

## FOLHA TRIMESTRAL DE CONJUNTURA NECEP / CEA – Católica Lisbon 1º Trimestre de 2014 Sumário Executivo

No 1.º trimestre de 2014, a **economia portuguesa terá crescido 0.2% em cadeia e 2.2% em termos homólogos**, registando o quarto trimestre consecutivo de crescimento e mantendo o quadro de recuperação do último trimestre de 2013 (0.6% e 1.7% respetivamente). A generalidade dos indicadores abandonaram os mínimos históricos e alguns regressaram aos seus valores médios (como no caso do Indicador de Sentimento Económico da Comissão Europeia), se bem que permaneça alguma incerteza em torno do significado substantivo dessa evolução em termos de magnitude do crescimento. De facto, a economia portuguesa ainda não regressou à normalidade, tendo recuperado apenas cerca de 2% dos 7% que contraiu face a meados de 2010. O NECEP estima, ainda, que a **taxa de desemprego terá tido uma ligeira descida para 15.1%** nos primeiros três meses do ano.

O desempenho da economia nacional em 2014 dependerá da intensidade da recuperação do investimento e da manutenção de níveis robustos de crescimento das exportações. Neste sentido, os dados mais recentes de continuada descida das taxas de juro, de ligeiros crescimentos no investimento, em particular na componente de máquinas e equipamentos, e da manutenção de um saudável crescimento das exportações suportam um quadro económico crescentemente favorável. Neste contexto, o NECEP aumentou, de forma significativa, a sua previsão do **crescimento do PIB em 2014 para 1.4%** (0.8% em janeiro). As restrições e incertezas de carácter orçamental são o maior risco desta previsão. Esta melhoria nas previsões tem em conta a persistência de sinais favoráveis transversais aos vários agregados, a melhoria significativa, e inesperada, das taxas de juro implícitas da dívida pública portuguesa, a continuada recuperação económica na zona euro, os sinais robustos oriundos da economia norte-americana e, finalmente, a resiliência das economias periféricas do euro à estratégia de *tapering* monetário por parte da Reserva Federal (FED).

A melhoria da conjuntura suporta a **revisão em alta** do ponto central da previsão do NECEP do **crescimento do PIB em 2015 para 2.0%** (1.4% em janeiro). No entanto, há fatores de incerteza que dificultam este exercício de previsão, incluindo a dificuldade em estimar a dimensão do *output gap* (que suporta cenários de recuperação cíclica de intensidade muito variada) e o elevado nível de endividamento da economia portuguesa que pode limitar a recuperação rápida do investimento observada em ciclos recessivos anteriores. A perspetiva do NECEP é que a recuperação até aos patamares de 2010 poderá ser relativamente rápida mas, a partir desse nível, as restrições e custos de financiamento podem pesar negativamente no crescimento do investimento e, por conseguinte, na evolução do PIB a médio prazo.

Em suma, o NECEP estima que a **trajetória tendencial da economia portuguesa seja já positiva**, se bem que baixa em termos históricos e de magnitude incerta. De facto, os sinais positivos de recuperação (nomeadamente, de natureza qualitativa) podem estar demasiado influenciados por uma mudança rápida e favorável das perspetivas da generalidade dos agentes económicos, não podendo ser excluída a hipótese de uma sobre-reação no curto prazo. Os desafios de carácter orçamental não foram ainda ultrapassados, e há já um grande desgaste das autoridades que poderão abrandar esse esforço na primeira oportunidade.

### Previsões do NECEP

		4ºT13 a)	1ºT14	2013	2014	2015
<b>Portugal</b>	PIB (variação em cadeia)	0.6	0.2	-	-	-
	PIB (variação homóloga / média anual)	1.7	2.2	-1.4	1.4	2.0
	Consumo privado (var.hom./média anual)	0.6	1.9	-1.7	1.2	1.8
	Taxa de desemprego	15.3	15.1	16.3	15.6	15.9
	Taxa de inflação média	0.3 b)	-0.1 b)	0.3	0.3	1.0
<b>Zona Euro</b>	PIB (variação em cadeia)	0.2	0.6	-	-	-
	PIB (variação homóloga / média anual)	0.5	1.3	-0.4	1.2	1.5

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