



21 de janeiro de 2026

Sumário Executivo

No quarto trimestre de 2025, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.6% em cadeia e 1.8% em termos homólogos**, após 0.8% e 2.4% no trimestre anterior. Esta ligeira desaceleração decorre de um crescimento menos intenso da população ativa e do emprego, bem como da dinâmica fraca das exportações, mantendo-se a evolução positiva do consumo privado. A zona euro deverá ter crescido 0.3% em cadeia, repetindo o registo anterior, para uma variação homóloga de 1.3%. Desta forma, a economia portuguesa deverá ter avançado 1.9% no conjunto de 2025, acima da zona euro com 1.5%.

Em Portugal, a **inflação** homóloga permaneceu acima de 2% com 2.2% em dezembro e com uma média anual de 2.3% em 2025. O fenómeno parece agora estar debelado, quer na zona euro, quer em Portugal, já que as previsões para 2026 são próximas desse valor.

Em termos de **política monetária**, o facto mais relevante do trimestre findo foi a descida da *Fed Funds Rate* em 0.50 pontos percentuais, pp (duas descidas de 0.25 pp), bem como a introdução de um mecanismo de gestão das reservas dos bancos norte-americanos que, na prática fruto de acréscimos nas compras de títulos do Tesouro, levará a um novo aumento do balanço da Fed, sem este ter sequer alcançado os níveis pré-pandémicos. Com a inflação mais controlada na zona euro, o BCE manteve as taxas de referência, com a facilidade de depósito alinhada com a inflação esperada a médio prazo (2.0%) e claramente abaixo da *Fed Funds Rate* (3.50%-3.75%). Não obstante, o dólar continua a evidenciar uma marcada desvalorização face ao euro, refletindo pressões inflacionistas e problemas estruturais da economia norte-americana.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa em 2026** foi revisto em ligeira baixa (-0.2 pontos percentuais) para **1.8%**, na sequência do impacto esperado com o fim do Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) em meados do ano. Este efeito será ainda mais intenso em **2027**, o que suscitou uma revisão da anterior estimativa de 2.2% para **1.6%** (-0.6 pontos percentuais). Adicionalmente, o NECEP avança, agora, com uma primeira estimativa de **1.9%** para **2028**, mais alinhada com o crescimento tendencial da economia portuguesa.

A economia da **zona euro** poderá crescer **1.1% e 1.3% em 2026 e 2027**, respetivamente, com uma perspetiva igualmente fraca de **1.4% para 2028**. Os efeitos financeiros e monetários dos anos da pandemia subsistem nas economias europeia e norte-americana, o que limita os respetivos cenários de crescimento. No caso da Europa, haverá aumentos de despesa com segurança e defesa fruto dos riscos geopolíticos, a juntar às despesas decorrentes das pressões demográficas e ambientais, com o delapidar das finanças públicas, nomeadamente, em França e Alemanha. Nos Estados Unidos, défice e endividamento públicos continuam a preocupar.

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá sido de **5.9%** no terceiro trimestre, uma ligeira subida face aos anteriores 5.8%, com a perspetiva de 6.0% em 2025 e 2026.

Os **riscos geopolíticos** continuam ativos na Ucrânia e no Leste Europeu, bem como no Médio Oriente e na América Latina. Apesar da tensão geopolítica e comercial, os mercados continuam a evidenciar alguma normalidade, com as *yields* das obrigações soberanas estáveis e com novos máximos históricos alcançados nos mercados acionistas, com os riscos inerentes a uma possível "bolha" entre as empresas tecnológicas norte-americanas.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2025 3T ^{a)}	2025 4T	2026	2027
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.8	0.6	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	2.4	1.8	1.8	1.6
	Taxa de desemprego (%)	5.8	5.9	6.0	6.0
	Taxa de inflação (%)	2.4 ^{b)}	2.2 ^{a) b)}	2.1	2.0
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.3	0.3	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.4	1.3	1.1	1.3
	Taxa de inflação (%)	2.2 ^{b)}	2.0 ^{a) b)}	2.0	2.0

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