

# **PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA OS EUA E A ZONA EURO**

J. Silva Lopes

IDEEF, 28 Setembro 2010

# ESQUEMA DA APRESENTAÇÃO

**I – As perspectivas económicas para os tempos mais próximos**

**II – Políticas de estímulo à recuperação das economias atingidas pela crise**

**III – O problema do desequilíbrio global das balanças de pagamentos (*global imbalances*)**

# **AS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA OS EUA**

**Nos EUA, a recessão já foi declarada como tendo terminado**

**- Foi a mais funda e a mais duradoura do após guerra**

**A recuperação tem sido irregular e lenta. No verão não houve grande progresso. Mas há actualmente menos receios de que surja nova recessão ou deflação do que ainda há pouco se temia.**

**Segundo as últimas previsões da OECD (20 de Setembro).**

**- o PIB que caiu 2,6% em 2009, e subirá 2,6% em 2010 e outro tanto em 2011**

**- a taxa de desemprego continuará elevada: 9,7% em 2010 e 9% em 2011**

# AS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA A UNIÃO EUROPEIA

- **A crise foi mais funda e a recuperação está a ser mais lenta do que nos EUA. A Comissão Europeia prevê (13 de Setembro 2010) que o PIB da EU-27, depois de ter caído 4,2% em 2009, crescerá apenas 1,8% em 2010. É de admitir (previsões compiladas pelo *Economist*) que o crescimento em 2011 a ser apenas de 1,5%**
- **Na Europa, o agravamento do desemprego (7,5% em 2008, 10% actualmente) foi menos acentuado do do que nos EUA (5,8% e 9,6%, respectivamente), apesar de a evolução do PIB ter sido muito mais desfavorável. Na Europa, a destruição de postos de trabalho em função da evolução do PIB foi muito menos intensa do que nos EUA, onde se pôs mais ênfase nos aumentos da produtividade**
- **Prevê-se que, em 2010, o crescimento será bom na Alemanha na Suécia, na Polónia, na Eslováquia (cerca de 3% ou mais), mas será fraco ou negativo, em países que enfrentam fortes dificuldades financeiras (Grécia, Portugal, Irlanda, Países do Báltico) e também na Espanha e na Itália.**
- **As perspectivas na Alemanha e noutros países do Norte, sustentadas em bom crescimento das exportações, deterioram-se em meses recentes**

# PERSPECTIVAS PARA A EVOLUÇÃO DO PIB E DO COMÉRCIO EXTERNO Á ESCALA MUNDIAL

- Prevê-se que em 2010 2011, a expansão económica continuará a ser relativamente rápida na China, na Índia e em outras economias emergentes.
- O comércio mundial, depois de se ter afundado substancialmente em 2009 por causa da crise, tem estado a recuperar vigorosamente em 2010 e espera-se que cresça vem em 2011 , embora a ritmo inferior ao da recuperação de 1010

## Previsões da OMC (WTO), 20 Setembro

Variações em volume	2008	2009	2010
<u>Exportações</u>			
Mundo	2,2	-12,2	13,5
P. industrializados	0,8	-15,3	11,5
Ec. emergentes e p.v.d	3,8	-7,8	16,5
<u>PIB</u>			
Mundo	1,6	-2,2	3
P. industrializados	0,4	-3,5	2,1
Ec. emergentes e p.v.d	5,7	2	5,9

# CONCLUSÕES SOBRE AS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2010-11

- Dentro em breve surgirão previsões mais actualizadas do que aquelas que actualmente se dispõe
- Há mais incertezas do que é habitual. Tem havido grandes diferenças de opiniões e estas variado com frequência de uns meses para os outros.
- As opiniões prevalecentes actualmente parecem ser:
  - **A recuperação económica nos países industrializados tenderá a ser mais fraca do que se chegou a esperar;**
  - **Nos mesmos países, continuará por isso a haver sérios problemas de desemprego.**
  - **Nos EUA a recuperação é mais satisfatória do que na Europa, mas quase nada se conseguiu ainda em matéria de redução do desemprego**
  - **Nas economias emergentes, o crescimento tenderá a manter-se a ritmos elevados**
  - **A expansão do comércio mundial, que foi muito rápida em 2010, será certamente mais lenta, embora ainda apreciável, em 2010. Ela favorecerá especialmente os países que exportam mais para as economias emergentes**

# A POLÍTICA MONETÁRIA NO COMBATE À CRISE ECONÓMICA

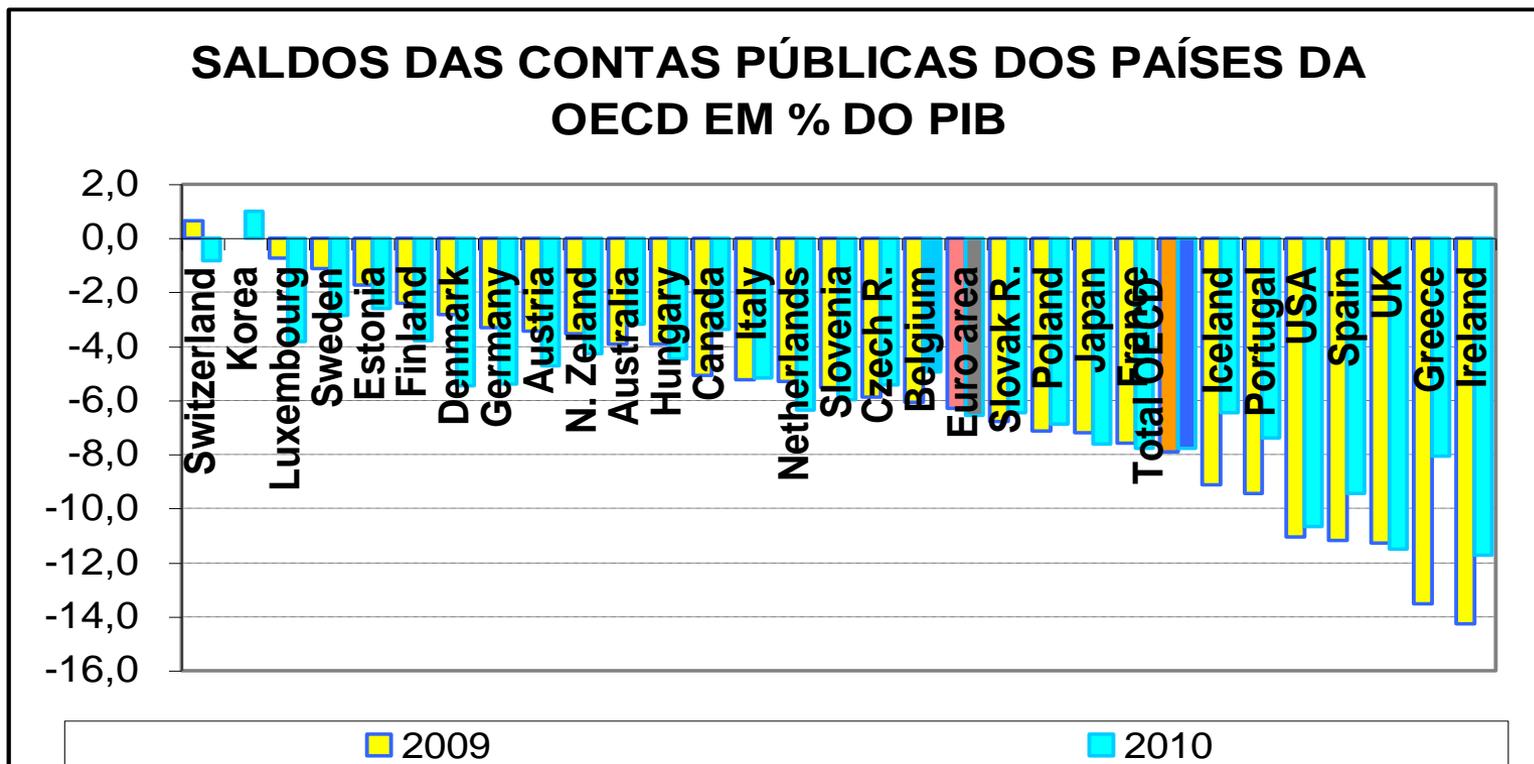
- Na generalidade dos países industrializados, o combate à crise económica tem assentado essencialmente sobre políticas monetárias e orçamentais de tipo expansionista. Vários países serviram-se também de desvalorizações cambiais e de algumas medidas proteccionistas.
- A estabilização do sistema financeiro, através das políticas orçamentais e monetárias, foi também uma componente essencial das estratégias de combate à crise
- A política monetária envolveu a baixa das taxas de juro e medidas não convencionais (quantitative easing).
- A política monetária já pouco mais poderá fazer. Como as taxas de juro são já muito baixas, já é muito estreito o espaço para as reduzir ainda mais;
- Parece que a margem de manobra para alargar as medidas não convencionais também já é apertada, embora haja indicações de que o FED contempla novas medidas desse tipo;
- As opiniões conservadoras, que continuam a ter muito peso, por exemplo na BCE, consideram que é necessário sair a curto prazo das medidas não convencionais e só não insistem por agora em subidas das taxas de juro porque a inflação tem permanecido a níveis bastante baixos.

# **DISCUSSÕES SOBRE O PAPEL DA POLÍTICA ORÇAMENTAL NO COMBATE À CRISE**

- **Segundo a opinião, que parece ser ainda majoritária entre os economistas, a política orçamental desempenhou um papel importante no combate à crise económica**
  - **Aumentos dos défices das contas públicas por efeito dos estabilizadores automáticos e das medidas discricionárias.**
- **Os economistas mais conservadores minimizam os efeitos dessa política na evolução recente do PIB e do emprego.**
- **Há fortes divergências entre os economistas de inspiração keynesiana e os economistas conservadores sobre se se deve ou não cortar rapidamente os défices das contas públicas.**

# SALDOS DAS CONTAS PÚBLICAS EM % DO PIB

Dados da OECD, Abril 2010



Ordem crescente dos défices em 2009

Não se incluiu a Noruega, que tem excedentes substanciais

Fonte: OECE Economic Outlook, nº 87, com algumas actualizações

# AS NECESSIDADES DE REDUÇÃO DOS DÉFICES PÚBLICOS

- Na generalidade dos países industrializados, o objectivo é reduzir os défices das contas públicas.
  - Na União Europeia: apertos do PEC
- A redução desses défices tenderá a travar a recuperação económica
  - Divergências de opinião a esse respeito: conservadores e keynesianos
- Muito deve depender do espaço fiscal: peso da dívida pública e equilíbrio externo
  - EUA: défice externo; possibilidade de o financiar através de empréstimos em US\$ colocados no exterior
  - Alemanha: política fiscal restritiva é de difícil justificação
  - Reino Unido: maior gradualismo na redução do défice é por muitos considerada preferível.
  - Portugal, Grécia e Irlanda: Não há alternativas à redução drástica do défice público.
  - O mesmo sucede na Espanha, embora aí possa haver mais gradualismo

# **OS DESEQUILÍBRIOS NAS BALANÇAS DE PAGAMENTOS A NÍVEL MUNDIAL (*GLOBAL IMBALANCES*) E NO INTERIOR DA ZONA EURO**

**Os desequilíbrios das balanças de pagamentos a nível global (*global imbalances*) tenderão a ser menos pronunciados do que antes da crise.**

**Com a recuperação económica, voltaram a agravar-se, embora sem regressarem aos níveis anteriores à crise. Continuarão a envolver grandes riscos de dificuldades graves no futuro e não se está a fazer o suficiente para os corrigir.**

**Há também problemas sérios de desequilíbrios das balanças de pagamentos no interior da União Europeia**

# DESEQUILÍBRIOS NAS BALANÇAS DE PAGAMENTOS MUNDIAIS

## SALDOS DA BALANÇA DE TRANSECÇÕES CORRENTES *Percentagens do PIB Mundial (Médias anuais)*

	2001-2004	2005-2008	2009	2010-2014
			Projeção	
<u>Saldos Negativos</u>				
USA	-1,4	-1,4	-0,6	-0,6
Europa periférica	-0,4	-0,8	-0,5	-0,5
Resto do Mundo	-0,0	-0,3	-0,4	-0,4
<i>Total</i>	<i>-1,8</i>	<i>-2,5</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,5</i>
<u>Saldos Positivos</u>				
China	0,1	0,6	0,6	0,9
Exportadores de petróleo	0,4	1,0	0,3	0,7
Europa do centro	0,4	0,7	0,4	0,5
Outros (Ásia)	0,5	0,5	0,5	0,5
<i>Total</i>	<i>1,4</i>	<i>2,8</i>	<i>1,8</i>	<i>2,5</i>
<u>Discrepância</u>	<i>-0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,9</i>

Fonte: Blanchard, Milesi-Ferreti, *Global Imbalances: In Midsream?*, IMF, Dezembro 2009

# DESEQUILÍBRIO DA BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES NOS EUA

Resultados calculados com base nos dados mais recentes  
publicados pela OCDE

## DESEQUILÍBRIO EXTERNO DOS EUA

	2008	2009	2010	2011
Percentagem do PIB dos EUA				
Défice da BTC	-4,9	-2,7	-3,4	-3,7
Taxa de poupança	13,4	13,3	12,8	13,6
Taxa de investimento	18,3	16,0	16,2	17,3
Percentagem do PIB Mundial				
BTC % PIB mundial	-1,2	-0,7	-0,8	-0,8

# AJUSTAMENTOS NECESSÁRIOS PARA CORRIGIR O DESEQUILÍBRIO GLOBAL

- Apesar os desequilíbrios globais terem caído em 2009, eles estão de novo a aumentar.
- Se não forem corrigidos, há o risco de virem a provocar uma crise grave na economia mundial
- As correcções exigem
  - Aumentos da poupança e desvalorizações cambiais nos EUA;
  - Reduções da procura interna e melhorias da competitividade nos países, sobretudo europeus, com maiores défices na balança de transacções correntes
  - Reduções da poupança e revalorizações cambiais na China;
  - Aumentos da procura interna e menores desvalorizações da taxa de câmbio em termos reais na Alemanha

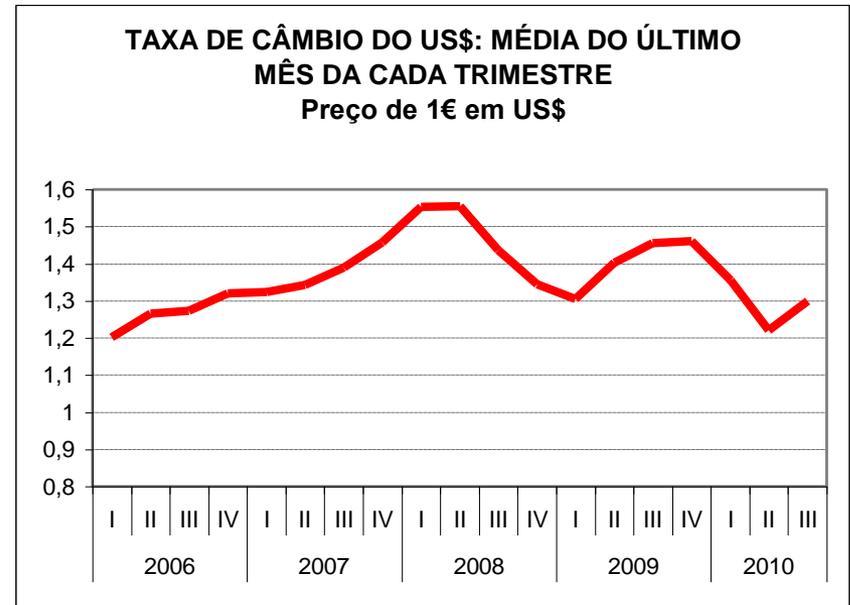
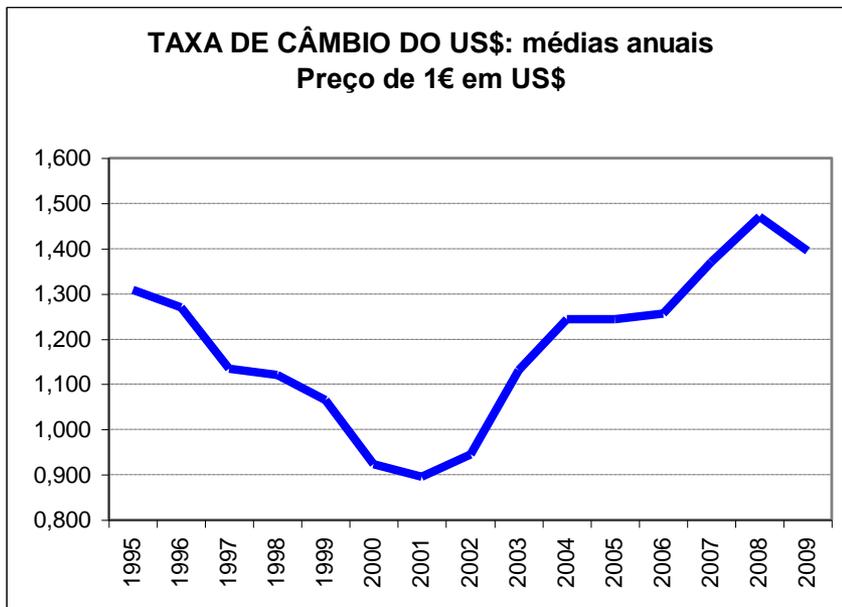
# REVALORIZAÇÃO DO REMNIBI E DESVALORIZAÇÃO DO US\$ ?

**A taxa de câmbio do remnibi permaneceu fixa em relação ao US\$. Desde Junho passado, o remnibi valorizou-se cerca de 2% em relação ao US\$.**

**Muitos consideram que o remnibi está subvalorizado em cerca de 20%. Mas as autoridades chinesas têm resistido tenazmente às pressões americanas para revalorizar a sua moeda.**

**A subvalorização do remibi prejudica ainda mais a Europa do que os EUA.**

**Com o remnibi a valorizar-se pouco em relação ao US\$, a desvalorização do dólar acaba por ser feita essencialmente em relação ao euro, ao yen e algumas outras moedas de pouco peso relativo**



# DESEQUILÍBRIOS DAS BALANÇAS DOS DESEQUILÍBRIOS DA ZONA EURO

## SALDOS DA BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES Médias 2007-2008

	Em % do PIB de	
	Z. Euro	Cada país
<u>Países com excedentes</u>		
Alemanha	2,0	7,3
P. Baixos	0,4	6,4
Outros	0,3	
<i>Total</i>	<i>2,7</i>	
<u>Países com défices</u>		
Espanha	-1,1	-9,8
França	-0,6	-2,8
Itália	-0,4	-2,5
Grécia	-0,4	-14,2
Portugal	-0,2	-10,9
Irlanda	-0,1	-9,8
Outros	-0,1	
<i>Total</i>	<i>-2,9</i>	

Fonte: AMECO, 2010-I

# O QUE DEVERIA SER FEITO PARA CORRIGIR OS DESEQUILÍBRIOS EXTERNOS DOS PAÍSES DA ZONA EURO

- Nos países com défices (nomeadamente Grécia, Portugal e Irlanda) são necessárias:
  - **Restrições na procura interna (consumo e investimento)**
  - **Melhorias na competitividade externa (que além do mais exigem forte disciplina sobre o aumento dos custos unitários do trabalho)**
  - **Em qualquer destes dois tipos de medidas Portugal parece estar a fazer menos ajustamento do que os outros países mencionados, especialmente no que se refere às restrições na procura interna**
- Nos países com excedentes (Alemanha e P. Baixos) é necessário que:
  - **Se estimule mais a procura interna;**
  - **Se aumentem mais os salários, para evitar a valorização da taxa de câmbio real**
- Mas não é isso o que está a ser feito na Alemanha (onde se vai aplicar uma política orçamental restritiva).
  - **A consequência é que haverá menos crescimento económico na Zona Euro e mais dificuldade para os países com défices em corrigir os seus desequilíbrios.**