

Relatório de 2025

ÚLTIMO PICO: 2019:T4 | ÚLTIMA CAVA: 2020:T2

O Comité reuniu-se a 13 de Dezembro de 2025 para analisar, de acordo com a sua estratégia multidimensional, a evolução recente do ciclo económico português. Com esse fim, os seus membros analisaram objetivamente centenas de séries estatísticas, partilharam visões subjetivas sobre a evolução da economia e discutiram a possibilidade de uma recessão neste último ano. O Comité concluiu que a economia continua a expansão iniciada em 2020:T3.

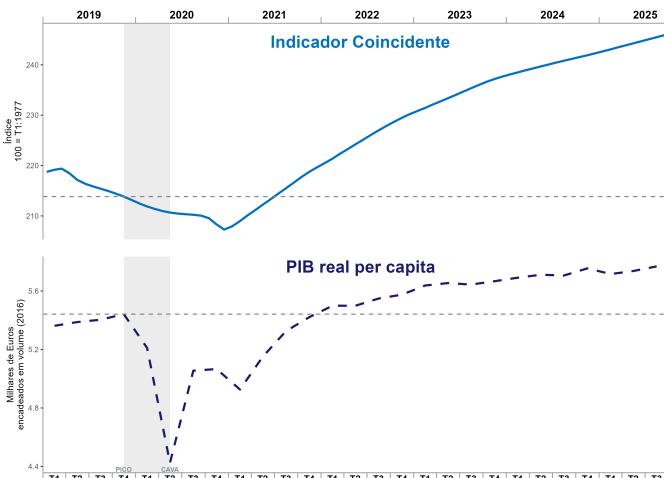
A unanimidade dos principais indicadores utilizados pelo Comité sugere uma economia em expansão durante o ano de 2025, com a economia portuguesa a perfazer 22 trimestres de expansão desde a última cava. A economia resistiu surpreendentemente bem ao impacto das tarifas aduaneiras: apesar de uma redução das exportações de bens, a atividade económica como um todo não sentiu o impacto. O crescimento dos serviços continua, em particular do turismo, tendo o emprego na indústria pouco subido desde a última cava, enquanto o emprego nos serviços cresceu 10%.

Olhando para 2026, o Comité não prevê um pico da atividade económica, mas antes a continuação da expansão. O fim do PRR implica uma necessidade de execução que deve dar um estímulo vindo da despesa pública. O aumento no peso do investimento no Produto subiu de 15% para 20% desde a pandemia, com o investimento público a assumir um papel destacado – o que a economia portuguesa não experienciava há alguns ciclos. Ao mesmo tempo, o consumo continua também em expansão, sobretudo no caso dos bens duradouros, talvez apoiado em índices de sentimento económico favoráveis. O aumento no número de licenciamentos para construção, assim como o pico nos índices de confiança neste setor, fazem adivinhar um aumento no investimento privado no setor da construção em 2026. Por fim, o emprego tem subido à conta de contratos sem termo e de empregos por conta própria.

Os riscos continuam a ser, como no ano passado, a evolução geopolítica juntamente com a dependência da economia do turismo, que podem trazer solavancos inesperados causados por choques externos. Igualmente, as dificuldades da economia alemã, sobretudo no setor automóvel, trazem preocupações para o crescimento económico em toda a Europa e a crescente tensão nas relações comerciais europeias com a China terão implicações na estrutura produtiva da economia europeia.

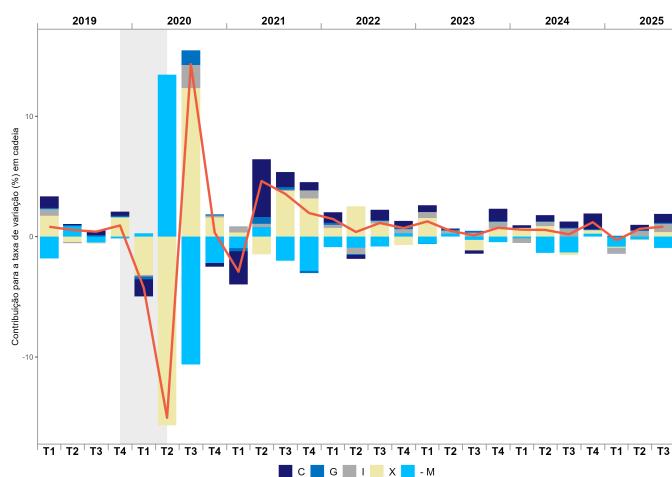
Por fim, o Comité discutiu o impacto que as revisões dos números da população residente – esperadas devido à contabilização da imigração – possam ter nas estimativas do crescimento económico. Há grandes dificuldades em torno da medição da população, até porque não se sabe a fração da imigração que é temporária, em trânsito para outros destinos na Europa. Na datação dos ciclos, isso implica ter em conta possíveis diferentes evoluções do PIB e do PIB per capita (ou mesmo do PIB por trabalhador) e acompanhar as revisões de séries que o INE venha a fazer. A situação tem paralelo com os desafios que o Comité teve em datar os ciclos dos anos 60 e 70. O Comité continuará acompanhar com especial atenção as séries da população nos seus trabalhos.

Figura 1. Indicador coincidente do Banco de Portugal (mensal) & PIB real *per capita* (trimestral)



Fonte: BdP, Comité

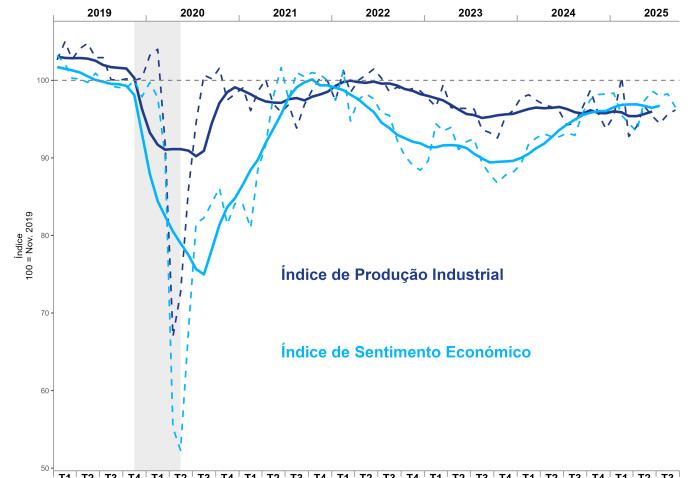
Figura 2. Decomposição da variação em cadeia do PIB real – ótica da despesa (trimestral)



Fonte: BdP

Nota: contribuições positivas das importações (M) refletem taxas de variação negativas desse agregado.

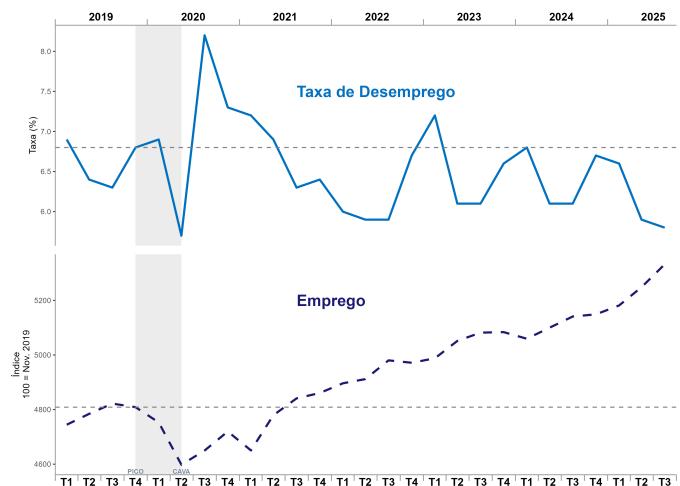
Figura 3. Índices de produção industrial e de sentimento económico (mensal)



Fonte: INE, Eurostat

Nota: séries corrigidas de sazonalidade (a tracejado) e alisadas (linha sólida), através de média móvel centrada de 9 meses. Séries originais (corrigidas de sazonalidade) são indexada a 100 no mês interior do trimestre de pico, para interpretação.

Figura 4. Mercado de trabalho – índice de emprego, desemprego e taxa de desemprego (trimestral)



Fonte: BdP, Comité