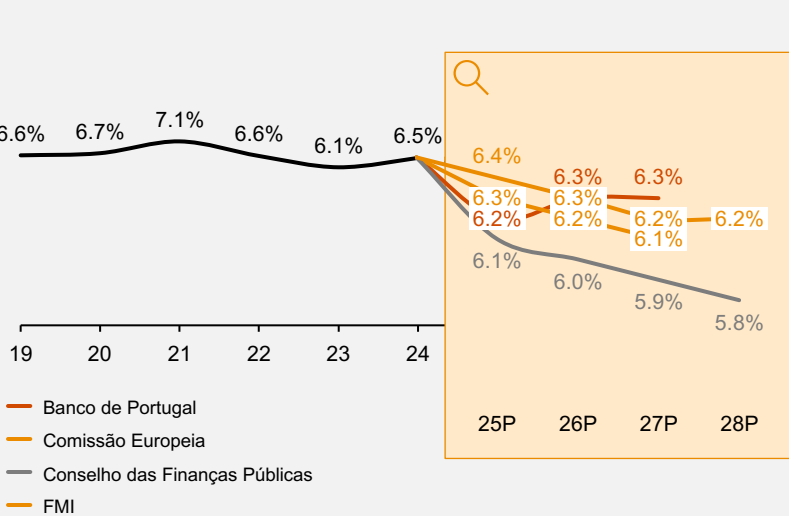
Outlook Inflação

Taxa de variação homóloga do índice de preços no consumidor



Outlook Taxa de desemprego

Percentagem de desempregados no total de ativos



Fonte: Banco de Portugal; Conselho de Finanças Públicas; Fundo Monetário Internacional (FMI)

⁷ Produto Interno Bruto
Notas: P = Projeção; a escala dos valores entre os anos de 2025 e 2028 é diferente da utilizada no período anterior.

Um ano desde a publicação do relatório Draghi “The future of European competitiveness”: terá a estratégia levado à execução?

Na edição do 4.º Trimestre de 2024 do Momento Económico, a PwC analisou a estratégia de competitividade para a União Europeia proposta por Mário Draghi, que definia transformações substanciais, assentes em 3 grandes áreas de ação para a promoção do crescimento – colmatar o défice de inovação, alinhar descarbonização e competitividade e reforçar a segurança e reduzir dependências.

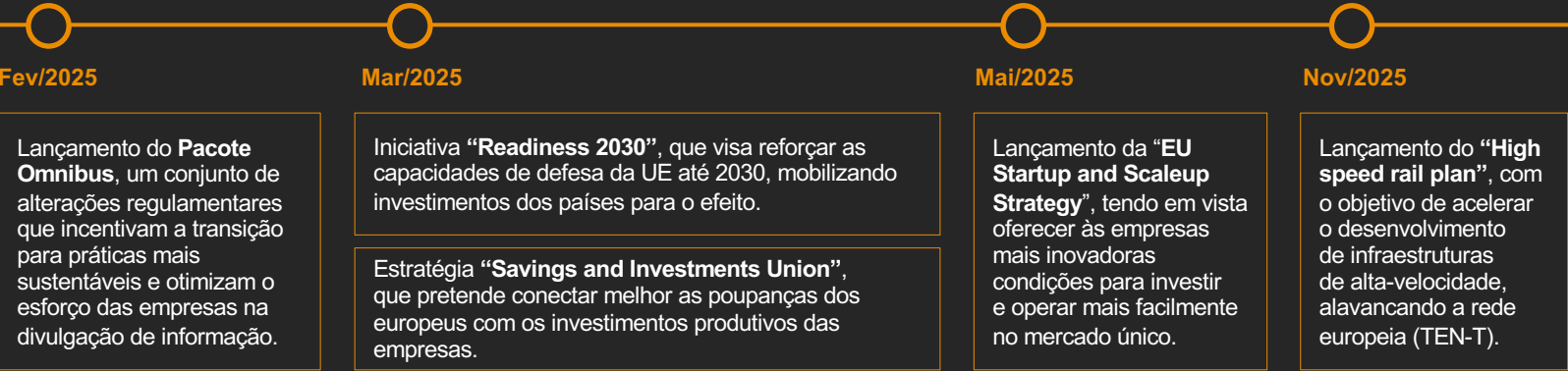
Neste relatório, o apelo à ação era urgente, incitando os agentes europeus a manter a europa competitiva e capaz de garantir a sua segurança e prosperidade.

Um ano depois, surgem muitas críticas políticas à inação face às expetativas, com Draghi a destacar a inércia da UE. Não obstante, a Comissão Europeia lançou mais de 30 iniciativas e mobilizou €1 bilião.

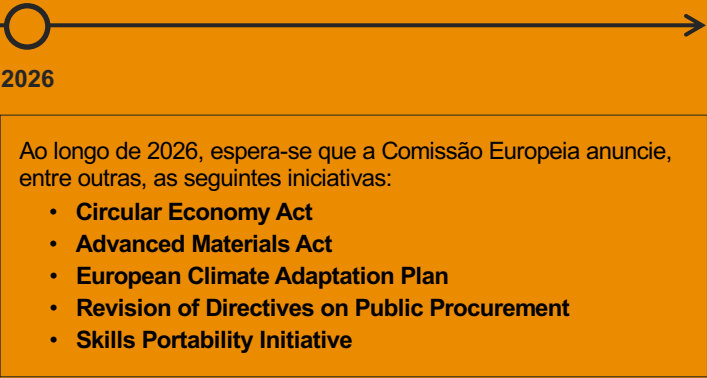
“A Europa é, agora, um lugar mais difícil. (...) a inação ameaça não só a nossa competitividade, mas a nossa própria soberania.”

Mário Draghi, conferência 16 de setembro 2025

Principais iniciativas lançadas em 2025



Principais iniciativas previstas em 2026



Principais indicadores de execução

Inovação	Defesa	Descarbonização	Financiamento	Negócios	Comércio
€200 mil milhões para investimento em IA e outras estratégias.	€150 mil milhões no âmbito do instrumento financeiro Security Action for Europe.	€100 mil milhões mobilizados pelo Pacto da Indústria Limpa para apoiar transformação da indústria.	€70 mil milhões em financiamento a empresas de tecnologia e inovação.	Poupança de €8.6 mil milhões no âmbito do pacote Omnibus e outras iniciativas.	Acordos com o Mercosul, México e Indonésia, e em discussão com a Índia.

Principais temas económicos da atualidade



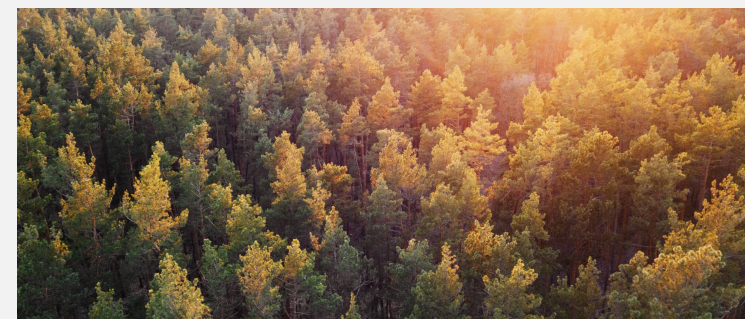
Nova rota China-Europa via Ártico reduz tempo de transporte

Em outubro, chegou à Polónia o **primeiro navio porta-contentores a operar na China-Europe Arctic Express Route**, após **26 dias de viagem** desde Ningbo-Zhoushan, na China. A nova rota, que atravessa a **Passagem do Nordeste do Ártico**, **reduz significativamente o tempo de transporte** face às rotas tradicionais via Suez (40 dias) ou Cabo da Boa Esperança (50 dias). O navio Istanbul Bridge transportou cerca de 4 900 contentores com produtos de alto valor, incluindo módulos fotovoltaicos e bens de *e-commerce*, fazendo escalas no **Reino Unido e Alemanha** antes de **Gdansk**, seguindo agora para a **Holanda**, o que reforça o **potencial estratégico desta rota para o comércio internacional**. A operadora planeia estabelecer viagens regulares nesta rota até 2026, destacando benefícios como menor tempo, custos e emissões.



COP30 decorreu este mês em Belém, Brasil

A **30.ª Conferência das Partes da ONU sobre Alterações Climáticas (COP30)** decorreu em Belém, Brasil, de 10 a 21 de novembro de 2025. Este evento assinala uma década desde o Acordo de Paris e ocorre num contexto de **crescente urgência climática**. Entre os temas prioritários estão a apresentação de **novos compromissos climáticos (NDCs)**, o **financiamento climático** – com destaque para o Roteiro Baku-Belém que visa mobilizar \$1.3 mil milhões anuais até 2035 –, a **transição energética justa**, a **proteção das florestas tropicais** e a **adaptação às alterações climáticas**. A COP30 é particularmente relevante por decorrer na Amazônia, sublinhando a importância da conservação da biodiversidade e da justiça climática.



EUA e China alcançam acordo crucial para mitigar a guerra comercial

No dia 1 de novembro, durante a visita de Donald Trump à Coreia do Sul, foi celebrado um **acordo bilateral entre os EUA e a China**, no âmbito da cooperação económica e comercial. Neste sentido, a **China** compromete-se a **suspender as tarifas retaliatórias e os controlos de exportação de metais raros e produtos relacionados com semicondutores**. Adicionalmente, o país liderado por Xi Jinping irá adquirir, pelo menos, 12 milhões de toneladas de soja até ao final de 2025, e 25 milhões de toneladas, em cada um dos anos, de 2026 a 2028. Em contrapartida, os **EUA reduzem determinadas tarifas impostas à China e suspendem, por um ano, algumas ações retaliatórias**. Este acordo representa uma **trégua significativa numa guerra comercial acentuada** entre as duas maiores economias mundiais, servindo como instrumento para mitigar tensões e estabilizar cadeias de abastecimento.



Principais temas económicos da atualidade



Comissão Europeia confirma a linha de alta-velocidade a ligar as capitais ibéricas

A 30 de outubro de 2025, a Comissão Europeia deu luz verde à Decisão de Execução para a **ligação ferroviária de Alta Velocidade entre Lisboa e Madrid**. Este investimento, liderado pela Infraestruturas de Portugal, é parte do plano da Comissão Europeia para expandir a rede ferroviária transeuropeia. A iniciativa tem como objetivo reduzir o tempo de viagem entre as capitais para cerca de **5 horas até 2030** e aproximadamente **3 horas até 2034**. O projeto abrange a construção de novos troços, eletrificação, interoperabilidade com a rede espanhola e a eliminação de *bottlenecks* na fronteira. Esta ligação Lisboa–Madrid é um **elemento-chave na estratégia nacional e europeia para promover uma mobilidade sustentável, fortalecer a coesão territorial e económica, e integrar Portugal de forma plena na rede ferroviária transeuropeia**.



Corredor do Lobito no plano de investimentos da União Europeia

Em outubro de 2025, a **União Europeia reforçou o seu compromisso com o Corredor do Lobito**, uma importante rota económica que liga as regiões do sul da República Democrática do Congo, o noroeste da Zâmbia e Angola aos mercados comerciais regionais e globais através do porto de Lobito. A UE anunciou uma **série de investimentos de larga escala**, com o propósito de **desbloquear o potencial do Corredor**. O programa de investimentos anunciado inclui **€50 milhões para fortalecer cadeias de valor agrícolas em Angola**, promovendo produção sustentável e apoio a pequenos agricultores, e **€8 milhões** (dos quais €7 milhões da Comissão Europeia e €1 milhão dos Países Baixos) para o **projeto “From Transport to Trade”**, que desenvolverá a **Plataforma Logística de Caála**, próxima da linha férrea do Lobito. Estes investimentos visam **transformar o Corredor num hub económico regional**, impulsionando a diversificação de Angola e o acesso europeu a matérias-primas críticas – reforçando as cadeias de valor sustentáveis, integração africana e parcerias estratégicas euro-africanas.



BPF lidera candidatura a gigafábrica de Inteligência Artificial

Portugal está atualmente na corrida para estabelecer uma **gigafábrica de inteligência artificial em Sines**. Em junho, o Banco Português de Fomento submeteu à Comissão Europeia uma candidatura para atrair uma infraestrutura de supercomputação para Sines, com um **investimento potencial de cerca de €4 mil milhões**. Este projeto envolve um **consórcio de investidores privados**, incluindo empresas de grande escala e importância significativa para a economia nacional e europeia. A iniciativa tem como objetivo posicionar Portugal como um **hub tecnológico europeu**, criando centenas de empregos altamente qualificados. As **receitas projetadas atingem €1.6 mil milhões em 2030**, principalmente, através da exportação de serviços.

“

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



Clique [aqui](#) para subscrever
esta publicação



Aceda a todas as edições em
pwc.pt/momento-economico