

## Portugal: 2025 con más empleo y un crecimiento robusto

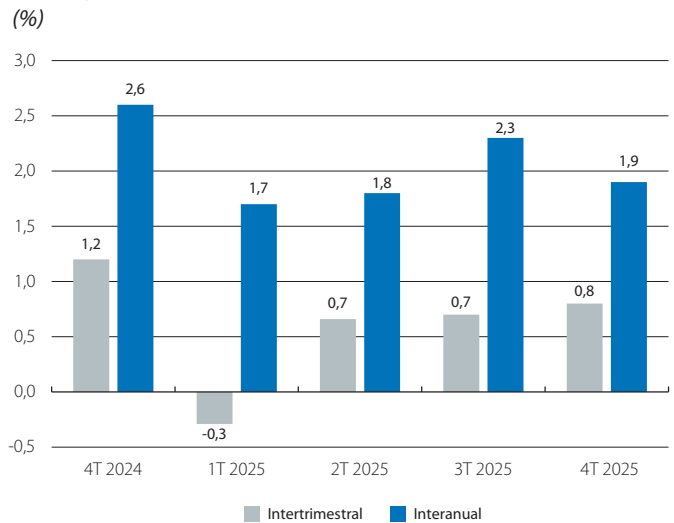
En el 4T 2025, el PIB creció un 0,8% intertrimestral, lo que situó el crecimiento anual de 2025 en el 1,9%. El comportamiento trimestral reflejó una contribución negativa de la demanda interna asociada a una fuerte caída de la inversión. Los cambios fiscales anunciados para 2026 podrían haber llevado al aplazamiento de decisiones de inversión, especialmente en el sector de la construcción. Por su parte, la contribución de la demanda externa fue positiva debido a la reducción de las importaciones. El comportamiento mejor de lo esperado de la actividad y la aceleración observada en el tramo final del año implican que los riesgos para nuestra previsión del crecimiento del PIB en 2026 (2,0%) se encuentran sesgados al alza. El efecto arrastre se ha reforzado en un contexto en el que prevalecen varios factores que deberían estimular la economía a lo largo del año, como una aceleración de la inversión, favorecida por la ejecución de los fondos NGEU y unas condiciones financieras favorables, y la robustez del mercado laboral. La demanda externa seguirá restando fuerza al crecimiento, dada la elevada intensidad importadora de la demanda interna y la alta incertidumbre a nivel global. Asimismo, los datos disponibles para enero apuntan a una economía en expansión. El indicador de sentimiento económico de la Comisión Europea se mantiene por encima de los 100 puntos, a pesar de la caída hasta los 104,2 puntos en enero (vs. 107,2 en diciembre).

**El mercado laboral cierra el año con broche de oro.** El empleo creció un 3,7% interanual en el 4T y situó el crecimiento anual en un 3,2%, un nivel cercano al registrado en 2022. El sector terciario fue el principal motor de este crecimiento, destacando las actividades de salud humana y apoyo social, y de alojamiento y restauración. Además, destacó también la creación de empleo de mayor estabilidad, con un aumento de los contratos indefinidos superior a los demás tipos de contrato. La tasa de paro se mantuvo inalterada en el 4T (en el 5,8%) y situó la media anual en el 6,0% en 2025.

**La inflación entra en 2026 por debajo del 2%.** La tasa de variación interanual del IPC de enero se situó en el 1,9% (vs. 2,2% en diciembre) mientras la inflación subyacente retrocedió al 1,8% (vs. 2,1% en diciembre). La apreciación del euro frente al dólar y la estabilidad de los precios de la energía deberían contribuir a este proceso de desinflación gradual, aunque un nuevo tensionamiento de las relaciones comerciales y los riesgos geopolíticos se mantienen como riesgos al alza.

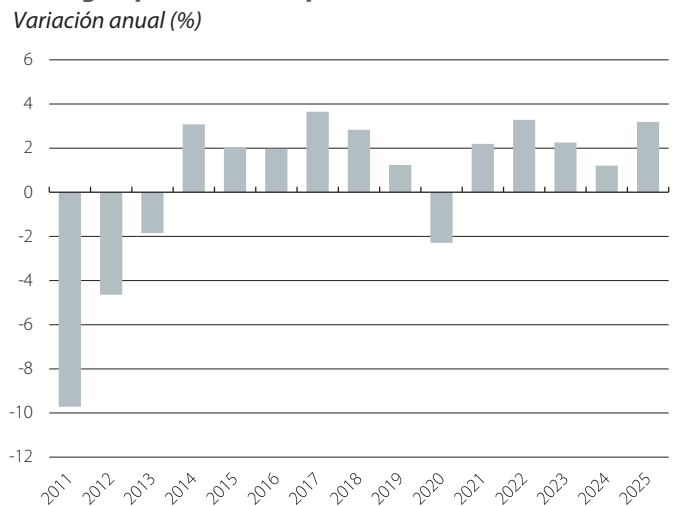
**Las cuentas públicas y el turismo, con un buen cierre de año.** La ejecución presupuestaria hasta diciembre reveló un superávit del 0,4% del PIB en contabilidad pública (frente al 0,1% en 2024), por encima de la estimación del Gobierno, del -0,3%. El aumento de los ingresos (+7,6%) se situó por encima del crecimiento del gasto (+6,9%). En particular, el gasto quedó casi 2.300 millones de euros por debajo de lo previsto, con especial destaque para la inversión pública (-1.750 millones de euros). Por su parte, el año turístico de 2025 marcó nuevos máximos en huéspedes, pernoctaciones e ingresos. El crecimiento en las métricas de huéspedes y pernoctaciones se sostuvo sobre todo en el turismo de residentes (4,7% y 5,4%, respectivamente) y fue más moderado en los no residentes.

### Portugal: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

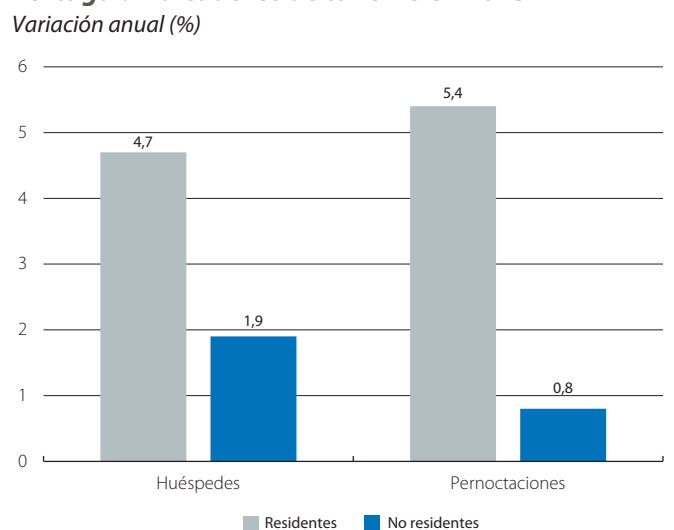
### Portugal: población empleada



Nota: Datos no ajustados por estacionalidad.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

### Portugal: indicadores de turismo en 2025



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.