



Sumário Executivo

No segundo trimestre de 2025, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.7% em cadeia e 1.9% em termos homólogos**, compensando a contração de 0.5% em cadeia do trimestre anterior. A zona euro deverá ter crescido 0.4%, após uns surpreendentes 0.6%.

Em Portugal, a **inflação** homóloga voltou a ultrapassar a meta de 2% com 2.4% em junho. Porém, a variação em cadeia do índice de preços no consumidor foi de apenas 0.1%, tendo sido nula no caso do indicador subjacente. Na zona euro, a inflação total ficou-se por 2.0%, mas a inflação subjacente manteve-se 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 manutenção da *Fed Funds Rate*, justificada pela incerteza que a política de tarifas norte-americana poderá ter na inflação e no desemprego. No caso da zona euro, o BCE procedeu a mais dois cortes de 0.25 pontos percentuais cada, pelo que a taxa de facilidade de depósito é agora de 2.0%, um nível acomodatório que tem em conta a descida significativa das expectativas de inflação. Desta forma, acentuou-se a diferença face à *Fed Funds Rate* que permaneceu no intervalo 4.25%-4.50%. É, ainda, de reportar que essa diferença não impediu a desvalorização significativa do dólar durante o trimestre.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa em 2025** foi revisto em baixa 0.3 pontos percentuais para **1.7%**, na sequência da queda do primeiro trimestre que foi motivada por um deflator do consumo privado muito superior à inflação. Para **2026 e 2027**, mantiveram-se os cenários de crescimento de **2.0% e 2.2%**, respetivamente. Os intervalos de previsão permanecem elevados, fruto da **incerteza em torno da evolução da economia mundial**, especialmente, a decorrente do impacto potencial das tarifas introduzidas e anunciadas pela administração norte-americana no início de abril.

A economia da **zona euro** poderá crescer **1.6% em 2025**, mas as perspetivas continuam fracas a médio prazo, com **1.4% em 2026 e 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 a defesa, o que poderá pressionar as finanças públicas. No caso dos Estados Unidos, a aprovação da *One Big Beautiful Bill* agravará, certamente, os já elevados défice e endividamento públicos.

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá sido de **6.0%** no segundo trimestre do ano, com a perspetiva de 6.2% em 2025 e de 6.1% em 2026.

Os **riscos geopolíticos** permaneceram ao longo do segundo trimestre, quer na agressão russa à Ucrânia, quer nos conflitos do Médio Oriente. Apesar da grande tensão geopolítica e comercial, os mercados continuam a evidenciar alguma normalidade, com episódios confinados de elevada volatilidade. No caso de Portugal, as atenções estão agora focadas nas alterações ao IRS e às políticas migratórias, que poderão ter consequências, não só de natureza orçamental, mas também na atividade económica e nos preços.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2025 1T ^{a)}	2025 2T	2025	2026
Portugal	PIB (variação em cadeia)	-0.5	0.7	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.6	1.9	1.7	2.0
	Taxa de desemprego (%)	6.6	6.0	6.2	6.1
	Taxa de inflação (%)	1.9 ^{b)}	2.4 ^{a) b)}	2.3	2.1
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.6	0.4	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.5	1.7	1.6	1.4
	Taxa de inflação (%)	2.2 ^{b)}	2.0 ^{a) b)}	2.2	2.1

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