

OECD Economic Outlook: No. 81 - June 2007

Summary in Portuguese

Visão Geral sobre a Economia da OCDE: Nº 81 – Junho de 2007

Sumário em português

ALCANÇANDO UM MAIOR REAJUSTAMENTO?

Por Jean-Philippe Cotis, Economista-Chefe

Na sua *Visão Geral sobre a Economia* do Outono passado, a OCDE tomou o ponto de vista de que o abrandamento dos EUA não era augúrio de fraqueza económica global, ao contrário de, por exemplo, em 2001. Em vez disso era esperado um “suave” reajustamento com a Europa a tomar a batuta dos Estados Unidos na condução da OCDE para a frente.

Este prognóstico foi amplamente confirmado por desenvolvimentos recentes. De facto, a situação económica presente é, de muitas formas, melhor do que há anos se experienciava. Contra este cenário, mantivemo-nos no esquema de reajustamento. Na verdade, a nossa previsão central mantém-se bastante benigna: uma aterragem suave nos Estados Unidos, uma recuperação forte e sustentada na Europa, uma trajectória sólida no Japão e uma actividade efervescente na China e Índia. Em linha com as tendências recentes, o crescimento sustentado nas economias da OCDE seria suportado pelas forte criação de emprego e queda do desemprego.

Dados recentes, assim como a confiança dos consumidores e dos negócios, sugerem que, apesar do aumento do crescimento do IVA no início do ano, tem-se mantido na zona euro uma recuperação vibrante liderada pela Alemanha. É interessante notar que a economia Italiana, que até agora se tem arrastado, tem usufruído deste crescimento independentemente da volatilidade das contas trimestrais. Depois de se terem contabilizado todos estes aspectos, a recuperação da Alemanha e Itália em 2006-7 prepara-se para ser muito mais forte do que se esperava inicialmente.

Nos Estados Unidos, os dados que têm chegado sugerem que, após um primeiro trimestre fraco, a actividade económica deve retomar gradualmente o seu impulso. O crescimento sustentado do emprego e do rendimento deve fornecer a base para a retoma progressiva da normalidade económica, enquanto que o excesso de oferta de habitação se está a resolver gradualmente.

Na China, as autoridades lutam para conter o investimento do negócio tendo em vista o controlo do ritmo da expansão económica que, recentemente a 11%, pode ter excedido o limite de velocidade. Uma tal agitação deve fornecer um apoio sólido tanto para a actual expansão Japonesa, impulsionada pelas exportações, como as de outros parceiros de mercado.

No entanto, este reajustamento não está isento de riscos. Deve certamente ser recomendado um crescimento mais forte nas economias até agora foram as mais fracas da OCDE. Mas adiante, várias outras fontes de desequilíbrio podem ainda estar no caminho do crescimento estável e sustentado. Do ponto de vista monetário existe o risco de que, em vários locais, o equilíbrio entre a oferta e procura globais já tenha começado a deslocar-se para o sobreaquecimento, numa altura em que o apetite para a restrição fiscal pode estar a fraquejar. Olhando ainda mais à frente, também há poucos sinais de que, assim que sejam feitos os ajustes contra as influências cíclicas, os desequilíbrios contabilísticos actuais tenham recuado nos Estados Unidos, enquanto se tornam ainda mais pronunciados em países como a China e o Japão, onde vezes sem conta a procura doméstica parece arrastar-se na cauda das demais.

Os desequilíbrios podem, também, ter-se desenvolvido nos mercados financeiro e imobiliário. Regra geral, os spreads em títulos arriscados estão perto de valores historicamente baixos e para uma variedade de recursos financeiros a análise da OCDE sugere que o risco pode estar a ser subestimado. Os preços dos títulos de capital podem estar um pouco elevados por exemplo, embora a actual sobrevalorização potencial nos mercados de valores empalideça em comparação com os excessos que prevaleceram durante os finais da década de 90. Em último lugar, mas não sem relevância, o investimento imobiliário encontra-se nos valores mais altos dos últimos dez anos em muitos dos países da OCDE. Para avaliar as incertezas que rodeiam o nosso suave cenário de reajustamento é de alguma importância averiguar com maior precisão a extensão de tais desequilíbrios remanescentes.

No caso dos EUA o diagnóstico é complicado. Por um lado, a questão pode estar apenas num mercado imobiliário sobre-estendido e a precisar ainda de correcção. No entanto, uma avaliação assim tão crua pode ter que ser qualificada de pelo menos duas formas. Primeiro, os desenvolvimentos habitacionais recentes podem apontar para o risco de uma recuperação globalmente mais lenta. Comparativamente a previsões da OCDE anteriores, o sector imobiliário esmoreceu um pouco mais que o esperado, conduzindo a um inquietante acumular nos stocks de habitações por vender. Em segundo lugar, o abrandamento da economia dos EUA pode, afinal, ter um âmbito mais amplo. Poderá envolver uma forma suave de estagflação, com uma tendência para a produtividade e crescimento da produção mais lentos do que se adivinhava até agora e que se traduz em mais sobreaquecimento. Por exemplo, previsões de crescimento a longo prazo mais fraco ajudariam a explicar porque é que a inflação tem sido mais persistente que o esperado e porque é que o investimento no negócio fraquejou recentemente, não obstante amplos lucros e condições de mercado financeiro favoráveis.

A quantidade de estagnação económica residual também é incerta nalgumas das outras principais zonas da OCDE, sendo de forma mais perceptível na Europa continental e no Reino Unido. Tal constitui um desafio para os Bancos Centrais que, em ambos os lados do Atlântico, erram provavelmente ao penderem para a contenção.

Nos Estados Unidos, com a inflação nuclear ainda mais alta que o desejado e o desemprego abaixo da maioria das estimativas para o seu nível sustentado, existe um caso de manutenção de uma postura ligeiramente restritiva e de tendência para não cortar as taxas políticas em 2007. Pode mesmo haver um caso de restrições adicionais no Reino Unido, se as pressões inflacionárias persistirem, e mais claramente também na zona euro, onde a inflação nuclear alcançou essencialmente a marca dos 2%, enquanto a actividade se prepara para continuar a expandir-se vigorosamente.

No Japão, em contraste, onde a deflação ainda não foi extinta e a estagnação económica pode ser mais ampla que o esperado, as taxas políticas deveriam manter-se em espera por mais algum tempo.

Na maioria dos países da OCDE, a política fiscal tem um papel importante no nivelamento do crescimento económico actual, no melhoramento da sustentabilidade a longo prazo das finanças públicas, e fornecendo suficiente amplitude para que estabilizadores automáticos possam actuar na próxima quebra económica. Porém, os responsáveis políticos enfrentam águas traiçoeiras. Do lado positivo, ao longo dos últimos dois ou três anos, os défices públicos têm finalmente decrescido na maioria dos países OCDE. No entanto, a consolidação tem confiado excessivamente nos ganhos dos rendimentos cíclicos em vez de o fazer em relação a restrições de despesas duradouras. Olhando para o futuro, as reduções decisivas aos défices estruturais parecem ser tão igualmente desejáveis como relativamente improváveis. No entanto, tendo em contas os riscos elevados, existe pelo menos uma necessidade de evitar, ao longo dos próximos anos, o desmoronar da consolidação fiscal passada.

Num contexto assim tão desafiador, os responsáveis políticos precisam de poupar as actuais bonanças fiscais, de modo a que a política fiscal não exacerbe, a curto prazo, o crescimento económico actual enquanto impedem, a longo prazo, a repetição das deprimentes crises contabilísticas “pós-bonança” do passado. No entanto, as pressões para as despesas serão extremamente fortes, dada a magnitude considerável do capital imprevisto e das receitas de tributação corporativa. Manter-se em planos de despesas apertados e esperar o suficiente antes de contemplar novas reduções tributárias deve ser o “imperativo categórico” para responsáveis políticos com os olhos no futuro.

Contra este cenário preocupante, a Visão Geral sobre a Economia incorpora um capítulo especial sobre a economia política de consolidação fiscal, tentando inferir a partir de experiências passadas as políticas e factores institucionais que suportam os sucessos e os fracassos. Este trabalho produz conclusões desafiadoras. Sugere, por exemplo, que as consolidações bem sucedidas e duradouras geralmente emergem de crises fiscais e funcionam melhor quando conduzidas do lado das despesas. Também sublinha o papel útil que pode ser desempenhado pelas normas fiscais, em particular as que incluem uma focalização no controlo das despesas ao lado de regras de equilíbrio do orçamento. Mesmo assim, provavelmente não existem meios mecânicos de trancar a consolidação fiscal. Nas circunstâncias actuais, caracterizadas pela actividade efervescente e grandes aumentos de rendimentos, o que é necessário é vontade política e uma liderança forte.

A vontade política e a sabedoria colectiva também serão necessárias para alcançar negociações da OMC bem sucedidas. Os custos potenciais de estagnar a integração do mercado, possivelmente seguidos por vários tipos de retrocessos, podem ser de magnitude imprevista. Com tanta ênfase na arena pública colocada sobre as desvantagens

da globalização, podem facilmente perder-se de vista os ganhos multifacetados que surgem de um mundo mais integrado. Esta é, sem dúvida, a mensagem central do segundo capítulo especial intitulado “Tirando o maior partido da globalização”. Revê, numa perspectiva a longo prazo, quer os benefícios potenciais quer os desafios económicos e sociais que derivam da globalização e sublinha a importância de políticas públicas para a transformação efectiva do enorme potencial da globalização num bem-estar partilhado por todos.

© OECD 2007

Este sumário não é uma tradução oficial da OCDE.

A reprodução deste sumário é permitida desde que sejam mencionados o copyright da OCDE e o título da publicação original.

Os sumários multilingües são traduções dos excertos da publicação original da OCDE, publicada originariamente em Inglês e Francês.

Encontram-se livremente disponíveis na livraria on-line da OCDE

www.oecd.org/bookshop/

Para mais informações, entre em contato com a OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate.

rights@oecd.org

Fax: +33 (0)1 45 24 99 30

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal
75116 Paris
França

Visite nosso sítio www.oecd.org/rights/

