

Economia e mercados entre dois mundos: geopolítica e inteligência artificial

O aspeto mais positivo (e surpreendente) dos recentes desenvolvimentos económicos tem sido a resposta do setor financeiro ao aumento da incerteza causada pela instabilidade geopolítica. Não existem precedentes para um choque energético desta magnitude sem um aperto significativo das condições financeiras. Contudo, neste caso, a redução inicial do risco nas carteiras foi moderada e, em alguns segmentos de mercado, praticamente reverteu-se por completo. Desta forma, ao entrarmos no terceiro mês do conflito, com distorções muito significativas nos fluxos de energia e comércio, grande parte dos mercados acionistas registam resultados acima dos níveis pré-conflito (em alguns casos, superam mesmo máximos históricos), não tendo havido reações exageradas nos mercados cambiais e as *yields* dos títulos do Tesouro refletem pouca preocupação com a inflação e os equilíbrios fiscais de médio prazo, além da previsibilidade de mudanças nas perspetivas da política monetária no curto prazo da curva das taxas de juro – algo que todos teríamos assinado a 28 de fevereiro.

Pode ser a calma antes da tempestade, ou simplesmente a dificuldade em incorporar o risco geopolítico na avaliação dos ativos financeiros, mas o facto é que essa lacuna entre o canal financeiro e a dura realidade geoeconómica está a mostrar-se uma alavanca significativa para mitigar o impacto do risco geopolítico na economia real. Pode-se argumentar que, por trás dessa desconexão, reside a confiança excessiva dos investidores na resiliência do ciclo económico e na capacidade dos bancos centrais de manter as expectativas de inflação sob controlo e limitar os efeitos secundários sobre os preços – um fator crucial para a estabilidade financeira. Mas talvez o pilar mais importante do otimismo dos mercados esteja nos efeitos benéficos que a inteligência artificial (IA) pode ter sobre a produtividade e o crescimento potencial no médio prazo, em vez de compensar o impacto de quaisquer choques negativos na curva de oferta.

Por outras palavras, apesar da nossa atenção continuar voltada para a geopolítica e todas as suas ramificações por algum tempo, o elefante na sala continua a ser as implicações a médio prazo da IA sobre as variáveis macroeconómicas. O risco é sermos excessivamente otimistas, mas a ponta do iceberg dessa megatendência é promissora, considerando os efeitos positivos iniciais sobre o crescimento americano e os resultados das empresas do setor. Por exemplo, o investimento em tecnologia nos EUA (equipamentos de processamento, *software* e I&D) tem crescido a taxas anuais de 15% nos últimos seis meses, consolidando-se como o principal motor do crescimento. Desde a criação do ChatGPT há três anos, as chamadas «Sete Magníficas» têm um peso superior a 50% do aumento nos lucros do S&P 500 e de 60% do aumento acumulado na capitalização bolsista.

Neste contexto, dedicamos o Dossier desta publicação a esta nova tecnologia que está a tornar-se numa área prioritária de competição económica entre as grandes potências. Com estratégias muito diferentes entre o objetivo americano de definir a fronteira tecnológica (tirando proveito das suas vantagens competitivas em capital humano e capacidades tecnológicas), a China dá prioridade à otimização da cadeia de valor industrial global e de escala, além da segurança (ver artigo «Estratégias diferenciadas para governar a IA: rumo à cooperação ou ao conflito?»). Entretanto, a Europa, confrontada com o risco de ficar para trás na corrida, reforça o debate sobre o equilíbrio entre regulação, competitividade e escala, enquanto tenta articular uma governação comum para aproveitar a força da sua base científica e de investigação e reduzir a elevada dependência externa de semicondutores e modelos fundamentais. Além disso, incluímos um artigo que analisa a adoção da IA por parte das empresas portuguesas (ver o artigo «A adoção da Inteligência Artificial em Portugal»). Foi possível concluir que, embora as estimativas agregadas mudem muito dependendo dos pressupostos sobre a proporção de tarefas afetadas pela IA (e o ganho médio de produtividade nessas tarefas), no cenário mais razoável podem ser esperadas melhorias de produtividade a médio prazo de até 1 p. p. anual nos EUA e cerca de metade na Europa. Não seria uma revolução instantânea, mas seria uma grande mudança para o crescimento potencial. É precisamente isso que os mercados financeiros estão a descontar, com ou sem razão, quando tentam olhar para além do ruído da geopolítica. Um movimento na linha ténue que separa as esperanças de uma nova revolução industrial dos receios dos seus efeitos sobre a desigualdade ou o emprego.

José Ramón Díez
Maio 2026