



Sumário Executivo

O NECEP estima que, no 2º trimestre de 2018, o PIB tenha registado um **crescimento de 0.6% face ao trimestre anterior** (0.4% no 1º trimestre de 2018) e uma **variação homóloga de 2.4%** (2.1% no mesmo caso). Este crescimento trimestral mantém a recuperação da economia portuguesa a um ritmo moderado desde 2013, com algumas oscilações pontuais como foi o caso do 1º trimestre.

De facto, a economia portuguesa deverá prosseguir a **trajetória de recuperação** iniciada no 1º trimestre de 2013. O **investimento** terá recuperado a bom ritmo no segundo trimestre. E as exportações continuam a crescer de forma saudável, embora com menor intensidade face do ano passado. Já o **consumo privado** deverá manter a sua trajetória de recuperação moderada, embora a estimativa para o 2º trimestre seja relativamente fraca devido a efeitos pontuais.

O NECEP continua a estimar um **crescimento do PIB de 2.4% em 2018**, sem alteração face ao avançado em janeiro último, o que está ligeiramente acima das previsões do Governo e do Banco de Portugal. O intervalo de previsão permanece suficientemente largo para incluir o crescimento de 2.7% observado em 2017, embora tal pareça agora mais difícil de atingir. A economia da zona euro mantém a sua trajetória de recuperação, o que suporta uma trajetória paralela em Portugal.

O NECEP também mantém as suas previsões anteriores para 2019 (2.2%) e 2020 (2.0%), em resultado da ausência de surpresas, quer nos dados das contas nacionais do 1º trimestre, quer na evolução dos indicadores de alta frequência. Tal reflete uma trajetória de aproximação a um crescimento de médio prazo condicionado por diversos fatores estruturais, designadamente, o **elevado endividamento** público e privado. A perspetiva de permanência da **taxa de desemprego** próxima dos 7% nesse mesmo horizonte, um valor ainda relativamente elevado e acima do que poderá ser a taxa de desemprego natural, transparece a lentidão do processo de normalização da economia portuguesa. Como acontece em outras economias, a evolução da produtividade em Portugal é também atípica face a recuperações anteriores, com o desemprego a descer mais do que seria expectável tendo em conta a evolução do produto.

O Governo apresentou o Programa de Estabilidade 2018-2022 em abril, onde se prevê um défice orçamental de 0.7% do PIB este ano. Os cálculos continuam a apontar para um défice de 0.9% na ausência de medidas administrativas relevantes não explicitamente contempladas no OE 2018. Na sua análise ao Programa português, a Comissão Europeia refere que há o risco de um desvio significativo face à correção recomendada de uma variação anual do défice estrutural de 0.6 pontos percentuais (pp) do PIB em cada ano do biénio 2017-18. O NECEP concorda com esta avaliação e antevê um **agravamento do saldo estrutural** de 0.2 pp, um desvio significativo face à melhoria de 0.4 pp inscrita pelo Governo no Programa de Estabilidade para 2018.

De um modo geral, o **ambiente externo** continua benigno, com boas perspetivas para a economia mundial. A instabilidade oriunda da governação dos EUA permanece como um risco significativo, com a adição de potencial «guerra comercial» com a China, de consequências imprevisíveis para a economia mundial. Os dados disponíveis não apresentam sinais óbvios desse acréscimo de risco político. Já a **política monetária** do Banco Central Europeu (BCE) deverá manter-se **acomodatícia**, em aparente divergência com a normalização em curso nos EUA. Os mercados começam a vislumbrar a possibilidade da inversão da curva de rendimentos nos EUA, criando alguma incerteza adicional sobre a evolução da política monetária e da economia.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	1T18 ^{a)}	2T18	2018	2019	2020
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.4	0.6	-	-	-
	PIB (variação homóloga/média anual)	2.1	2.4	2.4	2.2	2.0
	Consumo privado (variação cadeia)	0.8	0.4	-	-	-
	Consumo privado (var. hom./média)	2.1	3.0	2.4	2.2	2.0
	Taxa de desemprego	7.9	6.9	7.2	6.9	6.6
	Taxa de inflação média	1.2 ^{b)}	1.1 ^{b)}	1.2	1.5	1.5
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.4	0.4	-	-	-
	PIB (variação homóloga/média anual)	2.5	2.2	2.2	2.0	1.8

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