



Sumário Executivo

No **primeiro trimestre de 2023**, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.5% em cadeia**, o que corresponde a um crescimento de **1.4% em termos homólogos**. Esta estimativa encerra uma enorme incerteza já que os dados são algo contraditórios, com o indicador diário do Banco de Portugal a sugerir uma forte expansão, mas os volumes de negócios no retalho e nos serviços a sinalizarem um crescimento modesto.

A **zona euro** poderá ter **crescido 0.3% em cadeia**, correspondendo a um **crescimento homólogo de 1.5%**, após a estagnação do quarto trimestre de 2022.

Em Portugal, a **inflação média** do primeiro trimestre foi de **8.0%**, com uma variação homóloga de 7.4% em março, embora seja razoável esperar uma descida da média anual para **6.0% em 2023**, mais precisamente num intervalo entre 5.2 e 6.8%, fruto da diluição dos efeitos base desfavoráveis.

A **política monetária** do BCE deverá contribuir para uma redução da inflação na zona euro e em Portugal, mas apenas no limiar de 2024, dado que as taxas diretoras estão ainda no intervalo entre 3.00% e 3.75%. A instabilidade dos sistemas financeiros americano e europeu tornou mais difícil antecipar a evolução da política monetária da Fed e do BCE. Assim, quer a Fed, quer o BCE poderão ceder à tentação de tolerar elevadas taxas de inflação, claramente acima dos 3%, durante mais tempo para evitar causar dificuldades excessivas à sustentabilidade dos balanços dos bancos que regulam.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa é revisto em alta para 1.4% em 2023**, embora com um intervalo amplo de 0% a 2.8% que reflete, acima de tudo, os sinais inesperadamente positivos dos primeiros três meses do ano. A segunda metade do ano pode afigurar-se mais adversa fruto das diversas pressões sobre a conjuntura económica: inflação elevada e taxas de juro crescentes, a que se junta agora um provável agravamento da disponibilidade de crédito fruto da maior turbulência no sistema financeiro. O consumo privado e o investimento parecem continuar com uma dinâmica muito frágil e contingente.

Para **2024 e 2025**, os novos pontos centrais para o crescimento anual são, respetivamente, de **1.5% e 1.6%**, refletindo os efeitos adversos que a pandemia poderá ter tido no crescimento potencial da economia portuguesa.

A **economia da zona euro** deverá ter um comportamento um pouco pior, com o ponto central do crescimento do PIB em **1.0%** e um intervalo compreendido entre a estagnação e uma expansão de 2.0%. Mantém-se, assim, o risco de uma recessão suave, mas esse não parece ser o cenário mais provável, dados os desenvolvimentos recentes da economia europeia. As dificuldades do sistema financeiro são agora um novo risco que altera, também, a visibilidade sobre a velocidade com que o BCE conseguirá domesticar a taxa de inflação sem causar danos no sistema financeiro.

Em Portugal, o **desemprego** parece dar sinais de uma ligeira subida para um ponto central de 6.5%, um valor que, sendo inferior à média histórica recente, corresponde a um desenvolvimento novo no período pós-pandemia que precisa de ser seguido com atenção.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2022 4T ^{a)}	2023 1T	2022	Cenários 2023 (var. anual %)		
					Pessimista	Central	Otimista
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.3	0.5	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	3.2	1.4	6.7	0.0	1.4	2.8
	Taxa de desemprego (%)	6.5	6.9	6.0	7.0	6.5	6.0
	Taxa de inflação (%)	9.6 ^{b)}	7.4 ^{b)}	7.8	6.8	6.0	5.2
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.0	0.3	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.9	1.5	3.5	0.0	1.0	2.0

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