

Sumário Executivo

Os indicadores de alta frequência, relativos ao **terceiro trimestre**, transmitem **sinais mistos** sobre a evolução recente da economia portuguesa. De facto, indicadores como as vendas de veículos ou o ESI configuram a recuperação do consumo privado e da atividade económica em geral. Porém, as vendas do comércio a retalho ou o abastecimento dos postos de combustíveis com gásóleo sinalizam uma possível contração do consumo privado em termos reais. Acresce que a população empregada caiu 0.8% face ao segundo trimestre, abstraindo os efeitos sazonais.

Apesar destes sinais contraditórios, que justificam alguma ambiguidade, o **ponto central** da estimativa do NECEP aponta para uma **estagnação** após o forte crescimento de 0.9% do segundo trimestre. A variação homóloga deverá ter sido de 2.2% após 2.6%.

No caso da **zona euro**, o cenário central aponta para um ligeiro crescimento do PIB de 0.2% em cadeia, após o crescimento robusto de 0.6% do segundo trimestre, motivado pelo comportamento volátil do PIB irlandês.

Em Portugal, a **variação homóloga do IPC** alcançou 3.6% em setembro, fruto de uma variação em cadeia muito elevada (1.2%) motivada pela subida dos preços dos bens energéticos. A transmissão deste último efeito à generalidade dos bens e serviços é agora mais evidente, com a inflação subjacente a crescer 1.1% em cadeia e 2.7% em termos homólogos. Assim, o crescimento do IPC deverá ser **próximo de 3%** este ano, mantendo-se alinhado com o objetivo de 2% da **política monetária** no limiar de 2028, com um valor intermédio de 2.4% em 2027.

O BCE voltou a subir as **taxas de juro** de referência em 0.25 pontos percentuais (pp), com esta decisão a ser motivada pelas tensões inflacionistas provocadas pelo choque dos preços da energia. A Reserva Federal norte-americana (Fed) também subiu a sua taxa de referência em 0.25 pp, antevendo-se a possibilidade de mais uma ou duas subidas idênticas ainda este ano. A pressão ascendente sobre as *yields* das obrigações do tesouro, tanto norte-americanas como europeias, reflete a crescente preocupação dos mercados com a sustentabilidade das finanças públicas, pressionadas pela despesa social, ambiental, de investimento (nomeadamente, em centros de dados) e de defesa.

A estimativa central de **crescimento da economia portuguesa em 2026** foi revista em alta de 1.8% para **2.2%** na sequência do bom desempenho do segundo trimestre, apesar das perspetivas fracas até ao final do ano. A projeção para **2027** manteve-se em **1.5%**, refletindo, por um lado, a insustentabilidade da trajetória de crescimento da população ativa dos últimos anos e, por outro lado, o esperado abrandamento do investimento, decorrente do fim do PRR. Por seu turno, a economia da **zona euro** deverá crescer **1.0%** em **2026**, uma revisão em alta de 0.6 pp face à anterior estimativa, também em resultado da recuperação do segundo trimestre. Para 2027 e 2028, as projeções para a zona euro mantiveram-se em 1.2% e 1.3%, respetivamente.

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá flutuado de 5.3% para **5.4%** no terceiro trimestre, com a perspetiva de se manter em torno de 5.7% em 2026 e 2027.

Os **riscos geopolíticos** acentuaram-se com o reatar da guerra entre os EUA e o Irão e com os desenvolvimentos no Iémen. Apesar destes conflitos no Médio Oriente, bem como da escalada da guerra da Ucrânia e da tensão no leste europeu, o risco geopolítico tem evoluído no sentido da moderação, mas com uma subida muito recente.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2026 2T ^{a)}	2026 3T	2026	2027
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.9	0.0	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	2.6	2.2	2.2	1.5
	Taxa de desemprego (%)	5.3	5.4	5.7	5.7
	Taxa de inflação (%)	3.2 ^{b)}	3.6 ^{a) b)}	3.0	2.4
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.6	0.2	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.2	1.1	1.0	1.2
	Taxa de inflação (%)	2.8 ^{b)}	3.8 ^{a) b)}	2.9	2.4

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