

MACRO

# Efeitos base levam Portugal a liderar crescimento europeu

Os 6,7% de 2022 ficam bem acima dos 3,5% da zona euro e até da previsão de 6,5% do Governo, mas refletem um atraso na recuperação da economia nacional. Inflação voltou a recuar abaixo da europeia, mas *core* ainda preocupa.

JOÃO BARROS

jbarros@medianove.com

Portugal chegou a um crescimento de 6,7% em 2022, um valor bastante acima dos 3,5% calculados para a zona euro, mas que beneficia da recuperação mais tardia da economia nacional quando comparado com o resto do bloco da moeda única. Já a inflação, embora recuando pelo terceiro mês consecutivo, manteve-se marginalmente acima da europeia, enquanto o indicador subjacente recuou pela primeira vez em mais de um ano.

Os dados provisórios do INE quanto ao crescimento em 2022 ficam em linha com a projeção do Conselho de Finanças Públicas (CFP) e OCDE, tendo mesmo superado a expectativa inicial do Governo, que apontava a 6,5% (já em dezembro, a previsão passou a 6,8%). Este foi o resultado mais expressivo desde 1987, quando Portugal entrou na UE, e surge depois dos 5,5% de 2021, após a queda de 8,3% causada pela Covid-19 em 2020.

A procura interna teve um contributo positivo para este resultado, explica o INE, mas com uma preponderância menor do que no ano anterior – ao passo que o consumo privado acelerou, o investimento recuou –, enquanto a procura externa líquida voltou a ajudar, ao contrário do que sucedeu em 2021.

Mas importa recordar que a economia nacional registou das maiores quedas do PIB em 2020, ressalva Pedro Brinca, economista e professor universitário, o que gerou um efeito base determinante.

“Em 2021, a economia recuperou um pouco, mas ainda assim o ano terminou com um nível de atividade económica cerca de 3% abaixo do de 2019”, continua, defendendo que “foi com o crescimento deste ano que voltamos a valores do PIB reais superiores ao que havia observado em pandemia”.

Este resultado significa um crescimento médio anual de cerca de 1,3%, o que fica abaixo dos 2,7% de 2019, mas é “ainda assim notável, dadas as circunstâncias”, considera Pedro Brinca.

## Atraso em 2021 deu liderança

Comparando com a zona euro, Portugal foi dos países que mais cresceu, contribuindo mesmo para o resultado positivo da moeda única. Esclarece a Pantheon



Macro, a economia nacional, juntamente com a francesa, espanhola, belga e, sobretudo, irlandesa (embora com fortes distorções decorrentes da transferência de lucros para aquele país) ajudaram a compensar a queda em cadeia na Alemanha, Itália e Áustria.

O cenário de recessão foi perdendo alguma probabilidade ao longo do último trimestre de 2022, quando vários indicadores de confiança e sentimento económico começaram a mostrar melhorias evidentes, mas os alarmes voltaram a soar com a notícia de que o PIB alemão havia recuado em cadeia no final do ano.

Verificando-se a estimativa rápida divulgada esta semana pelo Eurostat, a recessão técnica parece estar, por enquanto, fora de equação (a definição passa por dois trimestres seguidos de crescimento negativo), mas o primeiro trimestre deste ano não deve escapar à quebra da atividade. A Pantheon Macro aponta aos dados da oferta monetária para projetar que estes

**“Em 2021, a economia recuperou um pouco, mas ainda assim o ano terminou com um nível de atividade económica cerca de 3% abaixo do de 2019”, contextualiza o economista Pedro Brinca**

inquéritos empresariais voltem a cair no final deste trimestre, quando a economia da zona euro deverá recuar 0,2% em cadeia.

## Preços carecem de dados

Olhando para a inflação, esta recuou pelo terceiro mês seguido em Portugal, tal como para o conjunto da zona euro, tendo o indicador nacional voltado a ficar abaixo da moeda única, depois de o ter ultrapassado em dezembro.

O índice de preços no consumidor (IPC) cresceu 8,3% em termos homólogos em janeiro, ou seja, abaixo dos 9,6% de dezembro, mas ainda acima da média anual de 7,8% em 2022. A componente energética registou um abrandamento significativo, passando de um crescimento de 20,8% em dezembro para 6,8% em janeiro, compensando o avanço nos bens alimentares não-transformados, que aceleraram de 17,6% para 18,5%.

Assim, a inflação nacional voltou a ficar abaixo da da moeda única, embora haja alguns aspetos a

ter em conta no indicador europeu: por um lado, os pesos no cabaz de bens foram revistos para 2023, sendo esta a primeira leitura com a composição atualizada; por outro, o instituto alemão de estatísticas adiou a divulgação do IPC, sendo o país com maior peso no resultado global.

A expectativa geral dos analistas é, portanto, de revisões em alta aos 8,5% estimados para janeiro aquando da divulgação dos dados definitivos, a 23 de fevereiro.

Um aspeto positivo foi a manutenção da taxa subjacente invariável em 5,2%, escapando aos medos de novas subidas. Apesar de admitir revisões que deixem este subindicador mais alto na leitura dos dados consolidados, o banco ING projeta que este se mantenha estável, dando algum otimismo aos próximos meses da economia da zona euro. Em Portugal, a inflação *core* até desceu em janeiro pela primeira vez em mais de um ano, mas os 7% estimados mantêm-se muito acima do ideal. ■