



Sumário Executivo

No segundo trimestre do ano, a **economia portuguesa** poderá ter operado a **100.3% do nível pré-pandemia**, ou seja, um pouco acima do quarto trimestre de 2019. Essa sincronização, em nível, poderá ser semelhante à da generalidade dos países da **zona euro**, onde a economia poderá ter contraído cerca de 0.5% em cadeia no segundo trimestre. Os efeitos combinados da guerra da Ucrânia e da rápida mudança na política monetária, resultante dos **riscos de inflação**, criaram perspectivas adversas para a generalidade das economias desenvolvidas. A recuperação dos níveis de atividade pré-pandémicos é comum nesse âmbito, mas o crescimento económico a partir desse nível afigura-se, agora, bastante difícil e exigente a curto e médio prazo.

O **desalinhamento favorável** da economia portuguesa no **primeiro trimestre** do ano, cujo PIB alcançou um inesperado nível de 101.2% do relativo ao final de 2019, dificulta a interpretação em termos das variações homólogas dos indicadores habituais. É que estas variações estão influenciadas por efeitos de base anormais, independentemente do período escolhido como base.

Assim, a economia portuguesa deverá registar **oscilações significativas nos próximos meses**, que não deverão ser interpretadas como *contrações* ou *acelerações* do crescimento, mas antes como movimentos de ajustamento próprios desta fase pós-pandémica. De igual modo, a ocorrência de um episódio de crescimento muito elevado num determinado ano, como previsivelmente ocorrerá este ano, deverá seguir-se uma compensação, pelo menos parcial, na forma de crescimento mais fraco.

Assim, o NECEP antecipa que a **economia portuguesa possa crescer em torno de 0.3 por cento ao trimestre até ao final de 2023**, mas com prováveis oscilações em torno do nível pré-pandemia. Este comportamento deverá observar-se também nas principais economias da zona euro, na ausência de choques severos.

Desta forma, a **variação em cadeia do PIB no segundo trimestre poderá ser negativa**, previsivelmente de -0.8%, de modo a compensar o crescimento anormalmente elevado de 2.6% observado no primeiro trimestre do ano. Neste cenário, a economia portuguesa poderá registar uma **variação anual de 5.2% em 2022**, amplificada pela base favorável. Tal seria consistente com um **crescimento de apenas 0.3% em 2023**, que incorpora um efeito base desfavorável resultante do grande ressalto do primeiro trimestre do corrente ano.

Os custos humanos e económicos da guerra da Ucrânia são muito elevados, mas não se notam ainda, de forma inequívoca, nos dados da atividade económica em Portugal. De facto, os indicadores de alta frequência sugerem uma rápida melhoria do **turismo** que poderá alcançar, ou mesmo superar, os níveis pré-pandemia durante o verão.

Paralelamente, a **inflação em Portugal** poderá atingir os **7.5% em 2022**, embora seja razoável esperar que possa descer para **5.0% em 2023**. A política monetária do Banco Central Europeu (BCE) deverá contribuir para uma redução da inflação na zona euro e em Portugal, mas apenas a partir do próximo ano, já que as taxas diretoras se mantêm negativas. Assim, em **2024**, a inflação deverá convergir para **2.5%** em ambos os casos (zona euro e Portugal).

O **Orçamento do Estado para 2023** é de elaboração bastante complexa, já que poderá coexistir com um cenário macroeconómico de crescimento muito modesto, eventualmente interpretado como um cenário de **estagnação combinada com inflação elevada**. Acresce o risco de aumento severo do custo do serviço da dívida pública, decorrente da subida, não apenas das taxas de juro diretoras do BCE, mas também dos *spreads* face à Alemanha.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2022 1T ^{a)}	2022 2T	2021	Cenários 2022 (var. anual %)		
					Pessimista	Central	Otimista
Portugal	PIB (variação em cadeia)	2.6	-0.8	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	11.9	6.3	4.9	4.0	5.2	6.4
	Taxa de desemprego (%)	5.9	5.7	6.6	6.1	6.0	5.9
	Taxa de inflação (%)	2.2 ^{b)}	4.1 ^{b)}	1.3	8.0	7.5	7.0
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.6	-0.5	-	-	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	5.4	2.7	5.3	1.4	2.2	3.0

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