

Haverá recessão? Sim ou não?

Se está a ler este artigo com a expectativa de saber o que vai acontecer em menos de 30 segundos, por favor, pare. Sentir-se-á dececionado. Se consultou este artigo a partir do LinkedIn ou do Twitter, é melhor retroceder e continuar a ler as manchetes. Ou, se ainda lê a *Informação Mensal* romanticamente e à moda antiga em formato de papel, feche-a e procure outra revista.

Vivemos na era dos tweets. Na era das mensagens curtas, fortes e sem reservas. E é desta forma que, nós economistas, estamos constantemente obrigados a pronunciar-nos. *Haverá recessão, sim ou não?* Esta é a questão do momento. Quando caímos na tentação de responder nestes termos, sem refletir a verdadeira incerteza que nos rodeia, a única coisa que conseguimos fazer é danificar a pouca reputação que resta à nossa maravilhosa profissão. A realidade é muito complexa, e o momento no qual a economia global se encontra hoje em dia é a prova disso.

Após um verão em que muitas capitais tomaram decisões políticas preocupantes, e muitas vezes desconcertantes, setembro foi o mês dos dados macroeconómicos cinzentos, que confirmam que a economia global – e especialmente a dos principais países – está a entrar numa desaceleração significativa. «Desaceleração significativa», um conceito um tanto ou quanto enigmático que precisa de ser esclarecido e pontualizado.

«Desaceleração significativa» representa coisas muito diferentes, dependendo do país ao qual nos referimos. Na China, isto significa passar de um crescimento de 6,6% em 2018 para 6,0% em 2019. Nos EUA refere-se a uma redução no crescimento de dimensões semelhantes, mas de níveis mais baixos, de 2,9% em 2018 para 2,2% em 2019. Nos dois casos, a desaceleração deve ser descrita como significativa. Mesmo assim, o ritmo de crescimento que os dois países mantêm também é significativo. E, em função da dimensão na qual a ênfase é colocada, na desaceleração do crescimento ou no ritmo que ainda mantêm, a mensagem difere de forma... Significativa!

Na Europa, onde o ponto de partida foi mais frágil e os indicadores parecem mais sombrios, «desaceleração significativa» significa que o crescimento vai passar de 1,9% para 1,0% este ano. Para avaliar adequadamente estes números, é bom lembrar que a capacidade de crescimento a médio prazo da Zona Euro é claramente inferior à da China e à dos EUA (devido à sua menor capacidade de inovação e, consequentemente, pela sua menor produtividade e demogra-

fia). De facto, o crescimento esperado para este ano não está longe do estimado para a Zona Euro a médio prazo.

Aliás, o mesmo não aumentará com uma política monetária mais relaxada ou com estímulos fiscais que consigam apenas alavancar a procura a curto prazo.

Em parte, a desaceleração é consequência da maior maturidade do ciclo económico na qual as principais economias se encontram. Intuitivamente: era mais fácil crescer quando a taxa de desemprego era elevada e muitas pessoas procuravam emprego. No entanto, atualmente em países como os EUA e a Alemanha, onde a taxa de desemprego se encontra em valores mínimos históricos, é cada vez mais difícil expandir a produção devido às dificuldades na contratação de novos trabalhadores.

Contudo, esperava-se que a entrada na fase madura do ciclo provocasse apenas uma ligeira desaceleração do crescimento. As principais economias não apresentam desequilíbrios macroeconómicos ou financeiros significativos, o que geralmente faz com que os ciclos de expansão terminem de forma brusca. No entanto, nos últimos trimestres – para além das idiossincrasias de cada país – entraram em cena dois fatores globais que estão a fazer com que a desaceleração seja mais acentuada do que o previsto: a guerra comercial entre os EUA e a China e a crise no setor industrial, principalmente no setor automóvel (além disso, a Europa está a ser afetada pela incerteza criada em torno da situação política no Reino Unido). Embora o impacto destes fatores sobre o resto da economia não seja pequeno, não tem porque acabar numa recessão global. Isto reflete-se nas previsões do BPI Research para os próximos anos.

No entanto, para que esta previsão seja cumprida, as mensagens que recebemos devem ser suficientemente ricas em detalhes para distinguir o que acontece nas diferentes áreas da economia. Há vários meses que atravessamos uma forte desaceleração do comércio global e um forte declínio nos indicadores do setor industrial, com a confiança dos consumidores e do setor dos serviços mantendo-se em níveis positivos. Porém, estes dados começaram a obscurecer, situando-se em níveis menos confortáveis. É revelador que esta situação esteja a ser acompanhada por um aumento espetacular de pesquisas pela palavra «recessão» no Google, atingindo níveis semelhantes aos da Grande Recessão que ocorreu em 2009. Estará o conjunto da sociedade a tornar-se muito pessimista? A realidade não cabe num tweet.