

## Editorial 148 – PIB em volume no 1.º Trimestre de 2026

**Por: Heitor Carvalho**

Relativamente aos dados do final do ano passado há uma substancial alteração no PIB não-petrolífero, cujo índice baixa, no final de 2025, de 1,23 para 1,14.

Esta descida do PIB não-petrolífero em volume, resulta numa redução do crescimento de 5,4% para 4,1%, em 2025 e no conseqüente aumento do crescimento estimado para 2026, de cerca de 5,9% (assumindo que o peso do 1.º Trimestre, em 2026, será o mesmo que em 2025).

O PIB mantém-se quase inalterado até ao final de 2019 (-2%). A pandemia tem um efeito acentuado com a descida do índice para 0,93 (-5,3%), em 2020, estagnando em 2021 para 0,94, mas acelerando em 2022 para 0,98 (+3,6%), fazendo, embora de forma imperfeita, o percurso inverso da pandemia. Em 2023, estabiliza (de 0,98 para 0,99) e, em 2024, apresenta um novo salto para 1,04 (+5,0%), crescendo em 2025 para 1,07 (3,1%), abaixo da taxa de crescimento populacional, mas apresentando um crescimento para 1,13 na estimativa de 2026 (+5,3%).

Esta trajectória do PIB é fortemente marcada pelo declínio do produto petrolífero cujo índice cai a pique de 1,12, em 2015, para 0,70, em 2021, a um ritmo médio anual de -7,7%, oscilando entre 0,70 e 0,74 desde então. De notar que aqui temos um efeito negativo adicional nos rendimentos devido à tendência de queda dos preços, que não é captada pelo cálculo em volume do INE.

O índice do PIB não-petrolífero mostra uma linha ascendente desde 2015 até 2019, mas a um ritmo médio anual de apenas 0,6%. O efeito da pandemia é idêntico ao petrolífero (-5,1%), assistindo-se depois a um crescimento quase rectilíneo até 2026 (índice 1,20), mantendo um ritmo médio anual de 5,1% nos últimos 5 anos (era 4,1% até 2025 com os dados do 4.º Trimestre de 2025), superior ao crescimento populacional de 3,5%.

Nestes 9 anos, o ritmo de crescimento anual do PIB foi de 1,3%, muito abaixo do crescimento populacional, mas com um ritmo de crescimento médio anual de 4,5% desde 2023! Este acentuar da queda do PIB com a pandemia e recuperação mais acentuada, que é apresentada com os novos números do INE, levanta algumas reservas.

No que respeita à população, o INE fez sair uma estimativa entre 2025 e 2027 que nos levanta totais reservas e não vamos ter em conta. Entre 2014 e 2024, a população cresceu a um ritmo médio anual de 3,52%. Estes são dados brutos, dos dois censos, sem manipulação de qualquer espécie. Agora, o INE vem apresentar uma previsão de crescimento de 2,48% para 2025, 3,37% para 2026 e 3,36% para 2027, sem qualquer lógica interna e sem aparente relação com o crescimento evidenciado pelos números efectivos dos censos. Enquanto estes números não forem explicados, vamos considerar que o crescimento populacional se mantém em 3,52%, como decorre dos valores efectivamente observados!.

A produção não-petrolífera *per capita* decresce de 1,12 até 1,00 no período base, estagnando depois em baixa, de 1,00 para 0,98, em 2019; após a COVID, a produção não-petrolífera mantém-se em 0,86 até 2025 apenas crescendo para 0,88 com a previsão de 2026! A produção não-petrolífera *per capita* recua face ao período base, o que significa que, mantendo-se aproximadamente o mesmo nível de emprego sobre a população, a produtividade, que já era baixa, decresceu.

A produção petrolífera *per capita* decresce acentuadamente desde o início da série até 2021, estabilizando depois em baixa, em torno de 0,60 (cerca de -40%, face a 2017) até 2024, e caindo acentuadamente em 2025 para 0,53, alcançando 0,51 com previsão de 2026 (-49% face a 2017)!

Como conseqüência, o PIB cai de 1,08 (8% acima de 2017) em 2015 para 0,82 (18% abaixo de 2017), em 2021, descendo depois ligeiramente para 0,81 até 2025, e subindo para 0,83 com a previsão de 2026.

Resumindo, na estimativa *per capita* para 2026, a produção não-petrolífera em volume cai 12% face a 2017, a petrolífera 49% e o PIB 17%. Mantendo-se os níveis de distribuição de 2017, cada pessoa estará, em média, cerca de 17% mais pobre no final de 2026 do que em 2017! Esta é uma medida

aproximada da realidade da vida da população, segundo os números do INE em volume e sem ter em conta o efeito de redução dos termos de troca a que se assistiu.

A soma dos VAB cresce 5,2%, no 1.º Trimestre de 2026, em termos homólogos. Os principais contribuintes para este crescimento foram:

A logística, com um crescimento de 16,1% e uma contribuição de 1,8%. Contudo, falta evidência de que este crescimento corresponda a uma variação efectiva do produto ou se se trata apenas a uma melhoria da recolha de dados, ou, o que é mais provável, de uma mistura de ambos.

Os subsídios, com um crescimento de -42,3% e uma contribuição de 0,9% para a soma dos VAB, parece ser o resultado das correcções efectuadas entre o 3.º e 4.º Trimestres de 2025, onde se registaram valores adicionais na conta de subsídios (com sinal negativo) sem a correspondente contrapartida nos sectores subsidiados. Com esta correcção, que parece ser um erro técnico, o valor absoluto desta rubrica desce nos anos mais recuados, aumentando artificialmente o crescimento do PIB nos anos anteriores. Aguardamos a explicação pública do INE relativamente a estas correcções.

As telecom, com um crescimento de 27,6% e uma contribuição de 0,7%. Este crescimento inusitado deve-se exclusivamente à alteração da metodologia de cálculo a partir do 2.º Trimestre de 2025, e tenderá a desaparecer no próximo trimestre. De qualquer forma, trata-se de uma mudança na forma de contagem que devia ter sido estendida aos anos anteriores e não de uma variação efectiva da produção e muito menos dos rendimentos.

O actual estágio de busca de melhoria na metodologia por parte do INE presta-se a estas variações meramente contabilísticas. É muito importante mudar as metodologias e melhorar a recolha de dados, mas o INE devia também preocupar-se em evidenciar os valores de crescimento na mesma base de cálculo. De outra forma podem estar a influenciar decisões erradas por parte dos agentes económicos e dos decisores políticos.

Eliminando estas 3 contribuições para o crescimento, que não parecem corresponder a uma variação efectiva do produto, teríamos um crescimento da soma dos VAB de apenas 1,9%. Porém, o mais provável será que os sectores de logística e telecom tenham tido crescimentos um pouco acima da variação da população. Assumindo, com optimismo, 7% de crescimento (o dobro do crescimento populacional) para a logística e telecom e que os subsídios tenham decrescido com o aumento dos preços em 2025, na proporção de 475 para 650, teríamos uma variação da soma dos VAB de 3,4%, sensivelmente em linha com o crescimento populacional, com a logística a responder por 0,8% do crescimento, os subsídios 0,6% e as telecom a perderem relevância com uma contribuição de apenas 0,2%.

A indústria transformadora, com um crescimento robusto de 7,3% e uma contribuição de 0,5% para a variação da produção, é, para nós, o melhor desempenho na nossa economia, quer no 1.º Trimestre de 2026, quer nos últimos anos.

Os serviços Públicos, com um crescimento de 2,8% e uma contribuição de 0,4%, mostram como o crescimento da economia continua muito dependente do Estado.

O sector petrolífero, estagna (-0,2%) com uma contribuição nula para a soma dos VAB e o turismo, decresce 3,3% e tem uma contribuição de -0,1%. Os restantes sectores apresentam uma contribuição total de 1,1%, excessivamente baixa para se poder falar em diversificação.

Portanto, o crescimento do PIB ficou a dever-se ao que aparenta ser uma contabilização incorrecta dos subsídios aos combustíveis, à logística e telecom, cujos crescimento parece resultar apenas de alterações na metodologia, à indústria transformadora e ao Estado, mostrando enormes fragilidades no caminho para a diversificação e para uma taxa de crescimento *per capita* sustentável.