



PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS PARA A ÁREA DO EURO ELABORADAS POR ESPECIALISTAS DO EUROSISTEMA

Com base na informação disponível até 21 de Novembro de 2005, os especialistas do Eurosistema prepararam projecções para a evolução macroeconómica na área do euro¹. Estima-se que o crescimento real médio anual do PIB se situe entre 1.2% e 1.6% em 2005, projectando-se que se situe entre 1.4% e 2.4% em 2006 e 2007. A estimativa para a taxa média de crescimento do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) global é de que se situe entre 2.1% e 2.3% em 2005, projectando-se que se situe entre 1.6% e 2.6% em 2006 e entre 1.4% e 2.6% em 2007.

Caixa 1

PRESSUPOSTOS TÉCNICOS

As projecções dos especialistas do Eurosistema têm por base uma série de pressupostos sobre taxas de juro, taxas de câmbio, preços do petróleo e políticas orçamentais.

Adoptou-se o pressuposto técnico de que as taxas de juro de curto prazo do mercado e as taxas de câmbio bilaterais não sofrerão alterações ao longo do horizonte de projecção, mantendo-se nos níveis prevaletentes na primeira quinzena de Novembro. Por conseguinte, pressupõe-se que as taxas de juro de curto prazo, medidas pela taxa EURIBOR a três meses, permanecerão constantes em 2.28%. O pressuposto técnico de taxas de câmbio constantes implica uma taxa de câmbio EUR/USD de 1.19 e uma taxa de câmbio efectiva do euro 2% mais baixa do que a média para 2004.

Os pressupostos técnicos relativos às taxas de juro de longo prazo e aos preços do petróleo e das matérias-primas não energéticas têm por base as expectativas do mercado na primeira quinzena de Novembro. As expectativas do mercado quanto às taxas nominais de rendibilidade das obrigações de dívida pública a dez anos na área do euro apresentam um perfil ligeiramente ascendente, de uma média de 3.5% em 2005 para uma média de 3.7% em 2007. Pressupõe-se que, em dólares dos Estados Unidos, o aumento dos preços médios anuais das matérias-primas não energéticas seja de 5.8% em 2005, de 3.8% em 2006 e de 5.2% em 2007. Com base na trajectória implícita nos mercados de futuros, parte-se do pressuposto de que os preços médios anuais do petróleo se situarão em USD 60.0 por barril em 2006 e em USD 59.5 por barril em 2007.

Os pressupostos referentes às políticas orçamentais baseiam-se nos planos orçamentais nacionais dos diferentes países da área do euro. Incluem todas as medidas de política que já foram aprovadas pelos respectivos parlamentos ou que foram especificadas em pormenor e que provavelmente serão aprovadas no âmbito do processo legislativo. A data-limite para a actualização dos pressupostos orçamentais foi 21 de Novembro de 2005, pelo que estas projecções tiveram em conta as medidas recentemente acordadas na Alemanha.

¹ As projecções dos especialistas do Eurosistema são produzidas conjuntamente por especialistas do BCE e dos BCN da área do euro. Elaboradas duas vezes por ano, fazem parte do material preparado para o Conselho do BCE, no sentido de este avaliar a evolução económica e os riscos para a estabilidade de preços. É fornecida mais informação sobre os procedimentos e técnicas utilizados em “A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises” (Guia das projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema), publicado em Junho de 2001 pelo BCE. Para reflectir a incerteza em torno das projecções, são utilizados intervalos para apresentar os resultados para cada variável. Os intervalos baseiam-se nas diferenças entre resultados observados e projecções anteriores elaboradas ao longo de vários anos. A amplitude dos intervalos é igual ao dobro do valor absoluto médio dessas diferenças.

CONJUNTURA INTERNACIONAL

Espera-se que a conjuntura externa da área do euro permaneça favorável ao longo do horizonte de projecção. O crescimento real do PIB dos Estados Unidos deverá permanecer robusto, embora com taxas algo mais baixas do que em 2004. Na Ásia, excluindo o Japão, espera-se que o crescimento real do PIB se mantenha bastante acima da média mundial, se bem que ligeiramente mais baixo do que nos últimos anos. Na maioria das outras grandes economias, também se projecta que o crescimento permaneça dinâmico. Além disso, espera-se que os países que aderiram à União Europeia em 1 de Maio de 2004 continuem a registar taxas de crescimento fortes.

Em geral, estima-se que o crescimento anual do *PIB real mundial fora da área do euro* atinja, em média, cerca de 4.9% em 2005, enquanto se projecta que se situe, em média, em cerca de 4.8% em 2006, e 4.5% em 2007. O crescimento dos *mercados externos de exportação da área do euro* deverá situar-se em 7.2% em 2005, projectando-se que se situe em cerca de 7.1% em 2006 e 2007.

Quadro 1 Projecções macroeconómicas

(variação média anual, em percentagem)¹⁾

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------|------|-----------|-----------|-----------|
| IHPC | 2.1 | 2.1 – 2.3 | 1.6 – 2.6 | 1.4 – 2.6 |
| PIB real | 1.8 | 1.2 – 1.6 | 1.4 – 2.4 | 1.4 – 2.4 |
| Consumo privado | 1.4 | 1.1 – 1.5 | 0.9 – 1.9 | 0.6 – 2.2 |
| Consumo público | 1.1 | 0.4 – 1.6 | 1.1 – 2.1 | 0.5 – 1.5 |
| Formação bruta de capital fixo | 1.6 | 1.4 – 2.4 | 1.6 – 4.6 | 1.5 – 4.7 |
| Exportações (bens e serviços) | 6.1 | 2.6 – 5.4 | 4.3 – 7.5 | 4.1 – 7.3 |
| Importações (bens e serviços) | 6.3 | 3.4 – 6.0 | 4.2 – 7.6 | 3.5 – 6.9 |

1) Para cada variável e horizonte, os intervalos baseiam-se na diferença média absoluta entre os resultados verificados e projecções anteriores realizadas pelos bancos centrais da área do euro. As projecções para o PIB real e respectivas componentes baseiam-se em dados corrigidos de dias úteis. As projecções para as exportações e importações incluem o comércio intra-área do euro.

PROJECÇÕES PARA O CRESCIMENTO REAL DO PIB

A primeira estimativa do Eurostat para o PIB real da área do euro no terceiro trimestre do corrente ano indica um crescimento em termos trimestrais em cadeia de 0.6%, face a taxas de 0.3% e 0.4%, respectivamente no primeiro e no segundo trimestres. Em termos prospectivos, projecta-se que as taxas de crescimento trimestrais em cadeia estabilizem em níveis em torno de 0.5%. Como resultado, estima-se que o crescimento real médio anual do PIB se situe entre 1.2% e 1.6% em 2005, projectando-se que se situe entre 1.4% e 2.4% em 2006 e 2007. Ao longo do horizonte de projecção e com base no pressuposto de uma continuação do fortalecimento da procura externa, espera-se que o crescimento das exportações continue a apoiar a actividade económica e que a procura interna ganhe firmeza.

Entre as componentes de despesa interna do PIB, estima-se que o crescimento médio anual do *consumo privado* se situe entre 1.1% e 1.5% em 2005, reflectindo em parte os efeitos moderadores da contenção do crescimento do rendimento e dos preços elevados dos produtos energéticos sobre o poder de compra das famílias. Projecta-se que o consumo cresça a uma taxa entre 0.9% e 1.9% em 2006 e entre 0.6% e 2.2% em 2007. O rendimento disponível das famílias deverá ser apoiado por alguns progressos em termos de emprego e pela continuação de fortes rendimentos do capital, mas o crescimento do rendimento real permanecerá moderado. Espera-se que o rácio de poupança se mantenha, em geral, estável ao longo do horizonte.

Estima-se que a taxa de crescimento média anual do *investimento fixo total* se situe entre 1.4% e 2.4% em 2005, projectando-se, no entanto, que se situe entre 1.6% e 4.6% em 2006 e entre 1.5% e 4.7% em 2007. O *investimento empresarial* deverá beneficiar da forte procura externa, das condições de financiamento

favoráveis e dos lucros robustos das empresas. Ao mesmo tempo, projecta-se que o *investimento residencial privado* continue a crescer a taxas moderadas ao longo do horizonte de projecção.

A taxa de variação média anual do *total das exportações*, que inclui o comércio intra-área do euro, deverá situar-se entre 2.6% e 5.4% em 2005 e projecta-se que se situe entre 4.3% e 7.5% em 2006 e entre 4.1% e 7.3% em 2007. Espera-se que as quotas do mercado de exportação extra-área do euro permaneçam relativamente estáveis ao longo do horizonte de projecção devido, por um lado, à maior concorrência mundial e, por outro, a alguns ganhos de competitividade em termos de preços. A expectativa é de que a taxa de crescimento média anual do *total das importações* seja um pouco superior à das exportações em 2005, devendo descer para valores inferiores no decurso do horizonte de projecção. Em geral, projecta-se que o comércio líquido dê um pequeno contributo positivo para o crescimento do PIB.

Segundo a projecção, o *emprego total* deverá registar alguma subida ao longo do horizonte, em linha com desenvolvimentos mais favoráveis dos que os recentemente observados. Simultaneamente, espera-se que a oferta de trabalho aumente devido à melhoria das perspectivas de emprego e às reformas estruturais do mercado de trabalho em alguns países da área do euro. Projecta-se que a taxa de desemprego registe uma nova descida ao longo do horizonte de projecção.

PROJEÇÕES RELATIVAS A PREÇOS E CUSTOS

Estima-se que a taxa de crescimento média do IHPC global se situe entre 2.1% e 2.3% em 2005, projectando-se que se situe entre 1.6% e 2.6% em 2006 e entre 1.4% e 2.6% em 2007. As projecções para os preços estão condicionadas por vários pressupostos. Primeiro, pressupõe-se que os preços do petróleo, que implicaram um considerável contributo positivo da componente energética para a inflação do IHPC nos últimos anos, permaneçam praticamente estáveis ao longo do período de projecção. Segundo, parte-se do pressuposto de que o crescimento das remunerações nominais por trabalhador se manterá moderado ao longo do horizonte. Por conseguinte, as projecções para os preços incorporam a expectativa de que os efeitos de segunda ordem dos aumentos dos preços do petróleo sobre os salários serão limitados. Integram também a projecção de que se registará uma pequena melhoria da produtividade, o que contribui para manter o crescimento dos custos unitários do trabalho, na generalidade, estáveis ao longo do horizonte. Terceiro, as projecções incorporam apenas as variações nos impostos indirectos que eram conhecidas com suficiente certeza antes de 21 de Novembro de 2005². Por último, baseiam-se na expectativa de que as pressões sobre os preços decorrentes das importações excluindo matérias-primas permanecerão baixas.

COMPARAÇÃO COM AS PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS DE SETEMBRO DE 2005 DOS ESPECIALISTAS DO BCE

Quadro 2 Comparação com as projecções de Setembro de 2005

(variação média anual, em percentagem)

| | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------------------|------|-----------|-----------|
| PIB real – Setembro 2005 | 1.8 | 1.0 – 1.6 | 1.3 – 2.3 |
| PIB real - Dezembro 2005 | 1.8 | 1.2 – 1.6 | 1.4 – 2.4 |
| IHPC – Setembro 2005 | 2.1 | 2.1 – 2.3 | 1.4 – 2.4 |
| IHPC – Dezembro 2005 | 2.1 | 2.1 – 2.3 | 1.6 – 2.6 |

Nas novas projecções, o intervalo projectado para o crescimento real do PIB em 2005 está dentro do limite superior do intervalo avançado pelas projecções de Setembro de 2005. Para 2006, o intervalo projectado foi sujeito a um ajustamento ligeiramente ascendente. Quanto à inflação do IHPC, o actual intervalo projectado para 2005 permanece igual ao das projecções de Setembro de 2005, mas, para 2006, foi ajustado em alta. Esta revisão deve-se sobretudo ao facto de o impacto distorcivo em termos estatísticos da reforma dos serviços de saúde nos Países Baixos em 2006, cujo contributo para as

² No caso da Alemanha, tem-se em conta o pressuposto aumento de 3 pontos percentuais do IVA em 2007.

projeções de Setembro de 2005 foi estimado em -0.2 pontos percentuais, já não ser incorporado nas projeções de Dezembro.

Caixa 2

PREVISÕES DE OUTRAS INSTITUIÇÕES

Estão disponíveis previsões para a área do euro elaboradas por instituições internacionais e do sector privado. No entanto, essas previsões não são rigorosamente comparáveis entre si ou com as projeções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do Eurosistema, dado que foram concluídas em momentos distintos, estando assim, em parte, desactualizadas. Além disso, utilizam métodos diferentes (parcialmente não especificados) de cálculo dos pressupostos acerca das variáveis orçamentais, financeiras e externas, incluindo preços do petróleo.

As previsões actualmente disponíveis de outras instituições situam o crescimento anual do PIB da área do euro, em média, entre 1.2% e 1.4% em 2005, entre 1.7% e 2.1% em 2006, e entre 2.0% e 2.2% em 2007. Simultaneamente, prevêem que a inflação média anual medida pelo IHPC se situe entre 2.1% e 2.3% em 2005, entre 1.8% e 2.2% em 2006 e entre 1.6% e 1.9% em 2007. Todas estas taxas estão dentro dos intervalos das projeções do Eurosistema.

Quadro Comparação de previsões para o crescimento real do PIB e para a inflação do IHPC na área do euro

(variação média anual, em percentagem)

| | Data de publicação | Crescimento do PIB | | | Inflação do IHPC | | |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------|------|------|------------------|------|------|
| | | 2005 | 2006 | 2007 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Comissão Europeia | Out. 2005 | 1.3 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.2 | 1.8 |
| FMI | Set. 2005 | 1.2 | 1.8 | 2.2 | 2.1 | 1.8 | 1.9 |
| OCDE | Nov. 2005 | 1.4 | 2.1 | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 1.6 |
| Previsões da Consensus Economics | Nov. 2005 | 1.3 | 1.7 | n.d. | 2.2 | 1.9 | n.d. |
| Inquérito a Analistas Profissionais | Out. 2005 | 1.3 | 1.7 | 2.0 | 2.2 | 2.0 | 1.8 |

Fontes: Previsões Económicas do Outono de 2005, elaboradas pela Comissão Europeia; World Economic Outlook de Setembro de 2005, do FMI; Economic Outlook N.º 78 da OCDE; Previsões da Consensus Economics e Inquérito a Analistas Profissionais, realizado pelo BCE. As projeções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do Eurosistema e as previsões da OCDE apresentam taxas de crescimento anual corrigidas de dias úteis, ao passo que a Comissão Europeia e o FMI apresentam taxas de crescimento anual não corrigidas de dias úteis por ano. As outras previsões não especificam se foram ou não utilizados dados corrigidos de dias úteis. Para 2004, a taxa de crescimento médio anual do PIB da área do euro não corrigida de dias úteis foi cerca de ¼ ponto percentual mais elevada do que a taxa de crescimento corrigida de dias úteis, devido ao facto de ter sido um ano com um maior número de dias úteis.

© Banco Central Europeu, 2005

Endereço: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt am Main, Alemanha

Endereço postal: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main, Alemanha

Telefone: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

Internet: <http://www.ecb.int>

Todos os direitos reservados.

A reprodução para fins pedagógicos e não comerciais é permitida, desde que a fonte esteja identificada.