

ECONOMIA PORTUGUESA COM O PÉ NO ACELERADOR NO 3º TRIMESTRE 2025: PROCURA INTERNA É O PRINCIPAL COMBUSTÍVEL

Bruno Fernandes: brunofernandes@santander.pt
Rui Constantino: rui.constantino@santander.pt

Principais mensagens:

- **Crescimento sólido:** A economia portuguesa acelerou no 3.º trimestre, impulsionada pela procura interna e pelo mercado de trabalho em máximos históricos.
- **Inflação controlada:** A inflação estabilizou, com pressões concentradas em bens essenciais, mas compensadas pelo aumento dos salários reais.
- **Desempenho superior na UE:** Portugal destaca-se na zona euro pela combinação de crescimento económico, disciplina orçamental e redução do risco soberano.
- **Riscos e sustentabilidade:** A continuidade do crescimento depende da resposta a riscos externos e da aposta em produtividade, inovação e transição energética.

A economia portuguesa acelerou no 3º trimestre de 2025, em 0.8% em cadeia (+0.1 p.p. face ao 2T 2025), elevando o crescimento homólogo para 2.4% (+0.6 p.p. face ao 2T 2025). O principal combustível do crescimento continua assente na boa performance da procura interna, com o consumo privado a contribuir com a maioria do crescimento (~2.6% em termos homólogos), enquanto a procura externa continua a registar uma dinâmica mais moderada, refletindo o arrefecimento generalizado das trocas comerciais internacionais fruto do contexto de taxas aduaneiras mais elevadas.

A resiliência da procura interna permanece ancorada no crescimento do emprego, que até setembro cresceu mais de 3,5% em termos homólogos, com o número de pessoas empregadas a registar um novo máximo histórico de mais 5,300 milhões pessoas. Em sentido oposto, o número de pessoas desempregadas caiu mais de 5% em termos homólogos, com o número de pessoas desempregadas a situar-se em redor de 337 mil, resultando numa taxa de desemprego em redor de 6% - economia a operar no pleno emprego.

A evolução dos preços no consumidor segue uma trajetória de estabilização, com a taxa de inflação de setembro a manter-se em redor de 2,4% em termos homólogos. A taxa de inflação subjacente (excluindo os contributos dos preços da energia e bens alimentares) desacelerou para 2% em termos homólogos (-0,4 p.p. face ao trimestre anterior). Dos 12 componentes do cabaz de preços no consumidor, 5 componentes seguem acima de 2% de inflação, com especial destaque para os preços dos bens alimentares e bebidas (+4%), dos Cuidados de Saúde (+3%), na Educação (+3.4%) e no Alojamento e Restauração (+3.2%). Neste contexto, as pressões inflacionistas emergem sobre os bens de primeira necessidade e com menor elasticidade entre a evolução dos preços e das decisões de consumo (i.e., alimentos e saúde), mas que tem sido mitigado pelo crescimento sustentado dos salários reais que seguem evoluir acima de 3.5% (i.e., com o crescimento nominal dos salários a crescer acima da inflação).

Neste contexto, a confiança dos consumidores a sinalizar sinais de melhoria em setembro e outubro, suportada por perspetivas otimistas sobre a evolução futura da realização de compras importantes por parte das famílias, da situação económica do país e da situação financeira do agregado familiar. A devolução de rendimento às famílias em agosto e setembro, decorrente da redução da taxa de imposto sobre o rendimento, terá contribuído para a manutenção da resiliência do consumo e da sustentação dos níveis de poupança elevados (~12% do rendimento disponível).

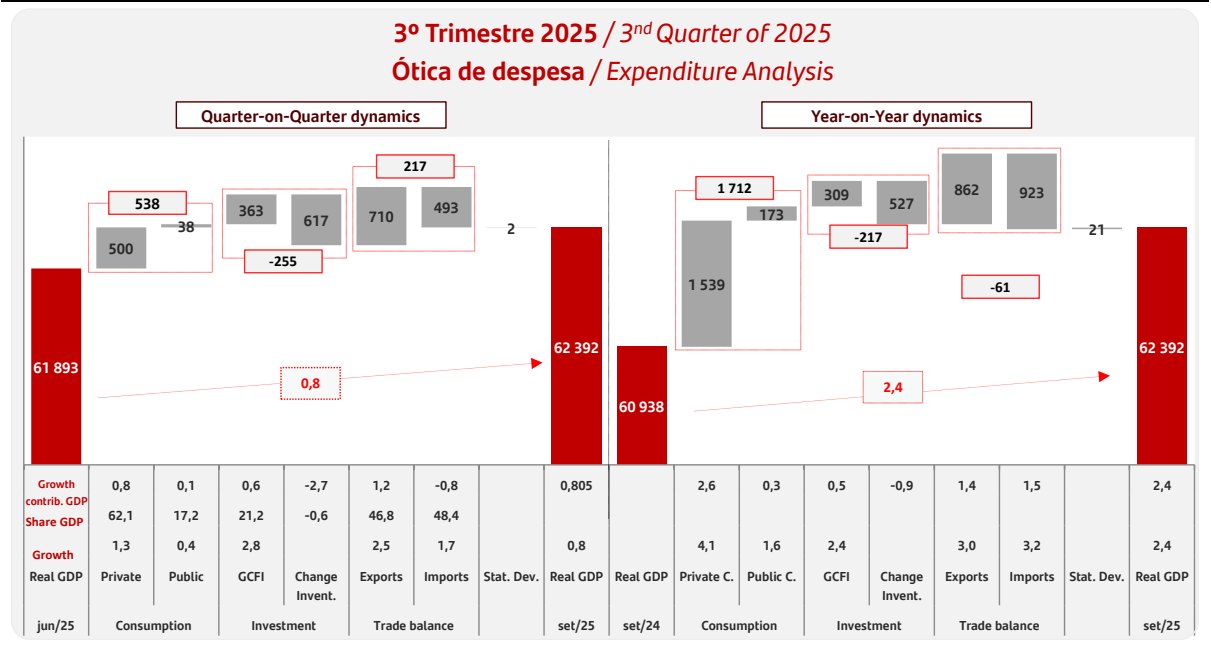
As dinâmicas de investimento seguem num registo de moderação, suportado por um sentimento que permanece favorável, e com todos os setores de atividade a sinalizar a continuação do investimento para a extensão da capacidade de produção.

Em termos de políticas públicas, com a apresentação e aprovação na generalidade do OE 2026, o enquadramento político é de estabilidade. O governo prevê fechar o ano de 2025 com um saldo orçamental de excedentário de 0.3% do PIB, para qual contribui um saldo primário de 2.4%. O rácio da dívida pública deverá aproximar-se de 90% do PIB em 2025, uma dinâmica que contrasta positivamente com o perfil evolutivo dos rácios de endividamento público de outras economias do euro.

Estes resultados são particularmente relevantes num contexto europeu de desequilíbrio fiscal. A estabilidade económica e financeira tem contribuído para a melhoria da perceção de risco soberano, com os juros da dívida portuguesa a descerem para 37 pontos base face à Alemanha — abaixo dos valores registados por Espanha (51 p.b.), Bélgica (54 p.b.), França (78 p.p.) e Itália (77.5 p.b.).

Apesar da atual resiliência, persistem riscos relevantes para a trajetória económica. A manutenção de taxas de juro elevadas poderá afetar o crédito ao consumo e ao investimento, enquanto a instabilidade geopolítica e o abrandamento das economias chinesa e norte-americana podem condicionar os fluxos comerciais e os preços da energia. A capacidade de resposta a estes desafios será determinante para preservar a atual trajetória de crescimento e estabilidade.

Portugal: Estimativa preliminar de crescimento económico para o 3º trimestre de 2025



Fonte: INE, Banco Santander Portugal

ADVERTÊNCIA FINAL

Este documento foi elaborado pela Área de Estudos Económicos do Banco Santander Totta, SA e é disponibilizado com intuito e para fins exclusivamente informativos.

Todos os dados, análises e considerações nele contidas estão simplesmente baseadas no que estimamos ser as melhores informações disponíveis, recolhidas a partir de fontes oficiais e outras consideradas credíveis, não assumindo, todavia, qualquer responsabilidade por erros, omissões ou inexatidões das mesmas.

Por outro lado, as opiniões e previsões expressas refletem somente a perspetiva e os pontos de vista dos autores na data da sua elaboração podendo ser livremente modificadas a todo o tempo e sem aviso prévio.

Neste contexto, o presente documento não pode, em circunstância alguma ser entendido como convite ao investimento, seja de que natureza for, nem como proposta ou oferta de negócio de qualquer tipo.

Qualquer decisão de investimento deve ser devidamente ponderada, fundamentada na análise crítica pelo investidor de toda a informação publicamente disponível sobre os ativos a que respeita, suas características e adequação ao perfil de risco assumido e devem ter em conta todos os documentos emitidos ao abrigo da regulamentação das entidades de supervisão, nomeadamente da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

Nem o Banco Santander Totta, na qualidade de emitente do documento, nem nenhuma entidade sua dominante ou dominada ou qualquer outra integrante do Grupo Santander Totta em que se insere pode, consequentemente, ser responsabilizada por eventuais perdas ou prejuízos decorrentes de decisões de investimento que, quem quer que seja, tenha tomado mesmo que por levar em conta elementos constantes deste documento.

Por outro lado, uma vez que este documento não contempla qualquer tipo de informação privilegiada ou reservada, nem constitui nenhum conselho ou convite ao investimento, as empresas do Grupo Santander Totta, incluindo o Banco Santander Totta mantêm o direito de nos limites da lei, transacionar ou não, ocasional ou regularmente, qualquer ativo direta ou indiretamente relacionado com o âmbito deste relatório.

Este relatório pode ser distribuído, desde que citada a fonte.

© Banco Santander Totta, S.A., 2025. Todos os direitos reservados.