

9 de abril de 2025

## CONJUNTURA ECONÓMICA PORTUGUESA NO 1.º TRIMESTRE DE 2025: DESACELERAÇÃO, MAS SEM REFLETIR OS IMPACTOS DO AUMENTO DA INSTABILIDADE RECENTE

Bruno Fernandes: [brunofernandes@santander.pt](mailto:brunofernandes@santander.pt)Rui Constantino: [rui.constantino@santander.pt](mailto:rui.constantino@santander.pt)

O PIB terá desaceleração no 1.º trimestre de 2025, com um crescimento em cadeia de 0.3% e homólogo de 2.6%. A desaceleração era antecipada, considerando o mais forte crescimento no último trimestre de 2024 (+1.5% em cadeia), mas a economia continua a beneficiar da resiliência do consumo privado.

No dia 2 de abril, o Presidente Trump comunicou o aumento generalizado das tarifas aduaneiras pelos EUA, num montante muito superior ao esperado. A reação pelos mercados financeiros foi bastante adversa, com uma forte desvalorização dos ativos, com um aumento da volatilidade, em função da antecipação de fortes repercussões adversas sobre o crescimento económico global, contribuindo para o aumento da probabilidade de uma recessão global.

Esta alteração do *status quo* económico deverá dominar a evolução da atividade económica, mundial e em Portugal, ao longo do 2.º trimestre de 2025, e seguintes. No 1.º trimestre, já se tinha um contexto de incerteza comercial, mas com tarifas mais localizadas, sobre o México, Canadá e China, e sobre alguns produtos específicos, pelo que o seu impacto terá sido marginal.

A economia portuguesa, no 1.º trimestre de 2025, caracterizou-se por um perfil de arrefecimento da atividade, sinalizado pela diminuição do indicador de clima económico, que interrompeu a tendência de melhoria observada desde setembro de 2024. Os indicadores de confiança diminuíram transversalmente em todos os setores de atividade, na Construção, nos Serviços, e ligeiramente no Comércio e na Indústria Transformadora. Como fatores que mais têm penalizado a confiança dos agentes económicos surgem a deterioração das perspetivas do emprego e da evolução da procura interna e externa.

A confiança dos consumidores também diminuiu de forma abrupta em março de 2025, recuando para os níveis de registados em janeiro de 2024, atingindo o valor mais baixo dos últimos 12 meses. A queda registada derivou do contributo negativo das perspetivas de evolução futura da situação económica do país e das expectativas de evolução da situação financeira e de realização de compras importantes por parte das famílias.

O indicador avançado de consumo privado sinalizou uma procura interna ainda resiliente, e em sintonia com a evolução da confiança dos consumidores, em função da informação disponível até fevereiro de 2025. Esta dinâmica continua a ser suportada pela capacidade da economia em criar emprego, que atingiu, em fevereiro de 2025, o valor máximo de 5 164 milhares, a que corresponde um crescimento homólogo de 2.2% (+111.3 mil pessoas empregadas). Os setores da construção, dos serviços e do comércio continuam a reportar crescimentos positivos consecutivos, com exceção do setor industrial, que segue uma tendência de queda. A taxa de desemprego situou-se em 6.4%, continuando a indicar uma economia a operar no pleno emprego.

A atividade corrente continuou a evoluir favoravelmente, com o volume de negócios no comércio a registar um crescimento homólogo de 5.8% em fevereiro de 2025, mas os sinais de inversão na confiança dos consumidores de março de 2025 poderão antecipar uma alteração no perfil da procura interna.

O indicador avançado de investimento recuou abruptamente em janeiro de 2025 (-6.0%), atingindo o valor mais baixo desde junho de 2020 (-5.3%), refletindo uma queda pronunciada do investimento no setor da construção (-7%) e que compara com a queda observada em março de 2020 (-6.9%).

A procura externa continuou a sinalizar um crescimento das exportações até janeiro de 2025, tanto para dentro como para fora da União Europeia, e a um ritmo ligeiramente superior ao das importações, o que reforça a manutenção do saldo positivo da balança comercial portuguesa.



---

## 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, conseqüentemente, 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.