



Sumário Executivo

No primeiro trimestre de 2026, a economia portuguesa deverá ter crescido **0.2% em cadeia** e **2.4% em termos homólogos**, após 0.9% e 1.9% no trimestre anterior. Esta desaceleração decorre do expectável aumento das importações na sequência da subida dos preços dos combustíveis, observada nas últimas semanas após a agressão norte-americana e israelita ao Irão, despoletada no dia 28 de fevereiro.

Não é de descartar a **possibilidade de estagnação ou mesmo de contração em cadeia**, nomeadamente, por via do comportamento recente do investimento, aferido pelas vendas de cimento, bem como das exportações. Porém, o **cenário central** é o de **ligeiro crescimento** fruto da normalidade que caracteriza a evolução dos principais indicadores de alta frequência, incluindo as vendas do comércio a retalho e o indicador de sentimento económico (ESI).

No caso da **zona euro**, o cenário central parece ser o de estagnação (0.0% em cadeia) no primeiro trimestre, fruto do impacto do aumento dos preços dos combustíveis semelhante ao de Portugal.

Em Portugal, a **inflação** homóloga alcançou os 2.7% em março por via da referida subida dos preços dos bens energéticos. Porém, a inflação subjacente manteve-se em nível moderado (2.0%), não sendo, ainda, evidente a transmissão do referido aumento de preços à generalidade dos bens e serviços. Não obstante, a inflação deverá subir este ano de 2.1% para **2.3%**, mantendo-se alinhada com o objetivo de 2% da **política monetária** no limiar de 2027.

Quer a Fed, quer o BCE, mantiveram as respetivas taxas de juro de referência nos valores do final do ano passado. O valor do balanço da Fed subiu ligeiramente nos últimos meses em resultado da aplicação do mecanismo de gestão das reservas dos bancos norte-americanos, introduzido em dezembro. A pressão para a subida das taxas de juro é visível na evolução recente das *yields* das obrigações do tesouro norte-americanas e europeias. É, ainda, de assinalar a desvalorização do dólar em março, após dois meses em que valorizou face ao euro.

O ponto central da estimativa de **crescimento da economia portuguesa em 2026** é revisto em baixa de 1.8% para **1.5%** na sequência do impacto esperado do aumento dos preços dos combustíveis, avaliado em 0.3 pontos percentuais (pp). Fruto de uma dinâmica menos favorável, o crescimento em **2027** é revisto em ligeira baixa de 1.6% para os mesmos **1.5%**. Para **2028** manteve-se a estimativa de **1.9%**, alinhada com o crescimento tendencial.

A economia da **zona euro** poderá crescer apenas **0.8% em 2026**, uma revisão também de 0.3 pp em baixa face à anterior estimativa de 1.1%. Para 2027 e 2028, mantêm-se as estimativas anteriores de 1.3% e 1.4%. Os aumentos da despesa com segurança e defesa, quer nos EUA, quer na Europa, poderão delapidar as perspetivas de crescimento a médio prazo, fruto da pressão acrescida sobre os saldos orçamentais e endividamento.

Em Portugal, a **taxa de desemprego** terá sido de **6.0%** no primeiro trimestre do ano, uma subida de 0.2 pp face aos anteriores 5.8%, com a perspetiva de 6.0% em 2025 e 2026.

Os **riscos geopolíticos** estão agora mais acentuados, com um conflito de efeitos imprevisíveis no Médio Oriente que acumula com a conflitualidade no Leste Europeu e afeta negativamente as economias do Sudeste Asiático. Apesar da tensão geopolítica e comercial, os mercados parecem recuperar das perdas do início de março.

Previsões do Católica Lisbon Forecasting Lab – NECEP

Região	Indicador	2025 4T ^{a)}	2026 1T	2026	2027
Portugal	PIB (variação em cadeia)	0.9	0.2	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.9	2.4	1.5	1.5
	Taxa de desemprego (%)	5.8	6.0	6.0	6.0
	Taxa de inflação (%)	2.2 ^{a) b)}	2.7 ^{a) b)}	2.3	2.1
Zona Euro	PIB (variação em cadeia)	0.2	0.0	-	-
	PIB (variação homóloga/anual)	1.2	0.6	0.8	1.3
	Taxa de inflação (%)	2.0 ^{a) b)}	1.5 ^{a) b)}	2.2	2.1

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