

## OECD Economic Outlook : June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

*Summary in Portuguese*

---

## Perspectivas econômicas da OCDE: Junho nº 77 – volume 2005 - 1

*Sumário em Português*

### EDITORIAL

#### PERDENDO EQUILÍBRIO E IMPULSO?

Por Jean-Philippe Cotis, Chefe Economista

O panorama equilibrado, no qual se esperava que houvesse uma retomada mais uniforme no âmbito da OCDE, não se materializou. Embora alguns elementos deste cenário tenham sido implementados, como por exemplo a "fraca aterrissagem" dos Estados-Unidos e a recuperação da atividade no Japão, o que falta mesmo é uma retomada sustentada na zona euro. Aliás, com o passar do tempo, fica cada vez mais evidente que os argumentos circunstanciais (a guerra no Iraque, o aumento do preço do petróleo e dos produtos de consumo, as flutuações das taxas cambiais...) não são suficientes para explicar a série de recuperações abortadas na Europa Continental. Como resultado, e olhando-se para o futuro, as perspectivas de crescimento parecem divergir consideravelmente entre os países da OCDE e a economia mundial, desde as sólidas perspectivas na Ásia até a retrocessão dos Estados-Unidos, e a fraqueza e incerteza na Europa. Essas perspectivas econômicas tão contrastantes não contribuirão para reduzir os desequilíbrios das contas correntes e podem se refletir na demanda agregada mundial mais lenta. No entanto, esses resultados do crescimento não são esculpidos na pedra: como sempre, dependem da eficácia das políticas macro-econômicas e estruturais e da sua capacidade de adaptação a um ambiente mais globalizado.

Nos Estados-Unidos, dando-se ênfase aos desenvolvimentos regionais, a sub-utilização residual foi absorvida e, provavelmente, a economia continuará a crescer, alinhada com o potencial. Vários anos após a retomada, a atividade ainda está amplamente liderada pela demanda doméstica, esperando-se pouca ajuda por parte das exportações líquidas. Apesar de uma queda acidental nas importações durante o primeiro trimestre do ano, a contribuição das exportações líquidas para o crescimento ainda foi bastante fraca, a despeito da depreciação substancial da real taxa cambial efetiva do dólar.

Na Europa Continental, após uma alta encorajadora durante o primeiro semestre de 2004, o crescimento sofreu uma queda no segundo semestre, coincidindo com a queda da confiança dos consumidores e das empresas. Embora na área registrada o crescimento tenha havido um crescimento por volta do início de 2005, tornou a haver uma queda e não há previsão de melhoria antes do final do ano. Esta queda repentina decorre em grande parte do fortalecimento do euro e da alta dos preços do petróleo. Mas o crescimento se ampliou consideravelmente em países como a Itália e a Alemanha, em razão da distinta e recorrente falta de resistência aos choques externos, contrastando com economias menores como a da Espanha e a dos países Nórdicos, onde houve uma melhor resistência. A predisposição da zona euro aos choques torna as previsões de curto prazo um exercício altamente casual: para que a retomada gradual possa se materializar, como previsto nestas *Perspectivas*, será necessário, de vez em quando, um pouco de estabilidade externa.

A política deve abordar esta situação crônica de fraca resistência e de divergência de atividades na Comunidade Européia, o mais rapidamente e completo quanto possível. Obviamente, trata-se de um problema de maior importância para as perspectivas de crescimento dos países envolvidos, mas também, de alguma sorte, para a credibilidade da própria União Econômica e Monetária. Na Alemanha, o problema está na queda persistente da demanda doméstica, apesar de um estímulo muito importante por parte das exportações. Na Itália, o setor comercial, minado por anos de custos excessivos devidos à inflação, perdeu fatias de mercado numa velocidade preocupante, o que preparou o terreno para a recessão atual.

Desde o início, a União Monetária Européia ofereceu aos países membros benefícios valiosos, incluindo-se a estabilidade financeira interna e as taxas de juros historicamente baixas, bem como um ambiente de estabilidade de preços, que sustentou o teste do aumento dos preços do petróleo. A longo prazo, no entanto, uma União Monetária bem sucedida, que trabalha para o benefício de todos, requer um produto e mercados financeiros e trabalhistas com bom funcionamento, assim como medidas substanciais de homogeneidade nas estruturas econômicas dos países membros. Em tal contexto, sejam quais forem as dificuldades políticas, o caso da integração econômica Européia e das reformas estruturais torna-se urgente.

Na Ásia, as perspectivas de crescimento permanecem luminosas. As evidências conjunturais apontam para uma retomada no Japão, após o "soft patch" dos meados do ano 2004. Na China, a atividade se acelerou, refletindo a prosperidade das exportações bem como o sobre-aquecimento doméstico, que as autoridades estão tentando conter. Nos últimos anos, as economias do Leste da Ásia forneceram um forte impulso ao comércio mundial. A influência reforçada não deveria ser encarada numa época em que, em outras

áreas como as políticas de taxa cambial, e suas contribuições para a estabilidade da economia mundial parecem menos convincentes.

Essas divergências contínuas na demanda doméstica entre a Europa e alguns países Asiáticos, de um lado, e os Estados-Unidos, do outro lado, não podem ser tratadas com a menor negligência. Considerando-se a posição insustentável das atuais contas americanas, as pressões endógenas para se corrigir os desequilíbrios existentes se tornarão ainda maiores. Em algum ponto, podem tomar a forma de uma brusca queda do dólar, com consequências adversas para a área da OCDE como um todo, conforme as estimulações padrões da Secretaria. Mais concretamente, a queda do dólar não somente cortará as exportações líquidas, mas também a demanda doméstica no Japão e na Europa, onde a resistência é inferior e o espaço monetário e fiscal para manobrar é limitado. Apesar de não representar o resultado mais provável na hora atual, este cenário desagradável está tomando uma importância cada vez maior.

A maior diminuição dos desequilíbrios externos levaria as economias de "poupança excessiva" na Ásia (China, Japão e outros países) e na Europa Continental a substituírem seus modelos de crescimento a favor da demanda doméstica, reduzindo assim os custos de ajuste das economias globais, embora nos Estados-Unidos as políticas macroeconômicas, sejam estas fiscais ou monetárias, visem nitidamente ao aumento das baixas poupanças insustentáveis a nível nacional.

Em algumas prósperas economias Asiáticas, o ajuste cooperativo incluiria a apreciação da taxa cambial e a reavaliação do papel da política monetária, que deveria dar ênfase a objetivos domésticos como a estabilidade dos preços e as flutuações regulares da renda.

Na Europa, o desafio imediato reside na restauração de um impulso sustentado para a demanda doméstica, após uma série de sucessivos fracassos. Além da sua contribuição para a estabilidade econômica e do reequilíbrio das contas correntes, uma demanda doméstica mais forte também pode ajudar a prevenir o retardamento de reformas econômicas, num contexto em que seu impacto deflacionário potencial suscita apreensões em vários segmentos da opinião pública. Reformas econômicas bem sucedidas e um maior crescimento potencial ajudariam, por sua vez, os Europeus a se tornarem mais resistentes e a melhor suportarem os custos das futuras mudanças nas taxas cambiais.

Portanto, no futuro, a grande prioridade consistirá em melhor gerenciar o setor da demanda na economia. Antes de tudo, a política monetária pode desempenhar um papel imediato diminuindo significativamente as taxas políticas. No contexto atual da fraca inflação subjacente<sup>1</sup> e da baixa demanda agregada, o caso de facilitar a orientação monetária na zona euro parece até ser urgente. Como foram apresentadas nas edições precedentes das *Perspectivas*, as reformas que visam mercados financeiros a varejo mais flexíveis e a favor do consumidor também poderiam ajudar a dar mais ênfase à demanda de estratégia de reforma global.

1 .Veja o capítulo especial dessas *Perspectivas* dedicado aos indicadores de "inflação principal" e sua capacidade de predição para os futuros desenvolvimentos da inflação.

Afinal, embora as precedentes *Perspectivas* tenham dado destaque à necessidade de integridade a nível fiscal, no melhor dos casos, a consolidação das finanças públicas está avançando lentamente nos maiores países da OCDE. Na Europa, a recentemente acordada e mais flexível versão do Pacto de Estabilidade e Crescimento deveria ser associada a um maior sentimento de propriedade nacional e implementada visando a reduzir seriamente os atuais desequilíbrios orçamentais.

© OECD 2005

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 originalmente em Inglês e Francês.**

**Encontram-se livremente disponíveis na livraria on-line da OCDE**  
[www.oecd.org/bookshop/](http://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](mailto:rights@oecd.org)

Fax: +33 (0)1 45 24 13 91

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

Visite nosso sítio [www.oecd.org/rights/](http://www.oecd.org/rights/)

