A situação económica é melhor do que o esperado

Não há nada que faça frente ao crescimento americano (por agora). Nos EUA, durante os primeiros meses de 2019, ocorreram condições climatéricas muito severas. Teve lugar um encerramento do Governo federal, o famoso *shutdown* mais longo do que em episódios anteriores. Foram registados indicadores de atividade irregulares e até, nalguns casos, fracos. O panorama das tensões comerciais, embora certamente mais amenizado, ainda está longe de se resolver totalmente. Qual foi o resultado destes fatores? Um crescimento económico de 0,8% em cadeia (3,2% anualizado) e 3,2% homólogo no 1T 2019. Uma evolução maior do que a prevista e superior à do 4T, que já tinha surpreendido positivamente. Podemos argumentar que a composição, com um peso elevado por parte da acumulação de *stocks*, sugere que o padrão de crescimento do 1T poderia não ser indicativo daquilo que vai ocorrer nos próximos trimestres. Contudo, e por agora, a música da atividade continua a ser boa para os ouvidos dos norte-americanos. E também para os chineses. O crescimento do 1T, de 6,4% em termos homólogos, confirmou que o ritmo económico está a estabilizar. Sabemos que o nível de crescimento efetivo é menor do que o sugerido pelos dados oficiais mas, mesmo admitindo que esta distância existe, os indicadores de atividade confirmam que as autoridades chinesas estão, mais uma vez, a evitar piores presságios. Como no caso dos EUA, o futuro deveria ser de menor crescimento, mas é positivo para a China, e consequentemente para o mundo, que a quebra ocorra de forma tranquila e controlada.

O cocktail de incerteza na Europa está a ser melhor digerido do que o previsto. Se noutras partes do mundo a festa continua, mesmo sabendo que há de chegar o momento de abrandar o ritmo, no Velho Continente a música acabou praticamente antes de começar, como demonstram as sucessivas e perentórias revisões – em sentido descendente – do crescimento previsto para 2019 que analistas e instituições têm vindo a fazer durante os últimos meses. Após estas mudanças de cenário transparece a elevada incerteza em torno da novela do *Brexit*, a sempre imprevisível situação italiana, os resultados das eleições europeias, o choque do setor automóvel e as dúvidas sobre a vaga protecionista do comércio mundial. Uma combinação de fatores de leitura difícil. Eis que, entretanto, quando eram esperados dados de crescimento fracos no 1T, a economia da Zona Euro surpreende como um crescimento em cadeia de 0,4%. Boas notícias que, de qualquer forma, não alteram fundamentalmente a tendência da situação europeia: enquanto

não se dissiparem os fatores negativos, o crescimento continuará a sofrer perturbações.

O *allegro ma non troppo* ibérico. As economias de Portugal e Espanha continuam a dançar ao seu ritmo, que é ligeiramente melhor do que o dos parceiros da Zona Euro. Pelo menos é o que indicam os dados de crescimento. A economia espanhola cresceu 0,7% em cadeia no 1T 2019 (2,4% em termos homólogos), um ritmo ligeiramente superior ao do trimestre anterior e claramente superior ao conjunto da Zona Euro. A chave para a dissociação cíclica espanhola continua a ser a força da procura interna, que combina uma tendência ainda razoavelmente sólida do consumo privado com uma recuperação do investimento um pouco mais animada do que a prevista. Por sua vez, Portugal atingiu um crescimento de 0,5% no 1T 2019, em linha com a evolução dos indicadores de atividade. Em ambos os casos, e para além da composição do crescimento das contas nacionais, a melhoria estrutural está implícita em várias áreas (desalavancagem privada, saneamento bancário, recuperação da competitividade externa e melhoria das finanças públicas) e à sensibilidade especial quando ocorrem contextos favoráveis. São duas frentes que facilitaram o diferencial positivo do ritmo de atividade em relação aos seus parceiros europeus. Contudo, espera-se que – sem dramatismos – o crescimento desacelere para taxas um pouco menos dinâmicas nos próximos trimestres. Neste contexto, e após os intensos meses eleitorais de abril e maio, será importante que o futuro governo espanhol afine a orquestra, dado que as futuras etapas de bonança devem ser orientadas com uma política apropriada desde os primeiros compassos, tal como deve fazer o executivo português que sairá das eleições legislativas do próximo mês de outubro.