

Bases sólidas para crescimento

Portugal é uma pequena economia aberta, e por isso muito do seu desempenho depende do contexto internacional. No presente, este afigura-se fragilizado. Nos EUA, as mudanças da política comercial ainda não estabilizaram, induzem incerteza e os seus efeitos plenos ainda não se fazem sentir. A Europa permanece com crescimento fraco e dificuldade de adotar medidas estruturais de mudança célere conjunta. Num contexto externo mais difícil, a procura interna tem funcionado como grande suporte ao crescimento económico português depois de vários anos em que a procura externa constituiu o principal suporte, situação que se deverá manter no horizonte 2025-26. Atendendo ao que nos ensinou a história económica não muito distante, para que este quadro seja sustentável no futuro, será necessário enfrentar os principais desafios (estruturais) que a economia defronta.

O desempenho da economia portuguesa tem-se destacado pela positiva no espaço europeu. No segundo trimestre, o PIB aumentou 0,6% em cadeia, a maior expansão registada entre os países da UEM a seguir a Espanha (0,7%); desde o início de 2024, o crescimento homólogo médio situou-se em 1,9%, superior aos 1,1% verificados na UEM. O bom comportamento também se observa pelo crescimento cumulativo desde 2019, o ano anterior à pandemia. Portugal regista um crescimento cumulativo de 8,9%, idêntico ao de Espanha, que compara com 6% para o conjunto da zona do euro, 5% de França e estagnação no caso da Alemanha.

Nos últimos anos, este crescimento tem sido obtido sobretudo com o contributo da procura interna, assente na redução das taxas de juro, no forte crescimento do emprego, da população e das remunerações. O rendimento das famílias aumentou mais de 5% em 2024, acima do consumo, permitindo ainda reforçar os níveis de poupança. Pelo lado das empresas e do Estado a situação também é positiva, pois os balanços estão mais equilibrados (concluimos isto mesmo numa análise nesta mesma publicação, sobre a situação financeira das empresas), permitindo gerar valor sem desequilíbrios. Prova disso é o comportamento do investimento, uma das rubricas que mais cresceu desde 2019, com variação cumulativa de cerca de 18%. Quanto às políticas públicas, o resultado da postura orçamental dos últimos anos transparece na progressão da dívida pública, que desde 2019 já reduziu 21 p. p. do PIB para 94,9% em 2024; este ano deverá progredir mais cerca de 2 p. p. De facto, é relevante que este desempenho da economia portuguesa tenha ocorrido com menores desequilíbrios estruturais em

simultâneo, sobretudo ao nível de endividamento interno e externo, de famílias, empresas e Estado.

Mas para Portugal continuar a ter boas performances de forma sustentada permitindo crescer de forma equilibrada e convergir para os níveis de rendimento e riqueza dos parceiros europeus, há desafios que deveriam ser «resolvidos» ou pelo menos planeada a sua resolução de forma amplamente concertada e consensual, sobretudo os mais urgentes.

Este é o caso do problema da escassez e encarecimento do acesso à habitação. Portugal é um dos países da OCDE com mais casas por habitante, mas também é um dos países com maior proporção de casas com fracas condições de habitabilidade, devolutas; acresce que muitas vezes esta oferta aparentemente disponível não coincide com a procura em termos de localização. Nos últimos anos, o reduzido investimento em construção de habitação (cerca de metade por comparação com 2009, por exemplo) e por outro lado, diversos fatores impulsionadores da procura (crescimento da população, procura por não residentes e sobretudo, por estrangeiros residentes com maior poder de compra, bem como medidas de alívio fiscal direcionadas para os mais jovens) têm justificado um aumento significativo dos preços (o BPI Research estima que o preço médio aumente cerca de 12% este ano depois de 9% em 2024) que em muito tem superado a expansão do rendimento dos residentes. Este é um dos desafios mais significativos que Portugal defronta atualmente.

Um outro desafio significativo está relacionado com a competitividade externa da economia portuguesa. De facto, embora estejamos longe dos défices da balança corrente de dois dígitos vistos na primeira década do século, o saldo externo tem agravado nos últimos meses fruto do aumento expressivo do défice comercial, isto é, o que decorre das trocas externas de mercadorias. O BPI Research estima que este alcance cerca de -8% do PIB no final do ano, o que, a confirmar-se, seria o mais elevado desde 2008, sem que se registe uma situação de encarecimento dos combustíveis (como em 2022, por exemplo). Sabemos que em parte esta degradação estará relacionada com o impacto da volatilidade e incerteza causada pelas políticas da Administração Trump e também pelo impacto do esforço de investimento, com uma grande componente importada. Mas não deixa de refletir a fragilidade da competitividade externa, fazendo recordar a importância de apoiar o setor exportador de forma que este cresça de forma sustentada, diversificando a sua base de clientes.

Paula Carvalho