



## Sumário Executivo

Tendo em conta os desenvolvimentos recentes e, em particular, o desempenho da economia portuguesa no primeiro trimestre, o NECEP projeta um **crescimento do PIB de 2.7% em 2017**, uma revisão em alta de 0.3 pontos percentuais (pp) face à projeção de abril. Esta previsão está envolta num grau de **incerteza considerável** devido a efeitos combinados de calendário, deflatores e variação de existências que dificultam uma leitura mais precisa dos dados do primeiro trimestre. Paralelamente, esta projeção resulta do efeito cumulativo de três **fatores favoráveis**: o crescimento mais forte da economia na zona euro, os efeitos desfasados da política orçamental do ano passado e, ainda, os sinais claros de recuperação cíclica da economia portuguesa. A confirmar-se a estimativa do NECEP, tratar-se-á do crescimento mais intenso desde o ano 2000, superando os 2.5% observados em 2007.

Em termos qualitativos, o segundo trimestre mantém a recuperação da economia portuguesa. No entanto, os referidos efeitos pontuais dificultam a respetiva quantificação. Assim, a melhor estimativa do NECEP é de um **crescimento em cadeia de 0.7% (3.3% em termos homólogos)**, mas não é de descartar a hipótese da ocorrência de um soluço no segundo trimestre. Mesmo nesse cenário, a previsão para o crescimento anual não deverá ser afetada fruto da dinâmica instalada.

De facto, a economia portuguesa parece estar a atravessar um período de inequívoca recuperação cíclica, agora também visível no **investimento**. O produto trimestral pode regressar aos níveis de 2010 no final do corrente ano. Porém, o investimento está ainda cerca de 30% abaixo dos níveis desse ano, pelo que será necessário observar uma sequência mais forte e longa de crescimento nessa variável para assegurar a solidez económica da atual recuperação.

Os dados de **finanças públicas** conhecidos até ao momento sugerem a manutenção do saldo orçamental estrutural em 2017. As melhores perspetivas sobre o desempenho da economia permitem calcular o **défice nominal em 2.1%** face ao objetivo de 1.5% inscrito pelo Governo no Programa de Estabilidade 2017-2021. Contudo, tal como em 2016, o Governo poderá recorrer a um conjunto de medidas não orçamentadas para cumprir as suas próprias metas nominais.

A melhoria das condições em 2017 permite, ainda, rever em +0.2 pp a projeção de **crescimento do PIB em 2018** para **2.1%**. A incerteza em torno desta projeção é muito elevada, mas esta reflete já uma estimativa favorável em termos históricos do que será o crescimento tendencial da economia portuguesa no próximo ano. Efeito esse que se propaga para a projeção de **2019**, com um ponto central de **1.9%**, uma revisão em alta de 0.3 pp. Desta forma, a economia portuguesa poderá manter-se durante algum tempo numa situação favorável em que o crescimento tendencial já é superior à média recente, mas mantendo uma trajetória de aceleração contínua.

Estas projeções devem ser lidas num **contexto de enorme incerteza interna e externa**. Na frente interna, permanecem as dúvidas sobre a **solidez da consolidação orçamental** e a velocidade de redução da dívida pública num contexto de continuados riscos oriundos do setor financeiro, mas também de resistência do Governo às pressões políticas para abandonar a contenção orçamental. No plano externo mantêm-se os riscos observados ao longo dos últimos trimestres sobre a reorientação da **política económica nos EUA e Reino Unido** e as suas consequências para a economia mundial e zona euro. Também o sinal mais claro de **normalização da política monetária**, quer nos EUA, quer na zona euro, representa um risco acrescido para economias fortemente endividadas como é o caso da portuguesa.

### Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

| Região    | Indicador                           | 1T17 <sup>a)</sup> | 2T17              | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|-------------------------------------|--------------------|-------------------|------|------|------|
| Portugal  | PIB (variação em cadeia)            | 1.0                | 0.7               | -    | -    | -    |
|           | PIB (variação homóloga/média anual) | 2.8                | 3.3               | 2.7  | 2.1  | 1.9  |
|           | Consumo privado (variação cadeia)   | 0.8                | 0.4               | -    | -    | -    |
|           | Consumo privado (var. hom./média)   | 2.2                | 2.7               | 2.6  | 2.3  | 2.0  |
|           | Taxa de desemprego                  | 10.1               | 9.0               | 9.4  | 8.9  | 8.7  |
|           | Taxa de inflação média              | 0.8 <sup>b)</sup>  | 1.1 <sup>b)</sup> | 1.6  | 1.6  | 1.6  |
| Zona Euro | PIB (variação em cadeia)            | 0.6                | 0.7               | -    | -    | -    |
|           | PIB (variação homóloga/média anual) | 1.9                | 2.3               | 2.2  | 1.8  | 1.6  |

a) Valores oficiais (INE/Eurostat); b) Valores no final do trimestre.