

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

Nos meses de outubro e novembro de 2014, o FMI, a CE e a OCDE divulgaram as previsões de Outono, contendo uma atualização das projeções macroeconómicas de 2014 a 2016. Face às previsões de Primavera, o crescimento do PIB mundial foi revisto em baixa para 2014 e 2015, resultando, em parte, de um crescimento menos forte das economias emergentes, com particular destaque para o Brasil, Rússia e região do Médio Oriente. Quanto às economias avançadas, a previsão do PIB também foi revista em baixa, tendência que se estendeu à generalidade dos países, tendo sido particularmente acentuada para as principais economias da União Europeia (Alemanha, França e Itália) com exceção do Reino Unido e da Espanha para a generalidade das Instituições.

Para 2015 e 2016, as atuais projeções apontam para uma melhoria do desempenho da economia mundial, assente no reforço do crescimento das economias avançadas, onde se evidencia um crescimento relativamente forte dos EUA, mais moderado da economia europeia, com uma evolução muito distinta entre os estados membros (mais forte do Reino Unido, Suécia, alguns países do centro e leste da Europa e dos países bálticos), mais fraco para a área do euro e, para um crescimento em torno de 1% para o Japão. O conjunto dos países emergentes também irá acelerar, especialmente asiáticos (Índia), apesar de um crescimento menos robusto face à década de 2000, refletindo políticas económicas menos expansionistas; preços de matérias-primas mais baixos e, também o agravamento de tensões geopolíticas em alguns desses países (nomeadamente da crise Rússia/Ucrânia e da instabilidade do Médio Oriente).

**Figura 1. PIB a preços constantes**

	(variação anual, em %)									Desvios face à Primavera de 2014, em p.p.						
			2014			2015			2016		2014			2015		
	2012	2013	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economia Mundial	3,3	3,1	3,3	3,3	3,3	3,8	3,8	3,7	4,1	3,9	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2
Economias Avançadas	1,1	1,3	1,8	1,8	:	2,2	2,3	:	2,5	:	-0,4	-0,4	:	-0,3	0,0	:
EUA	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,0	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1	0,1	-0,4
Japão	1,5	1,5	1,1	0,9	0,4	1,0	0,8	0,8	1,0	1,0	-0,4	-0,5	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4
União Europeia	-0,4	0,0	1,3	1,4	:	1,5	1,8	:	2,0	:	-0,3	-0,2	:	-0,5	0,0	:
Reino Unido	0,7	1,7	3,1	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5	2,5	0,4	0,3	-0,2	0,2	0,2	0,0
Área do Euro	-0,7	-0,5	0,8	0,8	0,8	1,1	1,3	1,1	1,7	1,7	-0,4	-0,4	-0,4	-0,6	-0,2	-0,6
Alemanha	0,4	0,1	1,3	1,4	1,5	1,1	1,5	1,1	1,8	1,8	-0,5	-0,3	-0,4	-0,9	-0,1	-1,0
França	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,7	1,0	0,8	1,5	1,5	-0,7	-0,6	-0,5	-0,8	-0,5	-0,7
Itália	-2,3	-1,9	-0,4	-0,2	-0,4	0,6	0,8	0,2	1,1	1,0	-1,0	-0,8	-0,9	-0,6	-0,3	-0,9
Espanha	-2,1	-1,2	1,2	1,3	1,3	1,7	1,7	1,7	2,2	1,9	0,1	0,4	0,3	-0,4	0,7	0,2
<b>Portugal</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	5,1	4,5	4,4	4,4	:	5,0	5,0	:	5,3	:	-0,3	-0,5	:	-0,1	-0,3	:
Rússia	3,4	1,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,0	1,2	1,6	-0,7	-1,1	-0,2	-1,7	-1,8	-1,8
China	7,8	7,6	7,3	7,4	7,3	7,1	7,1	7,1	6,9	6,9	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,2
Índia	4,9	4,7	5,8	5,6	5,4	6,4	6,4	6,6	6,9	6,8	1,1	0,2	0,0	1,0	0,0	0,9
Brasil	1,0	2,5	0,2	0,3	0,3	1,4	1,4	1,5	2,6	2,0	-2,4	-1,5	-1,5	-1,5	-1,3	-0,7

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

A incerteza associada às perspetivas económicas mundiais permanece elevada. De facto, assistiu-se nos últimos meses, ao aumento das tensões geopolíticas na Rússia culminando na imposição de sanções por parte dos EUA e da União Europeia e no embargo desse país às importações de determinados produtos alimentares, podendo afetar a recuperação do crescimento económico mundial e a confiança, fator determinante para a retoma do investimento. Adicionalmente, os conflitos geopolíticos instalados nos principais países produtores de petróleo (Iraque, Líbia, Ucrânia e Rússia) poderão igualmente provocar perturbações na oferta de petróleo e alterar os preços, no sentido da sua subida, contrariando a atual tendência descendente. Por outro lado, nos EUA, o fim dos estímulos monetários decidido recentemente por parte da Reserva Federal (“tapering of quantitative easing”) veio trazer alguma indefinição na orientação da política monetária para 2015, desconhecendo-se a futura evolução da taxa dos fundos federais, mantida entre 0% e 0,25% desde finais de 2008. Neste aspeto, qualquer subida das taxas de juro diretas a partir de 2015 poderá ter impacto no ritmo de crescimento da economia dos EUA e aumentar a instabilidade

nos mercados financeiros internacionais, com possíveis repercussões nos fluxos de capitais dos países emergentes, tal como sucedeu em meados de 2013 e início de 2014.

Relativamente à área do euro, assistiu-se em 2014 a uma diminuição dos riscos financeiros associados às dívidas soberanas, devido, em parte, à persistência de uma política monetária marcadamente acomodatória do Banco Central Europeu (BCE) através da aplicação de instrumentos convencionais e de medidas não convencionais de cedência de liquidez mediante a aquisição de ativos do setor privado não financeiro, evitando a escassez de financiamento das diferentes economias. Também, foram alcançados progressos na construção da União Bancária (Mecanismos Únicos de Supervisão e de Resolução) processo destinado a limitar a fragmentação financeira e a divergência nas condições de financiamento entre os países desta zona. Os resultados dos testes de esforço bancários respeitantes à avaliação dos ativos dos principais bancos da área do euro, conhecidos no final de outubro de 2014, foram globalmente positivos e devem contribuir para ajudar a garantir, no futuro, uma maior solidez e rentabilidade do sistema bancário.

Assim, para a área do euro, prevê-se uma recuperação gradual em 2015 e 2016, devendo o PIB aumentar para cerca de 1,2% e 1,7%, respetivamente, associada à melhoria das exportações e da procura interna, embora ainda fraca, 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 para cerca de 4,5%, em média anual, nestes dois anos e, a procura interna deve aumentar para cerca de 1,4%, em média anual, neste mesmo período (0,7% em 2014), constituindo o principal motor de crescimento. O contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB deve manter-se em torno de um valor próximo do nulo em 2015 e 2016.

Quanto à taxa de inflação, as projeções para 2015 indicam um ligeiro aumento na generalidade das economias avançadas para se situar em níveis próximos de 1,8% (1,6% em 2014) e para 5,6% para o conjunto dos países emergentes e em desenvolvimento, 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, estando previsto, situar-se, em cerca de 2%, em média, para os anos de 2015/2016, para o primeiro caso e ficar em cerca de 1% para o segundo.

O preço do petróleo deve desacelerar em 2015, estando previsto situar-se, em média, abaixo dos 100 USD/bbl (72 €/bbl), em linha com a fraca procura mundial, especialmente da China e da Europa e, no caso dos preços das matérias-primas não energéticas, as projeções das instituições internacionais preveem a continuação de uma quebra em 2015 devido sobretudo à descida mais acentuada dos preços dos produtos alimentares e à desaceleração dos preços dos produtos agrícolas.

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

	(variação anual, em %)								Desvios face à Primavera de 2014, em p.p.						
	2013	2014			2015			2016		2014			2015		
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas	1,4	:	1,6	:	:	1,8	:	:	:	:	0,1	:	:	0,2	:
EUA	1,5	1,8	2,0	1,7	2,0	2,1	1,4	2,3	2,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,5	-0,3
Japão	0,4	2,8	2,7	2,9	1,6	2,0	1,8	1,4	1,6	0,3	-0,1	0,3	0,0	0,3	-0,2
União Europeia	1,5	0,6	0,7	:	1,0	1,1	:	1,6	:	-0,4	-0,4	:	-0,5	-0,3	:
Reino Unido	2,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,8	1,8	1,9	2,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,1	-0,3
Área do Euro	1,4	0,5	0,5	0,5	0,8	0,9	0,6	1,5	1,0	-0,3	-0,4	-0,2	-0,4	-0,3	-0,5
Alemanha	1,6	0,9	0,9	0,9	1,2	1,2	1,2	1,6	1,7	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6
França	1,0	0,6	0,7	0,6	0,7	0,9	0,5	1,1	0,9	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,3	-0,6
Itália	1,3	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	0,0	2,0	0,6	-0,5	-0,6	-0,4	-0,7	-0,5	-0,9
Espanha	1,5	-0,1	0,0	-0,1	0,5	0,6	0,1	1,2	0,5	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,4
<b>Portugal</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	5,9	:	5,5	:	:	5,6	:	:	:	:	0,0	:	:	0,4	:
Rússia	6,8	7,5	7,4	7,4	7,0	7,3	7,7	6,0	6,1	1,6	1,6	1,4	2,0	2,0	3,1
China	2,6	:	2,3	2,1	:	2,5	2,6	:	3,0	:	-0,7	-0,3	:	-0,5	-0,4
Índia	9,5	:	7,8	7,1	:	7,5	6,3	:	6,0	:	-0,2	-0,5	:	0,0	-0,9
Brasil	6,2	:	6,3	6,5	:	5,9	5,4	:	5,1	:	0,4	0,6	:	0,4	-0,1
<i>em memória:</i>															
Preço médio do petróleo Brent (USD/bbl)	108,8	102,6	102,8	101,4	91,0	99,4	85,0	92,8	85,0	-5,0	-1,4	-9,2	-11,9	1,4	-30,6
Preço das matérias primas excl. prod. energ. (taxa de variação, em %)	-1,8	-3,2	-3,0	-4,2	-1,3	-4,1	-4,9	0,9	0,0	-1,2	0,5	-2,3	-2,2	-0,2	-5,1

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, outubro 2014; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 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, devendo situar-se, em cerca de 0,7%, em média, no conjunto dos anos de 2015 e 2016 e uma ligeira diminuição da taxa de desemprego, a qual não deverá descer abaixo dos 10,8% em 2016, 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, Irlanda e Espanha.

Figura 3. Taxa de desemprego

	(Em % da População Activa)								Desvios face à Primavera de 2014, em p.p.						
	2013	2014			2015			2016		2014			2015		
		CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas	7,9	:	7,3	:	:	7,1	:	:	:	:	-0,2	:	:	-0,2	:
EUA	7,4	6,3	6,3	6,2	5,8	5,9	5,6	5,4	5,3	-0,1	-0,1	-0,7	-0,1	-0,3	-0,9
Japão	4,0	3,8	3,7	3,6	3,8	3,8	3,5	3,8	3,5	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	-0,2
Área do Euro	11,9	11,6	11,6	11,4	11,3	11,2	11,1	10,8	10,8	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	-0,4	-0,3
Alemanha	5,3	5,1	5,3	5,1	5,1	5,3	5,1	4,8	5,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2
França	10,3	10,4	10,0	9,9	10,4	10,0	10,1	10,2	10,0	0,0	-1,0	0,0	0,2	-0,7	0,3
Itália	12,2	12,6	12,6	12,4	12,6	12,0	12,3	12,4	12,1	-0,2	0,2	-0,4	0,1	0,1	-0,2
Espanha	26,1	24,8	24,6	24,5	23,5	23,5	23,1	22,2	21,9	-0,7	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-1,3
<b>Portugal</b>	<b>16,2</b>	<b>14,5</b>	<b>14,2</b>	<b>13,7</b>	<b>13,6</b>	<b>13,5</b>	<b>12,8</b>	<b>12,8</b>	<b>12,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,0</b>
Bélgica	8,4	8,5	8,5	8,5	8,4	8,4	8,4	8,2	8,1	0,0	-0,6	0,1	0,2	-0,5	0,2
Irlanda	13,1	11,1	11,2	11,5	9,6	10,5	10,5	8,5	9,9	-0,3	0,0	0,1	-0,6	0,0	0,1
Grécia	27,5	26,8	25,8	26,4	25,0	23,8	25,2	22,0	24,1	0,8	-0,5	-0,7	1,0	-0,6	-1,5
Chipre	15,9	16,2	16,6	:	15,8	16,1	:	14,8	:	-3,0	-2,6	:	-2,6	-2,3	:
Malta	6,4	6,1	6,0	:	6,1	6,1	:	6,2	:	-0,4	-0,3	:	-0,4	-0,1	:
Luxemburgo	5,9	6,1	7,1	7,1	6,2	6,9	7,2	6,1	7,2	0,4	0,0	0,0	0,7	0,0	0,1
Países Baixos	6,7	6,9	7,3	6,8	6,8	6,9	6,6	6,7	6,2	-0,5	0,0	-0,8	-0,5	-0,2	-1,0
Áustria	4,9	5,3	5,0	5,0	5,4	4,9	5,2	5,0	5,1	0,5	0,0	0,0	0,7	0,0	0,6
Eslovénia	10,1	9,8	9,9	9,9	9,2	9,5	10,0	8,4	9,3	-0,3	-0,5	-0,3	-0,6	-0,5	-0,2
Finlândia	8,2	8,6	8,5	8,5	8,5	8,3	8,6	8,3	8,5	0,1	0,4	0,1	0,1	0,4	0,2
Eslováquia	14,2	13,4	13,9	13,4	12,8	13,2	12,8	12,1	12,2	-0,2	0,0	-0,5	-0,1	-0,4	-0,4
Estónia	8,6	7,8	7,0	7,4	7,1	7,0	7,0	6,3	6,6	-0,3	-1,5	-1,5	-0,4	-1,4	-1,5
Letónia	11,9	11,0	10,3	10,9	10,2	9,7	9,7	9,2	8,8	0,3	-0,4	:	0,6	-0,4	:
Lituânia	11,8	11,2	11,0	:	10,4	10,7	:	9,5	:	0,6	0,2	:	0,7	0,2	:
União Europeia	10,8	10,3	:	:	10,0	:	:	9,5	:	-0,2	:	:	-0,1	:	:
Reino Unido	7,5	6,2	6,3	6,2	5,7	5,8	5,6	5,5	5,4	-0,4	-0,6	-0,7	-0,6	-0,8	-0,9
Dinamarca	7,0	6,7	6,9	6,6	6,6	6,6	6,3	6,4	6,1	-0,1	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,4
Suécia	8,0	7,9	8,0	7,9	7,8	7,8	7,5	7,6	7,3	0,3	0,0	0,0	0,6	0,1	0,1
Polónia	10,3	9,5	9,5	9,2	9,3	9,5	8,6	8,8	8,2	-0,4	-0,7	-0,6	-0,2	-0,5	-0,9
Rep. Checa	7,0	6,3	6,4	6,3	6,2	6,0	6,2	6,1	6,0	-0,4	-0,3	-0,6	-0,4	-0,3	-0,6

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