

## Previsões Macroeconómicas da CE, FMI e OCDE - Primavera de 2014

Nos meses de abril e maio de 2014, o FMI, a CE e a OCDE divulgaram as previsões de Primavera, contendo uma atualização das projeções macroeconómicas para 2014 e 2015. Face às previsões de Outono de 2013, o PIB das economias avançadas foi revisto em alta, tendência que se estendeu à generalidade dos países, com destaque para o Reino Unido e Espanha, no caso da União Europeia; já que, de entre os países emergentes e em desenvolvimento, é de realçar a revisão em baixa do PIB da Rússia e, do Brasil por alguns Organismos Internacionais.

Para 2014 e 2015, as atuais projeções apontam para uma melhoria do desempenho da economia mundial, assente sobretudo no reforço do crescimento das economias avançadas onde se evidencia um crescimento relativamente forte dos EUA, mais moderado do Japão e uma recuperação da economia da União Europeia, permanecendo, porém, com evoluções bastantes distintas entre os estados membros (mais forte nos países bálticos, Reino Unido, Suécia e Polónia e, mais fraco nos países do sul da área do euro, alguns deles sujeitos a programas de ajustamento económico). O conjunto dos países emergentes apresenta um crescimento menos forte, apesar de continuar robusto em alguns países asiáticos (China) refletindo políticas económicas menos expansionistas, preços de matérias-primas mais baixos, receios quanto à instabilidade financeira nalguns destes países com impacto no abrandamento da procura interna e, mais recentemente o agravamento das tensões geopolíticas em torno da crise na Ucrânia.

Apesar da incerteza nas perspetivas económicas mundiais se manter elevada nos próximos anos, alguns riscos importantes diminuíram no período mais recente. Assim na área do euro, uma diminuição dos riscos financeiros associados às dívidas soberanas devido, em parte, à persistência de uma política monetária marcadamente acomodaticia do BCE permitiu evitar a escassez de financiamento nas diferentes economias. Por outro lado, é de realçar os progressos alcançados na construção da União Bancária, processo destinado a limitar a fragmentação financeira e a divergência nas condições de financiamento entre os países da área do euro. Estes desenvolvimentos, a par de uma recuperação económica significativa dos países mais periféricos da área do euro e mais vulneráveis à crise da dívida soberana e a preferência de investidores internacionais pela aquisição de títulos de dívida destes países contribuíram para a melhoria das condições de financiamento externo destas economias, tendo levado a uma redução do diferencial de rendibilidade das taxas de juro de longo prazo desses países face à Alemanha, apesar de ainda não se ter transmitido nas taxas de juro dos novos empréstimos às famílias e empresas. Por outro lado, nos EUA, apesar do acordo político alcançado em torno da alteração do teto da dívida pública, a redução gradual dos estímulos monetários por parte da Reserva Federal “*tapering of quantitative easing*” pode aumentar as incertezas dos movimentos dos fluxos financeiros.

**Figura 1. PIB a preços constantes**

	(variação anual, em %)									Desvios face a Outono de 2013, em p.p.				
			2014			2015			2014			2015		
	2012	2013	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	
Economia Mundial	3,2	2,9	3,5	3,6	3,4	3,8	3,9	3,9	-0,5	0,0	-0,2	-0,5	0,0	
Economias Avançadas	1,3	1,2	2,2	2,2	:	2,5	2,3	:	0,6	0,2	:	0,4	:	
EUA	2,8	1,9	2,8	2,8	2,6	3,2	3,0	3,5	0,2	0,2	-0,3	0,1	0,1	
Japão	1,4	1,5	1,5	1,4	1,2	1,3	1,0	1,2	-0,5	0,2	-0,3	0,0	0,2	
União Europeia	-0,4	0,1	1,6	1,6	:	2,0	1,8	:	0,2	0,3	:	0,1	:	
Reino Unido	0,3	1,7	2,7	2,9	3,2	2,5	2,5	2,7	0,5	1,0	0,8	0,1	0,2	
Área do Euro	-0,7	-0,4	1,2	1,2	1,2	1,7	1,5	1,7	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	
Alemanha	0,7	0,4	1,5	1,7	1,9	1,9	1,6	2,1	-0,2	0,3	0,2	0,0	0,1	
França	0,0	0,2	1,0	1,0	0,9	1,5	1,5	1,5	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	
Itália	-2,4	-1,9	0,6	0,6	0,5	1,2	1,1	1,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,3	
Espanha	-1,6	-1,2	1,1	0,9	1,0	2,1	1,0	1,5	0,6	0,7	0,5	0,4	0,5	
<b>Portugal</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	5,0	4,6	4,7	4,9	:	5,1	5,3	:	-0,3	-0,2	:	-0,2	:	
Rússia	3,4	1,3	1,0	1,3	0,5	2,0	2,3	1,8	-2,0	-1,7	-1,8	-1,4	-1,1	
China	7,7	7,7	7,2	7,5	7,4	7,0	7,3	7,3	-0,2	0,2	-0,8	-0,4	-0,2	
Índia	4,8	3,9	4,7	5,4	5,4	5,4	6,4	5,7	0,7	0,3	0,7	0,1	0,0	
Brasil	1,0	2,3	2,6	1,8	1,8	2,9	2,7	2,2	0,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,3	

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2014; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, maio 2014.

No que se refere à área do euro, prevê-se uma recuperação económica gradual em 2014 e 2015, devendo o PIB aumentar em 1,2% e em cerca de 1,6%, respetivamente, invertendo a recessão registada nos últimos dois anos, associada à melhoria das exportações e à recuperação da procura interna, resultando do prosseguimento de uma política monetária acomodatória num contexto de baixa taxa de inflação durante um período prolongado. De facto, as exportações devem acelerar e a procura interna deve aumentar para cerca de 1,4%, em média anual, nestes dois anos, constituindo o principal motor de crescimento, interrompendo a quebra verificada em 2012 e 2013 (-1,6%, em média anual), influenciada pela recuperação do investimento e do consumo privado. O contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB deve continuar a diminuir em 2014 e 2015, embora permanecer ligeiramente positivo nestes dois anos.

Quanto à taxa de inflação, as projeções indicam um ligeiro aumento na generalidade das economias avançadas (mais pronunciada para o Japão, em parte, devido à subida da taxa do IVA) para se situar em níveis próximos de 1,5%/1,6% 2014 e 2015 (1,4% em 2013); enquanto para o conjunto dos países emergentes e em desenvolvimento deve diminuir para 5,3%, em média, nesses dois anos, com destaque para a continuação de taxas elevadas em alguns países da América Latina (Brasil), da Ásia (Índia) e Rússia. Tanto para a área do euro como para os EUA, a taxa de inflação deve manter-se a um nível baixo durante um longo período, estando previsto, situar-se, em cerca de 1%, em média, para o primeiro caso e não ultrapassar os 2% para o segundo, em 2014 e 2015.

O preço do petróleo deve desacelerar em 2014 e 2015, para se situar, em média, pouco acima dos 100 USD/bbl (75 €/bbl) apesar de se manter em níveis elevados, associado ao prosseguimento da instabilidade geopolítica no Médio Oriente e, mais recentemente no leste da Europa. No caso dos preços das matérias-primas não energéticas, as projeções das instituições internacionais preveem a continuação de uma quebra em 2014 devido à baixa dos preços dos produtos alimentares e à quebra mais acentuada dos preços dos metais (em linha com a menor procura proveniente dos países asiáticos).

**Figura 2. Taxa de inflação e preço das matérias-primas**

	(variação anual, em %)						Desvios face a Outono de 2013, em p.p.					
	2013	2014			2015			2014			2015	
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE
<b>Economias Avançadas</b>	1,4	:	1,5	:	:	1,6	:	:	-0,3	:	:	:
EUA	1,5	1,7	1,4	1,5	1,9	1,6	1,7	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
Japão	0,4	2,5	2,8	2,6	1,6	1,7	2,0	-0,1	-0,1	0,3	0,4	0,2
União Europeia	1,5	1,0	1,1	:	1,5	1,4	:	-0,6	-0,6	:	-0,1	:
Reino Unido	2,6	1,9	1,9	2,0	2,0	1,9	2,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,1	-0,2
Área do Euro	1,3	0,8	0,9	0,7	1,2	1,2	1,1	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	-0,1
Alemanha	1,6	1,1	1,4	1,1	1,4	1,4	1,8	-0,6	-0,4	-0,7	-0,2	-0,2
França	1,0	1,0	1,0	0,9	1,1	1,2	1,1	-0,4	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1
Itália	1,3	0,7	0,7	0,5	1,2	1,0	0,9	-0,9	-0,6	-0,8	-0,3	-0,1
Espanha	1,5	0,1	0,3	0,1	0,8	0,8	0,5	-0,8	-1,2	-0,4	0,2	-0,1
<b>Portugal</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Economias Emergentes e em Desenvolvimento</b>	5,8	:	5,5	:	:	5,2	:	:	-0,2	:	:	:
Rússia	6,8	5,9	5,8	6,0	5,0	5,3	4,6	0,9	0,1	0,3	0,0	0,1
China	2,6	:	3,0	2,4	:	3,0	3,0	:	0,0	0,0	:	0,6
Índia	9,5	:	8,0	7,6	:	7,5	7,2	:	-0,9	-2,0	:	-0,5
Brasil	6,2	:	5,9	5,9	:	5,5	5,5	:	0,1	0,9	:	0,4
<i>em memória:</i>												
Preço médio do petróleo Brent (USD/bbl)	108,8	107,6	104,2	110,6	102,9	97,9	115,6	1,8	2,8	0,6	3,7	5,6
Preço das matérias primas excl. prod. energ. (taxa)	-1,7	-2,0	-3,5	:	0,9	-3,9	:	-0,2	0,7	:	-0,2	:

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2014; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, maio 2014.

Em resultado de uma ainda fraca atividade económica decorrente do processo de ajustamento dos balanços dos setores público e privado, o mercado de trabalho da área do euro não deve apresentar uma melhoria significativa nos próximos dois anos, estando previsto um aumento ténue do emprego a partir de 2014 (em cerca de 0,4%) e uma ligeira diminuição da taxa de desemprego, a qual não deverá descer

abaixo dos 11,4% em 2015, traduzindo também uma grande disparidade de situações entre os diferentes países. Assim, para o ano de 2015, de entre os países da área do euro, está previsto uma descida mais significativa da taxa de desemprego para a Grécia, Espanha e Irlanda.

**Figura 3. Taxa de desemprego**

	(Em % da População Activa)							Desvios face a Outono de 2013, em p.p.				
	2013	2014			2015			2014			2015	
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE
Economias Avançadas	7,9	:	7,5	:	:	7,3	:	:	-0,5	:	:	:
EUA	7,4	6,4	6,4	6,9	5,9	6,2	6,5	-0,5	-1,0	0,0	-0,6	0,2
Japão	4,0	3,8	3,9	3,8	3,8	3,9	3,7	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,1
Área do Euro	12,0	11,8	11,9	11,7	11,4	11,6	11,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Alemanha	5,3	5,1	5,2	5,0	5,1	5,2	4,9	-0,2	-0,3	-0,4	0,0	-0,3
França	10,3	10,4	11,0	9,9	10,2	10,7	9,8	-0,8	-0,1	-0,9	-1,1	-0,9
Itália	12,2	12,8	12,4	12,8	12,5	11,9	12,5	0,4	0,0	0,4	0,4	0,4
Espanha	26,4	25,5	25,5	25,4	24,0	24,9	24,4	-0,9	-1,2	-0,9	-1,3	-1,2
<b>Portugal</b>	<b>16,3</b>	<b>15,4</b>	<b>15,7</b>	<b>15,1</b>	<b>14,8</b>	<b>15,0</b>	<b>14,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,0</b>
Bélgica	8,4	8,5	9,1	8,4	8,2	8,9	8,2	-0,2	0,5	-0,7	-0,2	-0,8
Irlanda	13,1	11,4	11,2	11,4	10,2	10,5	10,4	-0,9	-2,1	-1,8	-1,5	-1,9
Grécia	27,3	26,0	26,3	27,1	24,0	24,4	26,7	0,0	0,3	0,0	0,0	0,1
Chipre	15,9	19,2	19,2	:	18,4	18,4	:	0,0	-0,3	:	0,0	:
Malta	6,5	6,5	6,3	:	6,5	6,2	:	0,2	0,0	:	0,2	:
Luxemburgo	5,8	5,7	7,1	7,1	5,5	6,9	7,1	-0,7	0,1	0,0	-1,0	-0,1
Países Baixos	6,7	7,4	7,3	7,6	7,3	7,1	7,6	-0,6	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5
Áustria	4,9	4,8	5,0	5,0	4,7	4,9	4,6	-0,2	0,2	0,3	0,0	0,3
Eslovénia	10,1	10,1	10,4	10,2	9,8	10,0	10,2	-1,5	-0,5	-1,0	-1,8	-1,2
Finlândia	8,2	8,5	8,1	8,4	8,4	7,9	8,4	0,2	0,2	0,1	0,3	0,4
Eslováquia	14,2	13,6	13,9	13,9	12,9	13,6	13,2	-0,1	-0,5	-0,3	-0,4	-0,5
Estónia	8,6	8,1	8,5	8,9	7,5	8,4	8,5	-0,9	1,5	0,8	-0,7	0,8
Letónia	11,9	10,7	10,7	:	9,6	10,1	:	0,4	0,0	:	1,1	:
União Europeia	10,8	10,5	:	:	10,1	:	:	-0,5	:	:	-0,6	:
Reino Unido	7,5	6,6	6,9	6,9	6,3	6,6	6,5	-0,9	-0,6	-0,6	-1,0	-0,7
Dinamarca	7,0	6,8	6,8	6,8	6,6	6,7	6,7	-0,4	-0,3	0,1	-0,4	0,2
Suécia	8,0	7,6	8,0	7,9	7,2	7,7	7,4	-0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,1
Polónia	10,3	9,9	10,2	9,8	9,5	10,0	9,5	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-0,8
Rep. Checa	7,0	6,7	6,7	6,9	6,6	6,3	6,8	-0,3	-0,8	0,0	-0,1	0,0

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, abril 2014; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, maio 2014.