



## Sumário Executivo

No 4º trimestre de 2015, a **economia portuguesa terá crescido 0.5% em cadeia e 1.5% em termos homólogos**, retomando o ritmo de crescimento trimestral do 1º semestre do ano passado após o interregno do último verão. Desta forma, Portugal parece estar a atravessar uma fase de recuperação moderada mas aquém de outras economias mais dinâmicas da zona euro como é o caso de Espanha. O NECEP estima, ainda, que a **taxa de desemprego tenha aumentado para 12.5%**, em parte como resultado de efeitos sazonais.

A confirmar-se a estimativa, **o PIB poderá ter crescido 1.5% em 2015** o que corresponderia a uma aceleração de apenas 0.6 pontos percentuais face a 2014 (0.9%), ficando aquém do esperado pelo NECEP no início do ano passado. Um dos fatores que parece estar a penalizar o crescimento real do produto a curto prazo é a **forte aceleração das importações em 2015** que é, por seu turno, amplificada pela presença de **deflatores negativos**. De facto, o valor dos bens importados foi alvo de uma acentuada descida em 2015, em grande medida decorrente da evolução do preço do petróleo que está a negociar em mínimos dos últimos 12 anos. Mesmo com a **desvalorização do euro**, que encareceu as importações oriundas de outras zonas, acentuou-se a discrepância entre crescimento real e o crescimento nominal, sendo este último já superior a 3%.

De facto, choques de preço favoráveis como aqueles a que a economia portuguesa foi sujeita ao longo de 2015, a que se poderia juntar a política acomodatória do BCE, favorecem a continuação da recuperação. É nesse sentido que **o NECEP antecipa um crescimento próximo dos 2.0% em 2016 e dos 2.2% em 2017**. As variáveis chave para avaliar a qualidade da recuperação em 2016 serão a intensidade da recuperação do **investimento** e a continuação do crescimento saudável das **exportações**. As previsões para 2016 estão, porém, envoltas num quadro elevado de incerteza decorrente da intenção de mudança de **política orçamental** face às recomendações das instituições internacionais especializadas. Se uma política orçamental expansionista poderia, em condições normais, ser favorável ao crescimento económico no curto prazo, o elevado nível de endividamento público pode dissipar este efeito caso a desconfiança dos investidores vier a aumentar os **custos de financiamento** da economia portuguesa.

Estas condições genericamente favoráveis podem ser ensombradas por um conjunto de riscos externos. Se a zona euro parece continuar a exibir sinais de crescimento, há sinais de abrandamento em muitos **países emergentes** importantes. Avultam os receios face à **sustentabilidade económica, social e política do modelo de desenvolvimento chinês** em 2016, sendo a recente turbulência dos mercados um sinal dessa fragilidade. Se a queda dos mercados financeiros for muito pronunciada, e os riscos para o crescimento mundial acentuados, a **FED** poderá ver-se obrigada a ser ainda mais gradual na normalização da política monetária ao longo de 2016.

### Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	3T15 <sup>a)</sup>	4T15	2015	2016	2017
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.0	0.5	-	-	-
	PIB (variação homóloga/média anual)	1.4	1.5	1.5	2.0	2.2
	Consumo privado (variação em cadeia)	0.5	0.1	-	-	-
	Consumo privado (var. hom./média anual)	2.3	2.3	2.6	2.2	2.2
	Taxa de desemprego	11.9	12.5	12.5	12.1	11.8
	Taxa de inflação média	0.3 <sup>b)</sup>	0.5 <sup>b)</sup>	0.5	1.2	1.6
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.3	0.3	-	-	-
	PIB (variação homóloga/média anual)	1.6	1.5	1.5	1.7	1.9

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