

ZONA EURO

Abrandamento Alemanha termina 2018 estagnada e lança alerta vermelho na Europa. Otimistas dizem que choque é passageiro

O que se passa com o ‘mo

Texto **JORGE NASCIMENTO RODRIGUES**
Ilustração **ALEX GOZBLAU**

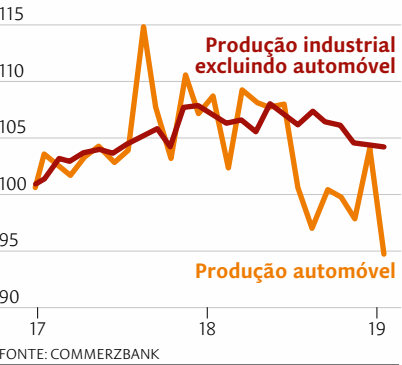
A Alemanha caiu do pedestal. Outrora o farol da zona euro, célebre pelas reprimendas dadas pelo então ministro das Finanças Wolfgang Schäuble aos parceiros periféricos, a economia alemã deu um trambolhão no segundo semestre do ano passado. No terceiro trimestre caiu 0,2%, mais do que a Itália, e não conseguiu regressar ao crescimento, estagnando nos três últimos meses do ano. Fazendo uma desfeita ao poderoso Bundesbank, o banco central liderado pelo ‘falcão’ Jens Weidmann, que vaticinava que a economia germânica voltaria a expandir-se com solidez na ponta final do ano.

O motor da Europa acabou por ser o ‘cisne negro’ de 2018 e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) empurrou-o para o grupo dos quatro piores do G20, juntamente com Argentina, Itália e Turquia. Representando um terço da economia do euro, qualquer gripe no carocha alemão gera uma epidemia no resto do continente. Sendo o terceiro cliente de Portugal, o que se passa no reino de Merkel é crucial para as contas de Mário Centeno.

A zona euro poderá crescer menos de 1,5% em 2019, o pior ano desde 2014, com a Alemanha a crescer à japonesa, aliás pior, a Itália em recessão todo o ano e uma desaceleração em França, as três principais economias, segundo a OCDE. Escapam os tigres, como a Irlanda a crescer mais de 4%, e alguns periféricos como Portugal que serão mais rápidos do que a média. Em suma, um crescimento global medíocre que exige uma resposta “proativa”, como recomendou Mario Draghi na semana passada, que adiantou que o Banco Central Europeu (BCE) já está a fazer a sua parte. O italiano anunciou que o banco central não mexe nas taxas diretoras até final do ano e que vai lançar a partir de setembro uma nova linha de financiamento barato para a banca. E pede também ação dos governos através da política orçamental.

“O estímulo orçamental é, muitas vezes, necessário para dar uma compensação e encorajar uma expansão económica sustentável. Isto tem faltado na zona euro, e é, por isso, que o crescimento moderou e está sujeito a riscos descendentes”, refere-nos Phillip Colmar, o es-

PRODUÇÃO INDUSTRIAL CAI EM JANEIRO NA ALEMANHA
Índice 2015=100



PESSIMISMO DOMINA PREVISÕES
Taxa de crescimento anual em %. Em 2019

	OCDE	FMI	CE
Alemanha	0,7	1,3	1,1
França	1,3	1,5	1,3
Itália	-0,2	0,6	0,2
Zona Euro	1	1,6	1,3
PORTUGAL	2,1	1,8	1,7

FONTES: OCDE (MARÇO 2019); FMI (JANEIRO 2019; OUTUBRO DE 2018 PARA PORTUGAL); COMISSÃO EUROPEIA (PREVISÕES DE INVERNO 2019)

tratego global da consultora The Macro Research Board (MRB). A dependência extrema dos estímulos monetários para segurar a recuperação na zona euro tem malefícios, “gera desequilíbrios, tornando a zona euro vulnerável a tensões na dívida soberana”, diz o economista. “É, por isso, também, que um impulso orçamental é necessário, ajudando a diminuir esse risco”, conclui.

PIB germânico a perder gás

As previsões mais recentes para a Alemanha não são nada otimistas (ver tabela). A Comissão Europeia, no seu relatório de previsões de inverno, baixou o crescimento alemão em 2019 para 1,1% e a OCDE é ainda mais pessimista, apontando para 0,7%, um crescimento medíocre, muito distante da média de 2% no último meio século. O ministro da Economia, Peter Altmaier, apontou para uma desaceleração do crescimento alemão de 1,4% em 2018 para 1% em 2019. Os primeiros dados para janeiro, publicados pelo Destatis, o organismo de estatística federal, revelam que as exportações estagnaram, que a produção industrial caiu 0,8% em relação a dezembro e que a balança comercial emagreceu €1,4 mil milhões.

O sector automóvel é a estrela da economia germânica e registou uma quebra significativa, maior do que os restantes sectores industriais (ver gráfico). No último semestre do ano passado, caiu quase 15% em termos acumulados. As exportações de veículos alemães lideram as exportações mundiais do sector, mais de 20%, muito à frente do Japão, o número dois. A ‘culpa’ da gripe no sector em 2018 é atribuída a duas causas. Uma de origem doméstica, a demora na resolução da implementação de uma nova norma de homologação de emissões. A outra, o recuo na exportação para a China, em virtude da “diminuição do interesse dos consumidores chineses pelos carros alemães”, nas palavras do Bundesbank.

Gripe alemã pode ser temporária

No entanto, a gripe alemã pode ser temporária. “A previsão da OCDE é excessivamente pessimista. Nenhum dos fatores negativos recentes é crónico”, refere Colmar. O economista encara os problemas no sector industrial, e nomeadamente na indústria automóvel, como fruto de efeitos pontuais. “Há aspetos fundamentais na economia alemã que são sólidos. Um nível muito baixo de desemprego, uma trajetória de crescimento dos salários e uma confiança crescente dos consumidores”, acrescenta o economista.

O cenário otimista parte do princípio que dois pontos de incerteza externa serão ultrapassados no primeiro semestre do ano. O primeiro tem que ver com a guerra comercial entre as duas principais superpotências, EUA e China. “A diminuição das tensões comerciais vai, de novo, beneficiar o sector virado para o exterior”, diz Colmar. A que acrescenta a esperança de que o pacote de estímulos adotado por Pequim — que poderá valer 7% do PIB chinês — dê um empurrão, nomeadamente ao sector automóvel alemão.

Mas Berlim não parece ter grande vontade de abrir os cordões à bolsa. A julgar pelas contas da Comissão Europeia, até vai dar algum impulso nestes dois anos. Mas não é de longe o maior da zona euro (ver texto em baixo). Aliás, a política orçamental alemã tem sido fortemente condicionada e, desde 2014, que as contas públicas do país registam excedentes. Em 2018 fechou com um superavit de €59 mil milhões, 1,7% do Produto Interno Bruto (PIB).

economia@expresso.impesa.pt



Empurrão orçamental na maior parte dos países da moeda

Conjunto da zona euro vai aliviar a pressão orçamental este ano. Algo que não acontecia desde 2016. Apenas seis países continuam a apertar o cinto

Depois de enterrar a narrativa da austeridade, a Europa está agora a abandonar a política de aperto de cinto. O PIB da zona euro está a abrandar, as contas públicas estão equilibradas como há muito não se via na maior parte das economias e os países estão a desapertar o cinto. Pela primeira vez desde 2016, o saldo orçamental estrutural (corrigido do ciclo económico e sem medidas extraordinárias) do conjunto dos países da moeda única vai agravar-se. Ou seja, a política orçamental vai dar um ‘empurrão’ na economia. Mais concretamente, o défice estrutural aumentará 0,4 pontos do PIB em 2019 e em 2020, com grande parte dos países a terem uma orientação expansionista da política orçamental, de acordo com as últimas estimativas da Comissão Europeia.

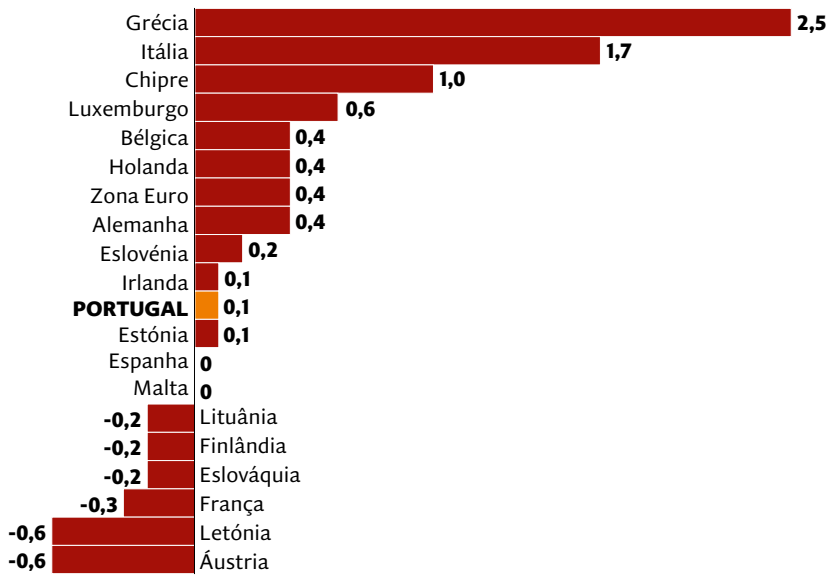
Quando o défice estrutural se agrava, significa que o esforço de contenção do Governo diminui.

O maior impulso nestes dois anos vem da Grécia, com 2,5 pontos do PIB, seguido da Itália, com 1,7 pontos, e de Chipre, com 1 ponto. Portugal também tem um valor positivo de 0,1 pontos do PIB. Já a Alemanha, que tem sido frequentemente incitada a gastar mais, fica-se por 0,4 pontos — em linha com a zona euro, mas longe dos primeiros lugares da tabela (ver gráfico onde valores positivos são efeitos positivos e valores negativos são contracionistas). E isso faz toda a diferença. Porque 1% do PIB alemão é bastante mais do que 1% do PIB cipriota.

A realidade é que a zona euro está a perder velocidade e a Alemanha é precisamente um dos casos mais preocupantes. Porque fechou 2018 praticamente estagnada e porque representa cerca de um terço da economia dos países da moeda única. Não é por acaso que tem havido sucessivos

MAIORES IMPULSOS ORÇAMENTAIS NA ZONA EURO

Variação do saldo estrutural em 2019 e 2020, em pontos do PIB



FONTE: COMISSÃO EUROPEIA; EXPRESSO

apelos a Berlim e a outros governos com margem orçamental para atuarem. A par, claro, da política monetária, que, anunciou Mario Draghi na semana passada, vai manter estímulos durante mais tempo do que se previa. E, nas previsões que avançou também na semana passada, o Banco Central Europeu calcula que para o crescimento na zona euro não ficar abaixo de 1,3% este ano é necessário que haja um impulso orçamental na região de 1% em 2019 e de 1,1% em 2020 e 2021, aproveitando a baixa substancial dos juros.

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Económico (OCDE), que tem a previsão mais pessimista para o crescimento da zona euro este ano (1%), avançou este mês com a proposta de um plano a três anos em que as economias com folga orçamental — que dispõem de excedentes nas contas públicas — abram os cordões à bolsa e invistam 0,5% do PIB em cada ano. A OCDE dirigiu-se diretamente a um grupo de 10 econo-

tor' da zona euro?

Orçamento estabilizador, mas pouco

Capacidade orçamental de apoio às reformas e investimento público pode ter efeito estabilizador, mas não chega para fazer face a choques

Os ministros das Finanças continuam sem falar em valores, e a deixar para o fim a questão mais difícil sobre o financiamento da capacidade orçamental da zona euro, mas esta semana deram alguns passos no desenho da função de convergência e competitividade. “Existe um amplo acordo para que este instrumento apoie tanto as reformas estruturais como o investimento público, em linha com as prioridades identificadas no Semestre Europeu”, disse Mário Centeno, o presidente do Eurogrupo, no final de mais uma reunião em Bruxelas. Alguns países defendem também que haja dinheiro para alavancar investimento privado através de investimento público, mas, ao que o Expresso apurou, a hipótese não é a que reúne mais consenso. Quanto à forma, a opção “favorita” passa por atribuição de subsídios ou subvenções a fundo perdido, mas há também quem insista no formato “empréstimo”, que seria feito com uma baixa taxa de juro.

“Há algum apoio para que um requisito seja os Estados membros cofinanciarem uma parte do pacote de reformas e investimento a nível nacional”, adiantou ainda Centeno, deixando antever a possibilidade de os Estados-membros “reduzirem as taxas de cofinanciamento em caso de uma desaceleração severa” da economia. Esta ideia vai ao encontro do que está na proposta franco-alemã apresentada em fevereiro. Paris e Berlim apontam para um “papel estabilizador” deste instrumento orçamental para a convergência, em tempos de crise ou de maiores dificuldades económicas.

No entanto, seria sempre “um efeito” e não uma função de estabilização para fazer face a choques económicos, porque essa opção continua fora da mesa. Não há mandato dos líderes europeus para que o Eurogrupo trabalhe nesse sentido e a vontade de alguns países — caso de França e Espanha — esbarra na intransigência de outros — como a Holanda — que não querem ouvir falar de uma garantia europeia de desemprego.

A falta de uma função de estabilização, o foco está na convergência. Em abril, no Eurogrupo informal em Bucareste, os ministros das Finanças — formato a 27 — vão discutir a governação deste orçamento. A tendência é para manter as orientações e decisões apenas na esfera dos países que têm o euro e não dos 27, deixando de fora também o Parlamento Europeu. Mas a questão não está fechada.

Para perceber a verdadeira dimensão do orçamento da zona euro deverá ser preciso esperar até maio, quando será discutida a questão do financiamento e de onde vem o dinheiro. Centeno tem em mãos o desafio de não deixar que as visões mais pessimistas levem à criação de um instrumento orçamental de impacto insignificante.

SUSANA FREXES

Correspondente em Bruxelas
economia@expresso.imprensa.pt



única

Alerta nas exportações portuguesas

mias do euro, entre elas a Alemanha, a Áustria, a Holanda e a Irlanda.

Ora, o impulso orçamental é fraco no conjunto da zona euro em 2019 e em 2020, nomeadamente na Holanda e na Alemanha, que deveriam dar o exemplo e liderar. Há até economias, como a Áustria, a Finlândia, a Eslováquia e os países bálticos, que, em vez de uma política orçamental expansionista, como recomenda a OCDE, vão fazer o contrário. “O desejo de Berlim de gerar excedentes perpétuos e de poupar em vez de investir é disruptivo. O problema é ainda mais grave no conjunto da zona euro por não haver uma união orçamental e também porque a moeda única impede variações cambiais”, refere Phillip Colmar, da consultora The Macro Research Board (MRB). O dogma do défice zero e a norma constitucional de travão da dívida têm sido ultimamente postos em causa na Alemanha.

JOÃO SILVESTRE
e JORGE NASCIMENTO RODRIGUES
jsilvestre@expresso.imprensa.pt

A produção industrial e os serviços aumentaram em janeiro, mas o défice comercial em bens agravou-se

A principal dúvida que paira sobre a economia portuguesa em 2019 é saber até que ponto conseguirá resistir ao abrandamento na zona euro e, em particular, no seu ‘motor’, a Alemanha, que é o terceiro cliente das exportações portuguesas. O Governo ainda não reviu a sua previsão de crescimento para 2019 que está em 2,2%. Apenas o irá fazer quando apresentar o Programa de Estabilidade em abril mas já admitiu que poderá revê-lo em baixa, ainda que não tenha avançado valores.

Para já estamos ainda essencialmente no campo das previsões. Porque os indicadores já divulgados para janeiro não são ainda muito conclusivos. A produção industrial cresceu 0,8% em relação ao mês anterior, e o volume de negócios no sector de serviços disparou 4,3% em relação a dezembro, depois de ter registado quebras de 1,4% e 1,5% nos

dois últimos meses do ano passado. Mas o défice comercial de bens agravou-se em janeiro para €1996 milhões, ou seja, €353 milhões mais do que em dezembro. Em termos de comparação com janeiro do ano passado foi superior em €794 milhões. Se a tendência observada agora no início do ano se mantiver, o défice deverá agravar-se este ano, para o nível mais elevado desde 2010 (ver gráfico). O crescimento das exportações desacelerou claramente: de 7,3% em dezembro para 4,1% em janeiro.

As previsões de crescimento das organizações internacionais são mais pessimistas do que as apresentadas pelo Governo. O ritmo deverá cair este ano para 1,7% segundo a Comissão Europeia ou 1,8% segundo o Fundo Monetário Internacional. A OCDE é francamente otimista apontando para 2,1%. Mesmo que a desaceleração empurre Portugal para um crescimento abaixo de 2%, continuará, pelo terceiro ano, a crescer acima da média europeia, apesar de longe da dinâmica dos ‘tigres’ da zona euro.

