

ECONOMIA MUNDIAL CONSOLIDA CRESCIMENTO

□ No seu *World Economic Outlook (WEO)* de Abril, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê que a economia mundial cresça a um ritmo mais forte no actual ciclo, tendo revisto em alta a taxa deste ano para 3.5% (3.1% em 2016). Ainda que seja um valor inferior aos registados antes da crise financeira de 2008, a perspectiva é de aceleração e de sustentação da expansão. Por outro lado, esta evolução mais forte e consistente do crescimento é praticamente generalizada a todos os blocos económicos. O FMI refere que a aceleração é observável tanto nas economias avançadas como nos emergentes e países de baixo rendimento, suportada quer na recuperação do investimento, quer na melhoria da *performance* da indústria e do comércio. No entanto, os riscos ainda pendem para o lado negativo, nomeadamente ao nível de políticas proteccionistas que, se forem implementadas ou agravadas, podem levar a situações extremas ao nível do comércio mundial, nomeadamente “guerras” comerciais entre blocos económicos.

A posição optimista do FMI ultrapassa 2017 e alcança 2018, pois se a instituição prevê uma taxa de crescimento de 3.5% em 2017, para 2018 é esperado 3.6%, reflectindo o fortalecimento da actividade económica, expectativas de uma procura global mais robusta e de preços das matérias-primas mais altos e sustentados (para o qual ajudou o acordo em vigor da OPEP de maior controlo da produção de petróleo). De facto, o FMI reconheceu que foi importante a recuperação dos preços das *commodities* para a recuperação financeira dos países produtores e exportadores, para além de trazer inflação, reduzindo os riscos deflacionistas. Se está previsto um crescimento do grupo dos países avançados de 2.0% em 2017 e 2018, em relação ao grupo dos países emergentes e em vias de desenvolvimento as taxas previstas são de 4.5% e 4.8% em 2017 e 2018, respectivamente.

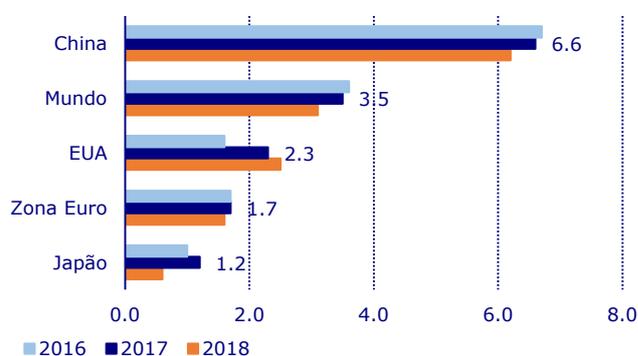
Para além dos mercados financeiros se mostrarem mais estáveis, regressando o movimento comprador de activos, existem expectativas positivas relativamente à continuação das políticas de suporte económico implementadas pela China e às políticas fiscal e de desregulação económica prometidas pelo Presidente Trump. O ambiente é de maior confiança económica e financeira e podem surgir surpresas positivas do lado do crescimento, numa perspectiva de curto prazo. Contudo, segundo o FMI, existem problemas estruturais não negligenciáveis como a baixa produtividade, as altas desigualdades de rendimento e a falta de cooperação económica entre países.

No futuro, de acordo com as actuais tendências e perspectivas, existem riscos do lado da política monetária dos EUA, desequilibrando as actuais condições financeiras (a subida dos juros a um ritmo mais rápido potencia o encarecimento do crédito e prováveis fugas de capitais) e levando à apreciação do dólar, com constrangimentos para as economias emergentes. Neste contexto e numa dinâmica em espiral, o sentimento de mercado mais favorável poderia ser revertido, ressurgindo as vulnerabilidades destas economias, incluindo a China, que enfrenta o importante desafio de redução da sua dependência do crédito. A desregulação, por seu turno, é potenciadora de um ambiente económico favorável ao rápido crescimento no curto prazo, mas acrescenta risco de regresso das crises financeiras, que são sempre penosas e destrutivas, concretamente nos países menos preparados para enfrentar choques externos.

O FMI propõe a necessidade de estratégias credíveis por parte dos países, que suportem a procura, que dêem sustentabilidade à dívida pública, que permitam de forma eficiente a limpeza de balanços, que aumentem a produtividade, que

Evolução do PIB - Mundo

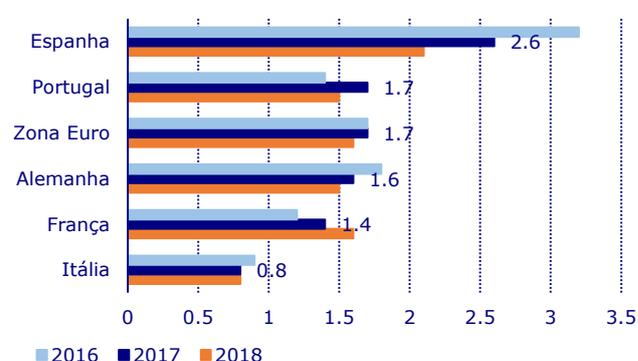
(v.a. %)



Fonte: FMI

Evolução do PIB - Europa

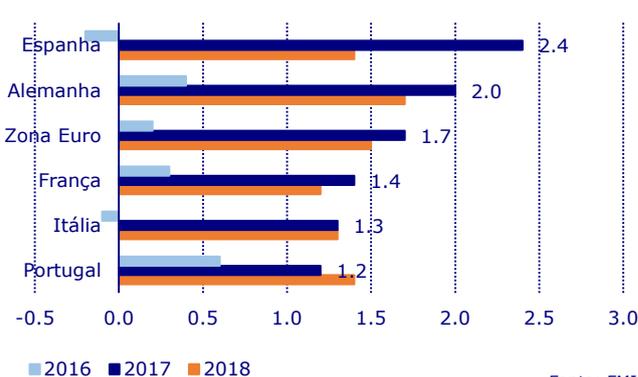
(v.a. %)



Fonte: FMI

Taxa de inflação - Europa

(%)



Fonte: FMI

TEMAS EM DESTAQUE

ECONOMIA MUNDIAL CONSOLIDA CRESCIMENTO (cont.)

redireccionem eficientemente a despesa em infra-estruturas, que implementem políticas fiscais orientadas para a oferta, que promovam transformações estruturais com suporte tecnológico, etc.

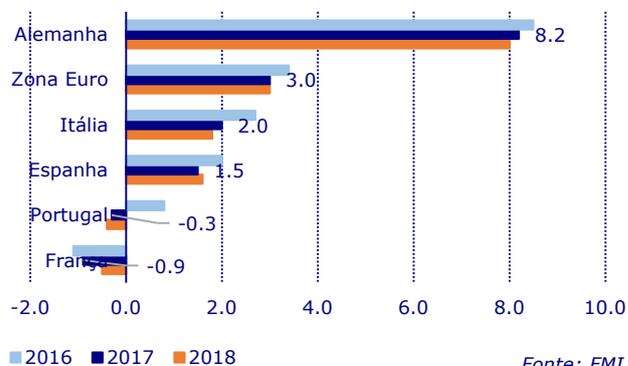
Nas economias avançadas, os EUA deverão acentuar de forma consistente a sua expansão, com o FMI a prever taxas de crescimento de 2.3% em 2017 e 2.5% em 2018. Por sua vez, o Japão deverá consolidar o actual ciclo em 2017 com uma taxa de 1.2%, podendo abrandar para 0.6% em 2018. Já na Zona Euro, no período em análise, os valores previstos são de 1.7% e de 1.6%, respectivamente. Nos emergentes, a China deverá prosseguir a tendência de abrandamento gradual: depois de 6.7% em 2016, deverá registar 6.6% em 2017 e 6.2% em 2018. De facto, o FMI reconhece que o crescimento nos EUA está a acelerar, em resultado da maior confiança dos agentes económicos e, sobretudo das empresas acerca da maior procura futura, assim como os inventários regressaram a valores considerados mais normais. Também no Reino Unido o crescimento permanece sólido, mesmo passado meses da decisão de Brexit (Junho de 2016). Japão e Zona Euro têm igualmente surpreendido graças à dinâmica exportadora mas também, no caso da Alemanha e de Espanha, de uma forte procura doméstica. Nas economias emergentes, embora não exista homogeneidade dos cenários, confirma-se o forte crescimento na China, suportado pelas medidas de auxílio implementadas pelas autoridades. Já na Índia e no Brasil, por razões diferentes, existe um abrandamento da actividade – na Índia, a apreciação considerável da moeda tem retirado competitividade ao país, enquanto que o Brasil está a sair de uma profunda recessão.

Genericamente, o mercado de matérias-primas tem acompanhado a maior pujança do actual ciclo económico, tendo registado um aumento significativo e sustentado dos preços, com especial destaque para os preços do petróleo e seus derivados. De facto, desde Janeiro de 2016, em que o Brent caiu para o patamar mínimo dos \$27, e até aos primeiros meses de 2017, onde foi alcançado os \$57, o acréscimo dos \$30 correspondeu a uma valorização de 111%. A sustentabilidade dos preços resulta não só do maior ritmo da actividade económica e das expectativas de maior procura, mas também do esperado maior equilíbrio do mercado com o acordo de redução das quotas de produção alcançado entre os países da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) e de alguns países externos ao cartel, de onde se destaca a Rússia. Recorde-se que, desde o início do ano, o Brent tem variado entre \$50 e \$57, mantendo uma evolução que se pode considerar suportada. Para já o acordo está em vigor até Junho, especulando-se o seu prolongamento.

Dos países europeus que sofreram intervenções externas, Irlanda (3.5%), Espanha (2.6%) e Grécia (2.2%) irão crescer acima da média da Zona Euro (1.7%), em 2017, enquanto Portugal registará um valor semelhante. No entanto, o FMI mostra-se mais optimista em relação à evolução da economia portuguesa. Face às anteriores previsões de um crescimento de 1.3% tanto em 2016 como em 2017, esta organização assume uma taxa de 1.4% em 2016 e prevê 1.7% em 2017. O valor para 2017 está agora mais próximo do valor previsto pelo Governo (no PE 2017-21) e pelo Banco de Portugal, que

Saldo corrente - Europa

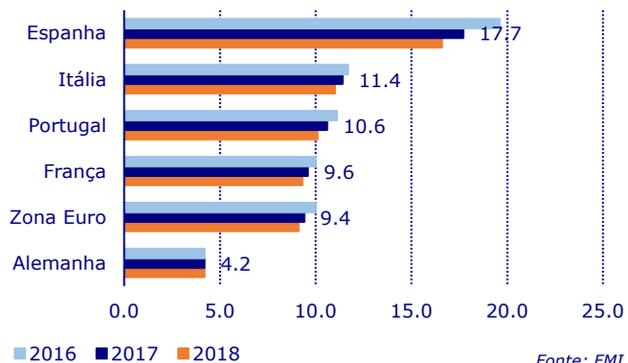
(% do PIB)



Fonte: FMI

Taxa de desemprego - Europa

(%)



Fonte: FMI

OPEP - novas quotas em 2017

(M=milhões; K=milhares; barris por dia)

| | |
|------------------|----------------|
| Arábia Saudita | 10.1 M (-486K) |
| Iraque | 4.4 M (-210K) |
| Irão | 3.8 M (+90K) |
| E. Árabes Unidos | 2.9 M (-139K) |
| Koweit | 2.7 (-131K) |
| Venezuela | 2.0 M (-95K) |
| Angola | 1.7 M (-80K) |
| Argélia | 1.1 M (-50K) |
| Qatar | 0.6 M (-30K) |
| Equador | 0.5 M (-26K) |
| Gabão | 0.2 M (-9K) |
| Nigéria | Isento |
| Líbia | Isento |
| Indonésia | (*) |

Nota: (*) Pediu suspensão da OPEP por ser importador líquido.

ECONOMIA MUNDIAL CONSOLIDA CRESCIMENTO (cont.)

é de 1.8%. Quanto ao saldo corrente, em 2016 terá sido de 0.8% do PIB, podendo regressar a -0.3% em 2017, revelando o cepticismo da instituição quanto ao ajustamento externo. Já a taxa de desemprego deverá manter a trajectória descendente, passando de 11.1% em 2016 para 10.6% em 2017.

Em suma, apesar das perspectivas serem de maior solidez do ciclo económico nos diversos blocos, tendo levado a uma revisão em alta das taxas de crescimento, existe um relativo grau de incerteza. Em termos globais, o FMI assume que a política fiscal será neutral em 2017 e 2018, mas ressalva que existirão diferentes situações entre os países, que podem gerar distinções. Se, em 2017, a fiscalidade poderá ser expansionista para Alemanha, França, Reino Unido e Canadá, será neutral para EUA e Japão. Já para 2018, as previsões têm como pressuposto que os estímulos fiscais serão adoptados nos EUA (promessa da Administração Trump). Nas economias emergentes, o FMI assume que o ajustamento fiscal deverá diminuir ligeiramente a actividade económica em 2017 e 2018, embora com diferenças entre países e regiões.

Na frente monetária, as previsões do FMI assumem uma política de normalização menos gradual comparativamente aos pressupostos das anteriores previsões, concretamente em relação ao Reino Unido e aos EUA. Uma política moderadamente menos acomodatória do que o antecipado face a uma maior procura e a pressões inflacionistas. Para os EUA, o FMI indica uma projecção de subida das taxas de juro de 75 pontos base em 2017 (já aconteceram 25 p.b. em Março) e de 125 p.b. em 2018, alcançando-se uma taxa de equilíbrio abaixo dos 3% em 2019. Noutras economias avançadas, as previsões incorporam políticas monetárias bastante acomodatórias. Na Zona Euro, as taxas de juro de curto prazo deverão manter-se negativas até 2018, enquanto deverão ser nulas no Japão. Nas economias emergentes reflectirão as diversas situações relativamente ao ciclo económico.

O FMI considera ainda o valor médio do preço do petróleo de \$55 em 2017 e 2018 (\$43 em 2016), assumindo igualmente uma subida dos preços para as restantes matérias-primas. Por fim, considera que o Brexit não aumentará de forma significativa a incerteza global, devendo ser alcançados acordos que não agravem as barreiras económicas.