



**FOLHA TRIMESTRAL DE CONJUNTURA**  
**NECEP / CEA – Católica Lisbon**  
**1º Trimestre de 2015**  
**Sumário Executivo**

No 1º trimestre de 2015, a **economia portuguesa terá crescido 0.9% em cadeia e 2.1% em termos homólogos, em forte aceleração** face ao crescimento do trimestre anterior (0.5% e 0.7%, respetivamente). A verificarem-se estes resultados, este terá sido o maior crescimento homólogo observado desde o 2º trimestre de 2010. A economia portuguesa está agora numa fase clara de recuperação, e já estará a beneficiar da descida acentuada do preço do petróleo, da desvalorização do euro e da passividade orçamental de 2015. O NECEP estima ainda que, no primeiro trimestre do ano, a **taxa de desemprego terá sido de 14.1%**.

O desempenho da economia nacional em 2015 deverá ser influenciado positivamente pelo ambiente externo e interno, que se conjugam agora de forma muito favorável ao crescimento do produto. Assim, o NECEP revê em alta a sua projeção anterior (1.9%), para um **crescimento do PIB de 2.2% em 2015**. Contudo, o NECEP alerta para o risco de que este crescimento possa estar a ser suportado por uma **política orçamental muito passiva**, com consequências negativas no défice que obriguem a ajustamentos orçamentais novamente agressivos durante a maior parte do próximo ciclo político.

Esta melhoria nas previsões do NECEP reflete, acima de tudo, o forte crescimento esperado para o 1º trimestre, e que coloca o valor da produção nacional num patamar claramente superior ao observado no auge da recessão, ou seja, no final de 2012 e início de 2013. A inexistência de consequências óbvias da crise do BES no andamento da economia portuguesa é também um fator que suporta o cenário de continuação da recuperação. A melhoria nas condições de financiamento não parece ter sido, ainda, suficiente para iniciar uma recuperação sólida do investimento que já cresce, porém, desde o 2º trimestre de 2014. **Dois sinais adversos** moderam o otimismo das novas projeções de crescimento em 2015: a inexistência de sinais inequívocos de uma forte recuperação do investimento e a existência de sinais contraditórios no mercado de trabalho que sugerem que o desemprego pode ter subido ligeiramente no primeiro trimestre do ano, mesmo tendo em consideração os efeitos sazonais. A estes fatores pode, ainda, adicionar-se a ausência de crescimento nos indicadores de produção industrial.

Tendo em conta a nova informação sobre a estimativa da velocidade de recuperação da economia, o NECEP revê ainda em alta a previsão do **crescimento do PIB em 2016, para 1.9%** (a anterior era 1.8%), já que os efeitos favoráveis de 2015 se deverão prolongar no próximo ano. Os riscos de 2016 dependem, sobretudo, das necessidades de ajustamento orçamental que podem surgir nesse exercício caso se venha a verificar um défice superior aos 2.7% inscritos no Orçamento do Estado de 2015.

A economia portuguesa parece ter entrado num período com um crescimento alinhado com a sua média histórica o que seria difícil de imaginar apenas há alguns trimestres. Os **sinais de recuperação cíclica ainda não são suficientemente robustos**, nomeadamente, ao nível do investimento e o **desemprego permanece num patamar elevado** (de dois dígitos). A turbulência nos mercados financeiros, em larga medida uma resultante da política monetária da FED e da perspetiva do início da subida das taxas de juro do dólar, pressente-se muito elevada mas não deverá colocar em causa a continuação da recuperação em Portugal.

#### Previsões do NECEP

		4ºT14 a)	1ºT15	2015	2016
<b>Portugal</b>	PIB (variação em cadeia)	0.5	0.9	-	-
	PIB (variação homóloga / média anual)	0.7	2.1	2.2	1.9
	Consumo privado (variação em cadeia)	0.2	0.8	-	-
	Consumo privado (var. homóloga/média anual)	1.9	2.4	2.3	1.8
	Taxa de desemprego	13.5	14.1	13.4	13.1
	Taxa de inflação média (IPC)	-0.3 b)	-0.3 b)	0.2	1.1
<b>Zona Euro</b>	PIB (variação em cadeia)	0.3	0.4	-	-
	PIB (variação homóloga / média anual)	0.9	1.0	1.4	1.7

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