

Indicadores da economia mundial

Segundo os dados recentemente divulgados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI)¹ a economia mundial registou em 2009 o pior desempenho em matéria de crescimento

do Produto Interno Bruto (PIB). Estamos mesmo em crer que, a confirmarem-se os -1,1% de queda estimada para o PIB para o ano de 2009 pelo FMI, este será provavelmente o ritmo de crescimento económico global mais deprimido desde o final da 2.ª Guerra Mundial.

Todavia, no mesmo documento, o FMI não só se mostra mais optimista face à evolução da economia mundial em relação às suas anteriores previsões (ver quadro), como ainda perspectiva a retoma do crescimento a ritmos acelerados já em 2010.

Nas próximas linhas tentaremos traçar o cenário da recessão actual, analisando ainda os obstáculos que se poderão colocar a esta visão mais “cor-de-rosa” da evolução económica mundial para os próximos anos.

Esta retoma do crescimento não estará seguramente isenta de dificuldades, devendo os desequilíbrios externos e orçamentais continuar a ser consideráveis nas principais economias avançadas, pelo que se justifica um olhar atento também sobre estes fenómenos.

De como a crise se abateu sobre as economias mundiais...

No início ainda subsistiram dúvidas quanto ao impacte económico da crise financeira que abalou o mundo a partir do Verão de 2007. Embora se suspeitasse que os seus reflexos nas economias mais avançadas seriam inevitáveis e muito rápidos a fazer-se sentir, a menor exposição ao risco dos mercados emergentes face às “habilidades” dos *hedge funds* e dos créditos hipotecários de alto risco deixava latente a (justa) expectativa de que poderiam estas economias revelar-se relativamente mais imunes aos choques.

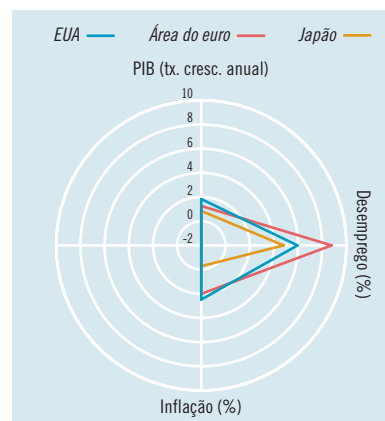
E, em rigor, o ano de 2008 pareceu dar razão a esta perspectiva: forte desaceleração do crescimento nas economias avançadas, que viram o crescimento global do PIB passar de 2,7%, em 2007, para 0,6%, enquanto as economias emergentes mantinham uns admiráveis 6% de crescimento médio anual do PIB.

O ano seguinte, em que aliás ainda nos encontramos no momento em que se escrevem estas linhas², viria a provar quão optimista se revelava aquela previsão.

Penalizada por uma recessão profunda das principais economias avançadas (o FMI prevê -3,4% de crescimento do PIB em 2009) e não tendo já o conforto de um crescimento robusto nos mercados emergentes (1,7%, idem), a economia mundial está a beira de evidenciar o pior registo económico desde a 2.ª Guerra Mundial, devendo o PIB global recuar cerca de 1,1%.

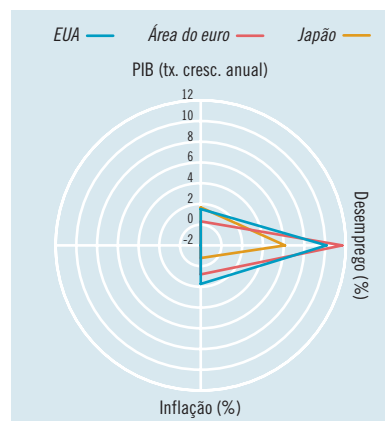
O processo de transmissão da vertente financeira para a economia real foi devastadoramente simples. As empresas, que

MÉDIA 2000-2010



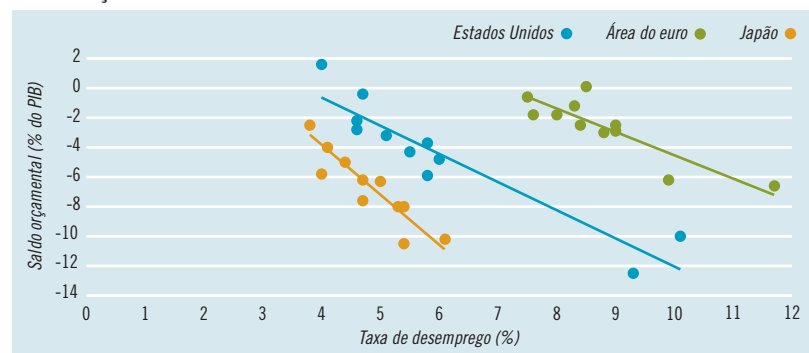
Fonte: Henrique Morais; *World Economic Outlook* do FMI.

PREVISÕES PARA O ANO 2010



Fonte: Henrique Morais; *World Economic Outlook* do FMI.

SALDO ORÇAMENTAL E TAXA DE DESEMPREGO



Fonte: Fundo Monetário Internacional, Outubro de 2009.

INDICADORES ECONÓMICOS E FINANCEIROS

	Média 10 anos		2000	2007	2008	2009 ^p	2010 ^p	2014 ^p
	1990-1999	2000-2010						
Produto Interno Bruto (taxa de crescimento anual)								
Mundo	2,9	3,5	4,8	5,2	3,0	-1,1	3,1	4,5
Economias avançadas	2,7	1,7	4,1	2,7	0,6	-3,4	1,3	2,4
Estados Unidos	3,2	1,8	4,1	2,1	0,4	-2,7	1,5	2,1
Área do euro	1,9	1,3	3,9	2,7	0,7	-4,2	0,3	2,1
Portugal	3,4	0,8	3,9	1,9	0,0	-3,0	0,4	1,3
Japão	1,5	0,9	2,9	2,3	-0,7	-5,4	1,7	1,8
Economias emergentes	3,3	5,9	6,0	8,3	6,0	1,7	5,1	6,6
Desemprego (%)								
Economias avançadas	7,0	6,6	5,9	5,4	5,8	8,2	9,3	-
Estados Unidos	5,8	6,0	4,0	4,6	5,8	9,3	10,1	-
Área do euro	9,5	8,8	8,5	7,5	7,6	9,9	11,7	-
Portugal	5,4	7,0	3,9	8,0	7,6	9,5	11,0	-
Japão	3,0	4,8	4,7	3,8	4,0	5,4	6,1	-
Inflação (%)								
Mundo	18,1	3,9	4,6	4,0	6,0	2,5	2,9	2,9
Economias avançadas	5,1	1,9	2,2	2,2	3,4	0,1	1,1	1,9
Estados Unidos	3,0	2,5	3,4	2,9	3,8	-0,4	1,7	2,2
Área do euro	2,6	2,0	2,2	2,1	3,3	0,3	0,8	1,5
Portugal	5,8	2,5	2,8	2,4	2,7	-0,6	1,0	1,8
Japão	1,2	-0,3	-0,8	0,0	1,4	-1,1	-0,8	0,8
Economias emergentes	55,0	6,7	8,6	6,4	9,3	5,5	4,9	4,0
Saldo orçamental (% do PIB)								
Economias avançadas	-3,2	-3,4	0,0	-1,2	-3,5	-8,9	-8,1	-
Estados Unidos	-2,8	-4,4	1,6	-2,8	-5,9	-12,5	-10,0	-6,7
Área do euro	-3,7	-2,6	0,1	-0,6	-1,8	-6,2	-6,6	-3,5
Portugal	-5,5	-4,2	-2,9	-2,6	-2,6	-6,9	-7,3	-
Japão	-2,8	-6,7	-7,6	-2,5	-5,8	-10,5	-10,2	-8,0
Balança corrente (% PIB)								
Economias avançadas	0,0	-0,9	-1,1	-0,9	-1,3	-0,7	-0,4	-0,3
Estados Unidos	-1,6	-4,5	-4,2	-5,2	-4,9	-2,6	-2,2	-2,7
Área do euro	0,5	0,1	-0,6	0,3	-0,7	-0,7	-0,3	0,5
Portugal	-2,8	-9,3	-10,2	-9,4	-12,1	-9,9	-9,7	-8,8
Japão	2,4	3,1	2,6	4,8	3,2	1,9	2,0	1,5
Economias emergentes	-1,6	2,8	1,4	4,3	3,9	2,0	2,8	3,6
Taxas de juro de curto prazo (3 meses)¹								
Estados Unidos	4,8	2,6	5,9	3,2	1,4	0,3	-	-
Área do euro	-	2,9	5,2	3,8	2,9	0,8	-	-
Japão	-	0,3	0,4	0,6	0,7	0,5	-	-
Taxas de juro de longo prazo (10 anos)¹								
Estados Unidos	6,4	4,1	5,1	4,0	2,1	3,3	-	-
Área do euro	-	4,0	4,9	4,3	2,9	3,2	-	-
Japão	3,6	1,4	1,6	1,5	1,2	1,3	-	-

^p Previsão. Fonte: Fundo Monetário Internacional, Outubro de 2009.

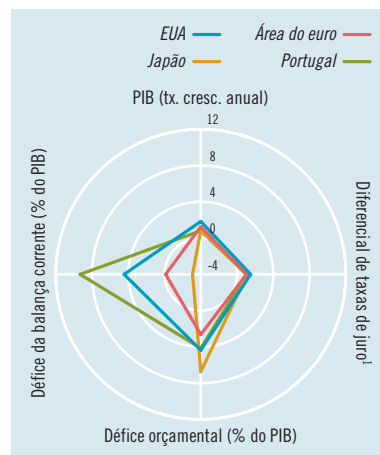
Manuel Farto e Henrique Morais

ironicamente viviam um período áureo, em reflexo de ajustamentos que haviam sido efectuados nas suas estruturas de custos, foram de repente “apanhadas” num contexto de difícil acesso ao crédito e de encarecimento do seu custo, face aos reajustamentos a que as empresas financeiras se viram obrigadas a proceder. Por outro lado, à medida que a queda dos preços dos activos (tanto bolsistas, como da habitação) e a falência de instituições financeiras de algum peso se reflectia num clima de menor confiança dos consumidores, a procura começou a abrandar, o que viria a penalizar ainda mais as empresas e as forçaria a recorrer a despedimentos que, em determinados sectores e países, haveriam de tomar proporções consideráveis³. Não foi assim de admirar que o consumo das famílias e o investimento, as duas principais componentes do produto interno bruto na generalidade das economias, claudicassem: nos EUA, o consumo privado descesse 0,2%, em 2008, quando no ano anterior havia registado um acréscimo de 2,6%, enquanto o investimento tombou 5,1%, penalizado sobretudo pela componente residencial, que registou uma queda de 22,9%. A área do euro, menos reactiva, conseguiu ainda assim um acréscimo do consumo nesse ano de 0,3% (1,6%, em 2007) mas o investimento desceu 0,3%, quando no ano de 2007 havia registado um aumento de 4,7%.

... e de como as autoridades reagiram em força...

Pondo de lado a muito discutida questão da supervisão prudencial sobre o sistema financeiro, e as “responsabilidades” que possa ter tido sobre o comportamento bizarro

CRESCIMENTO E POLÍTICA (média 2000-2010)

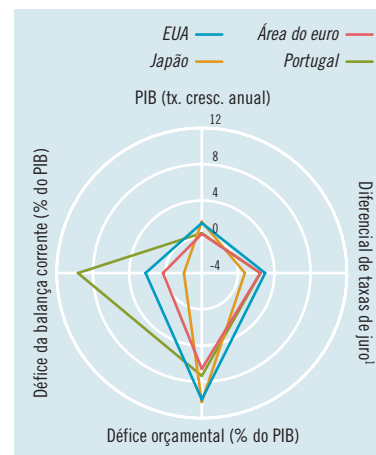


¹ Observado em 2007.
Fonte: Henrique Morais; *World Economic Outlook* do FMI.

de algumas empresas financeiras que terá estado na origem da crise a que assistimos, no geral a reacção das autoridades a nível mundial foi muito incisiva e persistente. Começando pelos EUA, a nível da política monetária, as decisões foram praticamente imediatas e permanentes, o que é indiciado pela evolução da taxa de referência da reserva federal que passou de 5,25%, no Verão de 2007, para 0,25% actualmente. A intensidade da intervenção é ainda mais expressiva se tivermos em conta que se registaram vários cortes de 75 pontos base de uma só vez (em Janeiro⁴, Março e Dezembro de 2008), algo muito pouco usual nos EUA. Os norte-americanos aproximaram-se, deste modo, de uma zona perigosa para a política monetária (a taxa zero) e que havia sido palco de tanta controvérsia académica a partir do exemplo japonês.

A Europa do euro, mais hesitante, ainda assim não recuou perante a necessidade de intervenções monetárias massivas (sob a forma de disponibilidade de liquidez) para evitar o deflagrar do pânico no sistema financeiro. Do ponto de vista das taxas de

CRESCIMENTO E POLÍTICA (previsão 2010)



¹ Observado em 2007.
Fonte: Henrique Morais; *World Economic Outlook* do FMI.

juro oficiais os receios inflacionistas ainda motivaram uma subida de taxas em meados de 2008 (de 4% para 4,25%) mas a partir daí encetou-se um movimento muito intenso de descida até aos actuais 1%. Também do ponto de vista orçamental as intervenções foram bastante expressivas: nos EUA, o défice orçamental passou de 1,3% do PIB, em 2007, para 4,7% em 2008 e, na área do euro, não obstante os compromissos de estabilidade orçamental, Bruxelas anunciou em Outubro de 2009 a abertura de procedimentos por défice excessivo em nove países (entre os quais Portugal), pelo que, se incluirmos os países que já haviam sido objecto de procedimento idêntico no início do ano, neste momento metade dos 27 Estados membros da União Europeia está em zona proibitiva. Aliás, a esse respeito, as palavras recentes de J. Almunia são bem esclarecedoras: “O Pacto de Estabilidade e Crescimento é suficientemente flexível para combinar o estímulo fiscal a curto prazo com uma consolidação das finanças públicas a médio prazo e a sustentabilidade a longo prazo... é essencial continuar a aplicá-lo de forma rigorosa, a fim de demonstrar de forma inequívoca que os défices excessivos serão corrigidos a tempo e horas”.

E Portugal?

Por terras lusas as nuvens continuam a adensar-se: a sete anos de divergência face ao crescimento económico dos nossos parceiros da área do euro (de 2002 a 2008)

sucedem um 2009 de recessão⁵, em linha com os parceiros, e uma previsível retoma muito lenta a partir de 2010, que previsivelmente nos afastará ainda mais da desejável convergência com a Europa em matéria de crescimento económico.

A procura interna continua deprimida, o desemprego aumenta, a dinâmica do investimento está agora mais condicionada do que nunca pelas dificuldades que os nossos principais investidores enfrentam, os problemas estruturais conhecidos estão longe de estar resolvidos.

Perspectivas

A acreditar no normalmente cauteloso Fundo Monetário Internacional, o mundo afastará o espectro da recessão já em 2010. Primeiro os mercados emergentes, para os quais o FMI antecipa um crescimento do PIB nesse ano de 5,1%, muito acima do projectado para 2009 (1,7%) e em linha com o observado nos gloriosos anos de 2003-08. Nas economias avançadas o processo será mais lento e menos expressivo, prevendo-se que em 2010 o crescimento se quede por 1,3% e que acelere posteriormente, mas fique sempre em torno de 2,5% até 2014. O desemprego ainda aumentará em 2010, tanto nas economias avançadas como nos mercados emergentes, sendo previsível que se assista a um forte crescimento do peso do défice orçamental face ao PIB nas principais economias mundiais. A inflação continuará contida, próxima de 3% nas economias avançadas e entre 4% e 5% nos emergentes.

Em conclusão, é de esperar a partir de 2010 um gradual retorno à normalidade económica no mundo. ■

EVOLUÇÃO DAS PREVISÕES DO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

	2009			2010			2014		
	Abril	Julho	Outubro	Abril	Julho	Outubro	Abril	Julho	Outubro
Produto Interno Bruto (taxa de crescimento anual)									
Mundo	-1,3	-1,4	-1,1	1,9	2,5	3,1	4,8	-	4,5
Economias avançadas	-3,8	-3,8	-3,4	0,0	0,6	1,3	2,6	-	2,4
Estados Unidos	-2,8	-2,6	-2,7	0,0	0,8	1,5	2,4	-	2,1
Área do euro	-4,2	-4,8	-4,2	-0,4	-0,3	0,3	2,3	-	2,1
Japão	-6,2	-6,0	-5,4	0,5	1,7	1,7	2,5	-	1,8

Fonte: Fundo Monetário Internacional, Outubro de 2009.

¹ No *World Economic Outlook* divulgado em Outubro de 2009. As séries do FMI reportam-se ao período desde 1980.

² O presente texto foi objecto de revisão final em meados de Outubro de 2009.

³ Nos EUA, entre Julho de 2007 e Julho de 2009 a taxa de desemprego duplicou, passando de 4,7% para 9,4%.

⁴ Refira-se, aliás, que em Janeiro de 2008 se registaram dois cortes de taxas de juro, o primeiro, de 75 p.b., em 22 de Janeiro e, o segundo, de 50 p.b. oito dias depois. Isto é, em oito dias, a taxa dos *Fed funds* passou de 4,25% para 3%!

⁵ O FMI estima que o produto interno bruto em Portugal caia 3%, em 2009.