



Sumário Executivo

No primeiro trimestre de 2025, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.2% em cadeia e 2.5% em termos homólogos**, após o forte crescimento de 1.5% em cadeia do trimestre anterior. A zona euro deverá ter crescido também 0.2%, com uma variação homóloga de 1.0%.

Em Portugal, a **inflação** homóloga e subjacente baixou para 1.9% em março, se bem que com variações expressivas em cadeia de 1.4% e 1.8%, respetivamente, motivadas por efeitos sazonais. Na zona euro, a inflação total ficou-se por 2.2%, mas a subjacente continuou elevada com 2.4%. Desta forma, o processo de desinflação continua em curso, sendo de esperar que o crescimento geral dos preços se mantenha acima da meta 2% em 2025, quer em Portugal, quer na zona euro.

Em termos de **política monetária**, o facto mais relevante do trimestre findo foi a paragem do processo de descida da *Fed Funds Rate*, bem como as perspetivas em termos de taxas de juro de longo prazo próximas de 3%. No caso da zona euro, o BCE procedeu a dois cortes de 0.25 pontos percentuais, pelo que a taxa de facilidade de depósito é agora de 2.5%. Desta forma, acentuou-se a assimetria face à *Fed Funds Rate* que permaneceu no intervalo 4.25%-4.50%.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa** foi revisto em baixa em 0.2 pontos percentuais para **2.0% em 2025**, na sequência das perturbações causadas pela **política tarifária da nova administração norte-americana** que poderão limitar o efeito de *carry-over* de 1.4 pontos percentuais, decorrente do elevado crescimento do final do ano passado. Para **2026**, a perspetiva é de manutenção em **2.0%**. Para **2027**, manteve-se o cenário de crescimento de **2.2%**, em linha com o crescimento tendencial. Os intervalos de previsão permanecem anormalmente elevados, fruto da **incerteza internacional**, em especial a decorrente das referidas tarifas que poderá delapidar o crescimento em cerca de um ponto percentual nos próximos anos.

A economia da **zona euro** deverá ter um comportamento pior, com um ponto central do crescimento do PIB de **0.8% em 2025 e 1.2% em 2026**. Mantém-se, assim, o risco de uma recessão suave, particularmente na Alemanha e França. Os efeitos financeiros e monetários dos anos da pandemia subsistem nas economias europeia e norte-americana, ora amplificados pelo cenário provável de retração do comércio internacional e pela forte concorrência chinesa em diversos setores, como são os casos da inteligência artificial ou da produção de veículos (elétricos).

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá sido de **6.6%** no primeiro trimestre do ano, mas a perspetiva continua relativamente favorável com 6.2% em 2025 e 6.0% em 2026.

Os **riscos políticos** continuam elevados. O enfoque está agora no resultado das eleições legislativas de 18 de maio em termos de reforço, ou não, da estabilidade governativa em Portugal. Mantém-se a elevada imprevisibilidade da nova administração norte-americana, nomeadamente, em matéria tarifária e de política externa, com a possibilidade de uma recessão este ano nos EUA. Os riscos geopolíticos resultantes da situação no Médio Oriente e da agressão russa à Ucrânia, entre outros, mantêm-se elevados.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2024 4T ^{a)}	2025 1T	2025	2026
Portugal	PIB (variação em cadeia)	1.5	0.2	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	2.9	2.5	2.0	2.0
	Taxa de desemprego (%)	6.7	6.6	6.2	6.0
	Taxa de inflação (%)	3.0 ^{b)}	1.9 ^{a) b)}	2.2	2.1
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.2	0.2	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.2	1.0	0.8	1.2
	Taxa de inflação (%)	2.4 ^{b)}	2.2 ^{a) b)}	2.2	2.1

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