

A percepção e a realidade

As nossas percepções da realidade contrastam muitas vezes com os grandes números macroeconómicos. Em concreto, referimo-nos ao desempenho da economia portuguesa na última década, crescendo mais do que o conjunto dos seus pares. E, pelo caminho, continuando a corrigir os problemas e desequilíbrios estruturais de que sofreu outrora e que justificaram mesmo um resgate internacional. Admitimos como hipótese central, nós e as instituições nacionais e internacionais que acompanhamos, que esta melhor performance se estenderá por 2025. E possivelmente, as percepções vão melhorar neste ano, dada a expectativa de juros mais baixos, inflação controlada perto de 2% e aumentos salariais que repõem o poder de compra.

Efetivamente, a economia portuguesa deverá crescer em torno de 2% em 2025, oscilando as principais previsões entre 2,4% (pelo Conselho de Finanças Públicas) e 1,9% (FMI, Comissão Europeia e EIU). Nós (BPI Research) admitimos que o crescimento alcançará 2,3%. Entretanto as expectativas para a economia europeia são francamente mais baixas, apontando o *consensus* da Bloomberg para um crescimento de 1% na UEM e 1,3% no conjunto dos 27 estados-membros da UE (Portugal 1,9%) no mesmo período. E o que é mais relevante, esta melhor performance da economia portuguesa verifica-se já há algum tempo. Analisando a década, desde 2015 até 2024, verifica-se que o crescimento económico médio, anual, de Portugal alcançou 2% que compara com 1,5% na UE27 e 1,2% na UEM.

A percepção um pouco menos favorável que muitas vezes transparece nas análises individuais pode ser explicada pela conjugação e dinâmicas diversas da população/emprego e atividade. De facto, esta dinâmica muito positiva da economia, que se acentuou nos anos depois da pandemia, está também ligada ao aumento da população. Mais pessoas a consumir (e a trabalhar) traduz-se em mais atividade. E este tem sido sem dúvida um fator notório ao longo da última década, relacionado com a entrada de imigração que mais que compensou o saldo natural negativo (mas a este tema dedicaremos um próximo artigo). Regressando ao tema das percepções versus realidade, a percepção um pouco mais negativa parece-nos que poderá ser explicada, pelo menos em grande parte, pelo facto do consumo privado por habitante ou por agregado familiar, em termos constantes (ou seja, excluindo a inflação) ter registado um comportamento mais adverso que o PIB. Em concreto, em 2023 o consumo real, excluindo bens duradouros, por família estava praticamente em linha com os níveis de 2019 (+0,4%), o que ajuda a explicar a aparente discrepância que se observa entre os indicadores económicos e as percepções de muitas famílias quanto ao andamento da atividade e a sua situação.

Esta percepção diferente poderá mudar em 2025, uma vez que a dinâmica que impulsionará o crescimento económico deverá fazer-se sentir de forma mais evidente nos bolsos dos portugueses. Por um lado, o seu poder de compra deverá consolidar a recuperação. Prevê-se que a inflação estabilize em cerca de 2% este ano, enquanto os salários deverão registar um crescimento ligeiramente superior. Concretamente, o rendimento disponível bruto por agregado familiar poderá crescer cerca de 2%-3% em termos reais este ano, perspectiva que se poderá revelar conservadora.

Para tal contribuirá também a descida das taxas de juro. A Euribor a 12 meses começou 2025 nos 2,5%, mais de um ponto percentual abaixo do valor registado há um ano. Além disso, prevê-se que continue a descer nos próximos meses, uma vez que o Banco Central Europeu deverá continuar a reduzir as taxas de juro. Para a economia portuguesa, este é um importante ponto de apoio. Este facto, juntamente com uma situação financeira globalmente sólida, com níveis de endividamento relativamente baixos, tanto para as empresas como para as famílias, deverá permitir que o consumo privado e o investimento cresçam cerca de 3% este ano. Assim, 2025 poderá ser o ano em que as percepções das famílias se alinham com os grandes números macroeconómicos.

Mas o cinzento pessimista também está presente na paleta de cores com que se pinta 2025. Os principais desafios vêm do exterior. As exportações de bens e serviços, após anos de elevado crescimento, já estão 14,9% acima dos níveis pré-pandémicos em termos reais e espera-se que normalizem o seu ritmo de crescimento. No entanto, este abrandamento poderá ser mais acentuado do que o previsto se a nova administração Trump cumprir finalmente a sua promessa eleitoral e aumentar os direitos aduaneiros em todos os sectores. Se tal acontecer, não é de excluir uma guerra comercial global e ninguém sairá a ganhar com isso. Esperemos que, no final, as piores previsões não se concretizem. A isto acresce a difícil situação económica das economias da EU, especialmente França e Alemanha, ainda que para Portugal este risco seja parcialmente compensado pela boa forma da economia espanhola, maior parceiro comercial. No plano interno, um dos principais desafios reside certamente no sector imobiliário, onde a falta de habitação está a provocar um aumento dos preços da habitação superior ao previsto, dificultando o acesso dos mais jovens e dos grupos mais vulneráveis. A descida das taxas de juro amortecerá a pressão este ano, mas esperamos que, mais cedo ou mais tarde, o investimento na habitação seja mobilizado e outras alterações regulamentares ocorram de forma a que a pressão sobre os preços seja reduzida, promovendo um crescimento económico dinâmico e socialmente sustentável.

Paula Carvalho
Oriol Aspachs