

Os fatores que condicionam o crescimento de Portugal em 2023

Tal como as restantes economias europeias, a economia portuguesa continua imersa num contexto adverso, marcado pela incerteza geopolítica, inflação elevada e taxas de juro crescentes, o que limita a sua capacidade de crescimento. Apesar disso, durante os últimos meses tem sido capaz de resistir às adversidades melhor do que o esperado. Além disso, a recente moderação nos preços da energia sugere que a recuperação poderá ser um pouco mais dinâmica.

Tudo isto nos leva a melhorar ligeiramente o cenário económico previsto para este ano, com um crescimento do PIB agora em 1,0%, 0,5 p. p. acima da projeção anterior, como se explica de forma mais detalhada no artigo «As chaves para o cenário macro em Portugal», nesta edição. Por outro lado, colocamos a inflação em 5,5%, ligeiramente abaixo dos 5,8% anteriormente previstos. A incerteza permanece muito elevada e há muitos fatores que podem mudar o curso da economia nos próximos meses, tanto negativa como positivamente. Entre estes, destacam-se três: a evolução dos preços da energia, a resiliência do mercado de trabalho e a implementação dos fundos europeus do NGEU.

No que diz respeito aos preços da energia, a recente queda nos preços do gás e do petróleo é digna de nota. Além disso, os mercados de futuros sugerem que os preços permanecerão em níveis semelhantes durante o resto do ano. Caso este cenário se confirme, a taxa de inflação principal afastar-se-á dos níveis elevados do ano passado e, mais importante ainda, a pressão sobre os custos de produção diminuirá.

Tal como detalhado no dossier da inflação incluído neste relatório, os efeitos colaterais que normalmente se seguem a um choque de preços da energia são grandes e persistentes. Em Portugal, apesar de com os dados atuais não se vislumbrarem efeitos de segunda ordem, esperamos continuar a ter pressão em alta nos preços dos bens alimentares. Por outro lado, a repercussão dos custos de produção mais elevados nos preços finais é gradual, pelo que a taxa de inflação subjacente continuará a ser elevada este ano. Mas o primeiro passo para uma desaceleração neste processo é uma moderação nos preços da energia.

A contenção das pressões inflacionistas ao longo do ano também facilitará ao BCE deixar de aumentar as taxas de juro em 2023. A combinação destes dois fatores é de suma importância para que as famílias possam manter o seu consumo e para que as empresas possam realizar os seus planos de investimento numa altura de tão significativa transformação económica.

A segunda chave para o cenário de previsão é a resiliência do mercado de trabalho. Até ao momento em que se escreve este artigo, a evolução do emprego revelou-se bastante positiva tanto em termos da quantidade de empregos criados como da sua qualidade, com uma redução da proporção de contratos temporários no pós-pandemia. Isto também tem ajudado a sustentar o consumo. Diretamente, porque o rendimento das famílias portuguesas como um todo aumenta quando mais pessoas estão empregadas. E, além disso, porque quando o emprego é criado na economia como um todo, os receios que todos sentem de perder o seu emprego são contidos, algo que é particularmente relevante no atual contexto difícil. Em crises anteriores, quando o desemprego tendia a aumentar rapidamente, as famílias reagiram aumentando as suas poupanças por razões de precaução, o que acentuava a fraqueza do consumo.

O mercado de trabalho tende a reagir com algum atraso às mudanças no ambiente macroeconómico, pelo que é de esperar que o ritmo de criação de emprego perca fôlego nos próximos meses. Neste contexto, antecipamos que a taxa de desemprego atinja níveis em torno de 6,4% no conjunto de 2023, ligeiramente acima dos 6,0% observados em 2022. De facto, a escassez de mão-de-obra reportada por vários sectores de atividade e o facto de não anteciparmos contração da economia serão fatores de suporte ao mercado de trabalho português.

Finalmente, vale também a pena notar a importância que a implementação dos fundos europeus do NGEU é suscetível de adquirir no decurso deste ano. Embora a execução deste programa se tenha revelado mais lenta do que o esperado no ano passado, estimamos que uma recuperação na aplicação destes fundos para ritmos mais próximos dos observados historicamente noutros programas poderá contribuir com cerca de 0,3 p. p. para o crescimento do PIB em 2023.

Tal como nas restantes economias europeias, a implementação dos fundos NGEU deverá suportar o processo de transformação da economia portuguesa, melhorando a digitalização das empresas e tornando o processo de produção mais amigo do ambiente. Além disso, deverá contribuir para melhorar a eficiência dos serviços públicos, principalmente através do investimento na digitalização e simplificação de processos. Finalmente, ao impulsionar a economia, deve facilitar um maior ajustamento das finanças públicas. Este aspeto é particularmente relevante este ano, uma vez que o BCE anunciou que a partir de março irá reduzir as participações da dívida pública que adquiriu nos últimos anos ao abrigo do programa APP.