

Palavras para o labirinto económico

Se, em termos económicos, podemos eleger a expressão «tarifa» como a palavra do ano em 2025, para o ano que acaba de começar, o leque de potenciais candidatas deveria incluir palavras que vão desde «incerteza» ou «geopolítica», se nos deixarmos levar pela vertigem dos acontecimentos recentes, até «resiliência» ou «acessibilidade», quando se trata de destacar as cicatrizes causadas pelos diversos choques que a economia internacional teve de enfrentar desde 2020. Em todos os casos, são palavras que refletem os efeitos de mudanças tectónicas na antiga ordem económica internacional, que sofreu mais transformações desde a pandemia do que nas quatro décadas anteriores. Essa questão foi novamente evidenciada após a intervenção dos EUA na Venezuela, com o mercado de petróleo como um potencial canal de impacto na economia a médio prazo, dadas as abundantes reservas de petróleo bruto em solo venezuelano (quase 20% do total mundial) e a atual baixa capacidade de produção (pouco menos de um milhão de barris por dia) devido à obsolescência da sua infraestrutura. Portanto, o principal foco de risco a curto prazo é, mais uma vez, a geopolítica, com uma aceleração renovada da transição do multilateralismo para um novo modelo sujeito a esferas de influência e competição multipolar, o que poderia aumentar as tensões em áreas de alta importância estratégica, como Taiwan e Grónlandia. A UE está novamente no centro das atenções, forçada a tomar decisões enquanto ainda procura autonomia estratégica, apesar do progresso representado pelo acordo para a emissão de 90.000 milhões de euros em *eurobonds* para cobrir as necessidades de financiamento de curto prazo da Ucrânia.

Todo esse ruído em torno do reequilíbrio da política externa da maior potência económica mundial não deve obscurecer alguns sinais significativos das últimas semanas, como o excedente comercial chinês, que já atingiu o patamar psicológico de um bilião de dólares anuais, refletindo a capacidade do gigante asiático de se adaptar à nova realidade geo-económica; a queda do prémio de risco português para os níveis mais baixos desde 2009; e a nomeação de um grego como presidente do Eurogrupo pouco mais de uma década após o resgate financeiro do país. Enquanto isso, os indicadores económicos continuam a demonstrar resiliência e a inflação global segue a tendência de convergência em direção às metas dos bancos centrais, com os EUA a permanecer uma incógnita. A dúvida é se estamos a testemunhar a bonança antes da tempestade, uma vez que, como Gita Gopinath nos lembrou recentemente ao usar o Brexit como exemplo, os danos estruturais causados por políticas económicas inadequadas (como o aumento das barreiras comerciais) manifestam-se lentamente e, na maioria dos casos, são difíceis de reverter.

No curto prazo, os efeitos do *boom* de investimentos em inteligência artificial e da política fiscal expansionista, em conjunto com condições monetárias menos restritivas, devem permitir que a recuperação internacional mantenha o seu ritmo e acabe por compensar os efeitos adversos. No entanto, a resiliência da economia global pode estar construída sobre bases instáveis se algum desses motores falhar. Além disso, é importante considerar que a recuperação está a assumir um formato em K, com disparidades significativas a nível geográfico, setorial e até mesmo geracional em alguns países, e que as dificuldades económicas enfrentadas por segmentos da população (o que alguns chamam de crise de acessibilidade) explicam grande parte da turbulência eleitoral dos últimos anos em ambos os lados do Atlântico. A questão é quais políticas económicas podem ajudar a reverter a situação e tornar os benefícios do crescimento económico atual, e aqueles que devem advir das mudanças tecnológicas emergentes, mais inclusivos. A resposta não é simples sem abordar o delicado equilíbrio entre eficiência e equidade. O que é claro, como destacado no Dossier desta publicação, é que a produtividade é o principal motor do crescimento económico sustentável e do bem-estar a longo prazo. Um aumento sustentado da produtividade permitiria maior poder de compra para os cidadãos e, portanto, uma melhoria nas suas condições de vida, permitindo que a Europa enfrente os desafios futuros (demografia, transição energética e autonomia estratégica, entre outros) e, em última análise, mantenha a relevância da região diante dos desafios do novo cenário global. Basta uma estatística: o PIB real por hora trabalhada na UE desde a pandemia de COVID-19 aumentou 0,5% (1,7% no período de 1996 a 2007), portanto, a alavanca para aumentar o potencial de crescimento da região é muito clara, como destacou o relatório Draghi no ano passado. É altura de reverter essa tendência e fazer da produtividade a palavra-chave da economia europeia, não apenas em 2026, mas nos anos vindouros.

José Ramón Díez
Janeiro 2026