



Sumário Executivo

No terceiro trimestre de 2025, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.6% em cadeia** e **2.2% em termos homólogos**, após 0.7% e 1.8% no trimestre anterior, respetivamente. A zona euro deverá ter crescido 0.3% em cadeia, ligeiramente acima dos anteriores 0.1%, para uma variação homóloga de 1.4%.

Em Portugal, a **inflação** homóloga voltou a fixar-se em 2.4% no final do trimestre, mas com uma inflação subjacente de 2.0%. A variação em cadeia foi elevada em setembro (0.9%), pelo que o fenómeno não parece estar, ainda, completamente controlado. Desta forma, a estimativa da inflação em **2025** foi revista em ligeira alta de 2.3% para **2.4%**, em linha com a inflação homóloga de setembro. Na zona euro, a inflação total ficou-se por 2.2% no final do trimestre, pelo que o objetivo de médio prazo de 2% parece atingível nos próximos meses.

Em termos de **política monetária**, o facto mais relevante do trimestre findo foi a descida da *Fed Funds Rate* em 0.25 pontos percentuais, uma decisão envolta em alguma polémica fruto da “situação desafiante” vivida pela economia norte-americana na atualidade, de acordo com o presidente da Fed, Jerome Powell. 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* (4.00%-4.25%). Não obstante, o dólar continua a evidenciar uma marcada desvalorização face ao euro, refletindo pressões inflacionistas.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa em 2025** foi revisto em ligeira alta (0.1 pontos percentuais) para **1.8%**, na sequência do crescimento robusto verificado no segundo trimestre, bem como da estimativa ora avançada para o terceiro trimestre. Para **2026 e 2027**, mantiveram-se as anteriores previsões de **2.0% e 2.2%**, respetivamente. Os intervalos de previsão permanecem elevados, fruto da **incerteza em torno da evolução da economia mundial** e europeia, num contexto (ainda) pautado pelo potencial impacto da enorme volatilidade da política comercial da administração norte-americana desde o início do ano.

A economia da **zona euro** poderá crescer **1.4% em 2025 e 2026**, com uma perspetiva igualmente fraca de **1.5% em 2027**. Os efeitos financeiros e monetários dos anos da pandemia subsistem nas economias europeia e norte-americana. 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, especialmente, no caso de França. Nos Estados Unidos, défice e endividamento públicos continuam a preocupar.

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá sido de **5.8%** no terceiro trimestre, com a perspetiva de 6.3% em 2025 e de 6.1% em 2026.

Os **riscos geopolíticos** continuam ativos na Ucrânia e no leste europeu, mas no médio oriente surgiram iniciativas fortes de mediação. Apesar da tensão geopolítica e comercial, os mercados continuam a evidenciar alguma normalidade, com episódios confinados de volatilidade seguidos de forte valorização. No caso de Portugal, as atenções estão agora voltadas para a apresentação e discussão do Orçamento do Estado para 2026, bem como para os atos eleitorais que se avizinham.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2025 2T ^{a)}	2025 3T	2025	2026
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.7	0.6	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.8	2.2	1.8	2.0
	Taxa de desemprego (%)	5.9	5.8	6.3	6.1
	Taxa de inflação (%)	2.4 ^{b)}	2.4 ^{a) b)}	2.4	2.2
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.1	0.3	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.5	1.4	1.4	1.4
	Taxa de inflação (%)	2.0 ^{b)}	2.2 ^{a) b)}	2.2	2.1

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