

Algumas nuvens no horizonte da recuperação



Pedro Brinca

Professor Auxiliar da Nova School of Business and Economics

A Comissão Europeia reviu recentemente as previsões de crescimento do PIB para Portugal em alta, quer para 2022 quer para 2023, com 5,5% e 2,6% respetivamente. Acrescenta ainda que é de prever um crescimento de apenas de 0,5% no primeiro trimestre de 2022 devido ao aumento de casos de Covid-19, bem como mais uma quebra nas viagens internacionais. Não obstante prevê que a economia portuguesa consiga chegar às referidas taxas de crescimento nos próximos dois anos, assentando essas expectativas no crescimento da procura interna. Avisa, contudo, que estes cenários estão longe de poderem ser tomados como certos, uma vez que a pandemia poderá ainda trazer disrupções importantes que ponham em causa as receitas do turismo estrangeiro.

Estas previsões da Comissão parecem-me excessivamente otimistas, dado que é importante relembrar que a conjuntura de recuperação mais favorável que levou à revisão em alta das taxas de crescimento foi feita ainda numa conjuntura em que havia muitos programas de apoio à economia em funciona-

mento, e existe a ameaça bastante real que as taxas de juro possam subir em breve. Portugal apostou num modelo de apoio à economia durante a pandemia muito mais assente em moratórias fiscais e creditícias que concederam liquidez à economia, mas não resolvem o problema da solvabilidade.

Para já, a ajuda parece ter sido na conta certa. Entre desemprego, falências e aumento de incumprimento de crédito, tudo parece estável, mas a incerteza é grande quando somos dos países que mais moratórias concedeu e quando estas terminaram apenas há pouco mais de um mês. Desde o fim de dezembro, a taxa de juro a dez anos com que o Governo se financia já quadruplicou.

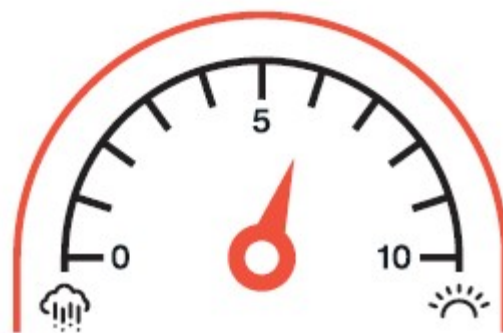
Para as finanças públicas não há, para já, razão para alarme. Durante o tempo em que as taxas estiveram perto de zero, a dívida portuguesa passou a ter uma estrutura de maturidade mais longa e a taxas naturalmente mais baixas. Pelo que mesmo a 1,01%, o serviço da dívida tende a baixar se o orçamento for equilibrado, porque substitui dívida que estava a níveis muito elevados.

Mas tudo isto pode ser posto em causa se a inflação na zona euro não baixar e o Banco Central Europeu

subir ainda mais as taxas de juro provocando uma desaceleração das economias. Se a taxa de juro vier a exceder a taxa de crescimento da economia portuguesa, a sustentabilidade da dívida, pelo menos a médio prazo, irá ser posta em causa mais uma vez e criar uma necessidade.

Não obstante, dada a incerteza que a corrente situação geopolítica no leste da Europa traz, é difícil crer que quaisquer números possam ser apontados para 2022, são meramente indicativos. Há uma semana, uma invasão da Ucrânia por parte do exército russo era algo que era concebido apenas no contexto das regiões separadas. Hoje estamos a falar de uma guerra global. O nível de apoio internacional à Ucrânia, assim como as sanções que foram impostas atingem níveis dificilmente antecipáveis, aquilo que era inconcebível até agora uma possibilidade bastante forte: a interrupção do fornecimento de gás natural e petróleo à Europa por parte da Rússia. Este cenário lançará uma crise energética sentida na Europa dado os baixos níveis de reserva de gás natural existentes e um provável esgotamento das mesmas nos próximos meses.

A previsão de crescimento para Portugal de 5,5% por parte da Comissão Europeia para 2022, no momento, na qual é acompanhada pelo Banco de Portugal, é acompanhada de tamanha incerteza que pouco mais significado terá a expectativa que a retoma da economia relativamente aos níveis de atividade em pandemia decorra de forma robusta. ■



e juro,
ção das
voltar
nto da
entabi-
aos no
a causa
ova re-

erteza
política
ou em
os que
2022 se-
Há cer-
são da
o russo
apenas
atistas.
nvasão
nacio-
as san-
ngiram
íveis e
ntes, é
stante
cimen-
Euro-
enário
acen-
kos ní-
al exis-
mento
eses.

o para
da co-
neste
anhada
ompa-
za que
que a
econo-
de ati-
erá de