



Sumário Executivo

No **quarto trimestre de 2023**, a economia portuguesa deverá ter **crecido 0.3% em cadeia**, o que corresponderia a um crescimento de **1.7% em termos homólogos**, bem como a um **crescimento anual de 2.2%**, ligeiramente melhor do que o antecipado na última folha. Esta estimativa encerra uma enorme incerteza já que a informação disponível, se bem que escassa, sugere uma melhoria significativa em dezembro. A **zona euro** deverá ter **contraído 0.1% em cadeia**, correspondendo a um **crescimento homólogo de 0.5%**, ainda sem sinais de aumento do desemprego.

Em Portugal, a **inflação média** do quarto trimestre foi de **1.7%**, um valor claramente inferior ao registo de 2.7% da zona euro no mesmo período. A inflação subjacente continua elevada com uma taxa homóloga de 3.9% na zona euro em dezembro, mas o segundo semestre exibiu variações em cadeia consistentes com o objetivo de médio prazo de 2%.

A melhoria dos dados da inflação nos EUA e na Europa alterou de forma significativa as expectativas sobre a **política monetária**. O mercado de capitais parece acreditar que este episódio de inflação está sob controlo. Apesar disso, as autoridades monetárias mantêm um discurso de prudência, com a eventual subida das taxas de juro. No entanto, quer na zona euro, quer nos EUA, as autoridades reconhecem a possibilidade de ocorrência de descidas nas taxas diretoras durante este ano.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa permaneceu em 1.0% para 2024**, fruto da base exigente do primeiro semestre de 2023 e não tanto de uma deterioração adicional da conjuntura. A queda do Governo no passado mês de novembro e a convocação de eleições para março deste ano não altera o essencial do cenário macroeconómico. Os fatores mais relevantes continuam a ser as taxas de juro crescentes e a fragilidade da atividade económica na zona euro, em particular na Alemanha. A possível melhoria do investimento, após um fraco desempenho em 2023, pode ser insuficiente para compensar o baixo crescimento das exportações, agora que atividade turística parece ter regressado à trajetória pré-pandémica.

Para **2025 e 2026**, os pontos centrais para o crescimento anual são, respetivamente, de **1.5% e 2.0%**, refletindo o regresso ao crescimento potencial histórico da economia portuguesa no final do horizonte de projeção, altura em que os efeitos positivos da recuperação pós-pandémica e os efeitos adversos da inflação elevada e da subida dos juros se poderão ter dissipado.

A **economia da zona euro** deverá ter um comportamento pior, com um ponto central do crescimento do PIB de **0.7% em 2024**. Mantém-se, assim, o risco de uma recessão suave. Os **riscos geopolíticos** mantêm-se elevados com consequências incertas na conjuntura. E as eleições norte-americanas de novembro, bem como as europeias de junho, poderão agravar a dificuldade de gestão das crises pela comunidade internacional.

Em Portugal, o **desemprego** mantém-se em valores historicamente baixos com 6.6% no quarto trimestre e 6.5% no conjunto de 2023, um sinal positivo apesar da debilidade da economia.

As eleições portuguesas de março com um **Orçamento do Estado 2024** relativamente generoso constituem um certo risco para as finanças públicas, nomeadamente, no contexto de uma possível fragmentação do Parlamento e de dificuldades na configuração de um novo governo.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

| Região | Indicador | 2023 3T a) | 2023 4T | 2023 | Cenários 2024 (var. anual %) | | |
|--------------|-------------------------------|---------------|------------|------|------------------------------|---------|----------|
| | | | | | Pessimista | Central | Otimista |
| Portugal | PIB (variação em cadeia) | -0.2 | 0.3 | - | - | - | - |
| | PIB (variação homóloga/anual) | 1.9 | 1.7 | 2.2 | 0.2 | 1.0 | 1.8 |
| | Taxa de desemprego (%) | 6.1 | 6.6 | 6.5 | 7.0 | 6.7 | 6.4 |
| | Taxa de inflação (%) | 3.5 b) | 1.7 b) | 4.3 | 4.0 | 3.0 | 2.0 |
| Zona Euro | PIB (variação em cadeia) | -0.1 | -0.1 | - | - | - | - |
| | PIB (variação homóloga/anual) | 0.5 | 0.5 | 1.0 | 0.1 | 0.7 | 1.3 |
| | Taxa de inflação (%) | 5.0 b) | 2.7 b) | 5.4 | 4.5 | 3.5 | 2.5 |

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