



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

Caixa

## PROJEÇÕES MACROECONÓMICAS PARA A ÁREA DO EURO ELABORADAS POR ESPECIALISTAS DO BCE

Com base na informação disponível até 14 de Fevereiro de 2008, os especialistas do BCE prepararam projecções para a evolução macroeconómica da área do euro<sup>1</sup>. De acordo com essas projecções, o crescimento real médio anual do PIB situar-se-á entre 1.3% e 2.1% em 2008 e entre 1.3% e 2.3% em 2009. A taxa média de crescimento do IHPC global deverá situar-se entre 2.6% e 3.2% em 2008 e entre 1.5% e 2.7% em 2009.

### Pressupostos técnicos sobre taxas de juro, taxas de câmbio, preços do petróleo e políticas orçamentais

Os pressupostos técnicos relativos às taxas de juro e aos preços do petróleo e das matérias-primas não energéticas têm por base as expectativas do mercado, com uma data-limite de 14 de Fevereiro de 2008. Relativamente às taxas de juro de curto prazo, medidas pela taxa EURIBOR a três meses, as expectativas de mercado são medidas por taxas a prazo, reflectindo de forma resumida a curva de rendimentos na data-limite. Tal implica um nível médio geral de 4.2% em 2008 e de 3.5% em 2009<sup>2</sup>. Este pressuposto é de natureza puramente técnica. As expectativas de mercado quanto às taxas de rendibilidade das obrigações de dívida pública nominais a dez anos na área do euro apontam para um nível médio de 4.3% em 2008 e de 4.5% em 2009. A projecção de referência inclui também o pressuposto de que, ao longo do horizonte de projecção, os diferenciais dos empréstimos bancários de longo prazo reflectirão a situação recente de maior consciência dos riscos nos mercados financeiros. Com base na trajectória implícita nos mercados de futuros na quinzena que terminou na data-limite, parte-se do pressuposto de que os preços médios anuais do barril de petróleo se situarão em USD 90.6 em 2008 e USD 89.1 em 2009. Pressupõe-se que o aumento médio anual dos preços das matérias-primas não energéticas em dólares dos Estados Unidos se situe em 12.7% em 2008 e 6.1% em 2009.

Adoptou-se o pressuposto técnico de que, ao longo do horizonte de projecção, as taxas de câmbio bilaterais permanecerão inalteradas nos níveis médios prevalentes no período de duas semanas findo na data-limite. Tal implica uma taxa de câmbio EUR/USD de 1.47 em 2008 e de 1.46 em 2009 e uma taxa de câmbio efectiva do euro, em média, 3.6% mais elevada em 2008 do que a média para 2007 e 0.2% mais baixa em 2009 do que a média para 2008.

Em termos de política orçamental, os pressupostos têm por base os 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 muito provavelmente serão aprovadas no âmbito do processo legislativo.

### Pressupostos relativos à conjuntura internacional

Espera-se que o abrandamento do crescimento económico nos Estados Unidos, bem como em diversas economias desenvolvidas atenuem as perspectivas de crescimento mundial, reflectindo também os efeitos das perturbações nos mercados financeiros. No entanto, a procura interna mais forte nos mercados emergentes e a melhoria dos termos de troca, decorrentes dos elevados preços das matérias-primas, nos países exportadores de matérias-primas deverá amortecer o enfraquecimento global da procura. Em geral, após ter atingido 5.7% em 2007, projecta-se que o crescimento real anual do PIB mundial fora da área do euro abrande para 4.6% em 2008, devendo contudo recuperar

<sup>1</sup> As projecções macroeconómicas dos especialistas do BCE complementam as projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema, produzidas numa base semestral conjuntamente por especialistas do BCE e dos bancos centrais nacionais da área do euro. As técnicas utilizadas são consistentes com as utilizadas nas projecções elaboradas pelos especialistas do Eurosistema, conforme descrito 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. Com vista a reflectir a incerteza em torno das projecções, são utilizados intervalos para apresentar os resultados relativos a 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. Presentemente, contudo, devido à evolução dos mercados financeiros, presume-se que a incerteza em torno das projecções é maior do que a habitual.

<sup>2</sup> As expectativas de mercado, medidas pelas taxas a prazo podem divergir ligeiramente das taxas dos futuros da EURIBOR. Ver a nota metodológica na caixa intitulada “Projecções macroeconómicas para a área do euro elaboradas por especialistas do BCE” na edição de Março de 2007 do Boletim Mensal.

gradualmente em 2009. O crescimento dos mercados externos de exportação da área do euro deverá abrandar de 6.2% em 2007 para 5.5% em 2008, antes de recuperar para 6.2% em 2009.

### Projeções para o crescimento real do PIB

Após dois anos de crescimento real do PIB da área euro acima do potencial estimado, espera-se uma moderação em 2008, devido à evolução da procura externa, às perturbações actuais nos mercados financeiros e ao aumento dos preços das matérias-primas. Consequentemente, projecta-se que, tendo-se situado em 2.6% em 2007, o crescimento real médio anual do PIB se situe entre 1.3% e 2.1% em 2008 e entre 1.3% e 2.3% em 2009. O abrandamento esperado reflecte o crescimento mais baixo das exportações e da procura interna. A redução no crescimento das exportações da área do euro deve-se ao projectado enfraquecimento da procura externa e à anterior apreciação do euro. A expectativa é de que, aliada a uma moderação nos lucros e a uma maior restritividade das condições de financiamento, esta situação conduza a uma diminuição do crescimento do investimento. Espera-se que o consumo privado seja afectado pela evolução adversa dos preços das matérias-primas, a qual influencia o rendimento disponível real.

### Quadro A Projeções macroeconómicas para a área do euro

(variação média anual, em percentagem)<sup>1), 2)</sup>

	2007	2008	2009
IHPC	2.1	2.6-3.2	1.5-2.7
PIB real	2.6	1.3-2.1	1.3-2.3
Consumo privado	1.6	1.1-1.7	1.0-2.4
Consumo público	1.9	1.1-2.1	1.0-2.0
Formação bruta de capital fixo	4.6	0.5-3.1	0.2-3.4
Exportações (bens e serviços)	5.7	2.6-5.6	3.1-6.3
Importações (bens e serviços)	4.9	2.0-5.4	2.9-6.3

1) As projecções para o PIB real e respectivas componentes têm por base dados corrigidos de dias úteis. As projecções para as exportações e importações incluem o comércio intra-área do euro.

2) As projecções incluem Chipre e Malta como parte da área do euro nos intervalos projectados para 2008 e 2009. A variação anual, em percentagem, para 2008 é baseada numa composição da área do euro que inclui, já em 2007, Chipre e Malta. Os pesos de Chipre e de Malta no PIB da área do euro são cerca de 0.2% e 0.1%, respectivamente.

### Projeções relativas a preços e custos

Na sequência da recente subida da inflação para 3.2% em Janeiro de 2008, projecta-se que a taxa média de crescimento do IHPC global seja entre 2.6% e 3.2% em 2008. A elevada taxa de inflação anual em 2008 está principalmente associada aos aumentos dos preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares. Com base nos actuais preços dos futuros dos produtos energéticos e dos produtos alimentares, espera-se que as pressões dos preços das matérias-primas a nível mundial diminuam no decurso de 2008. No que se refere às pressões internas sobre os preços, as projecções baseiam-se na expectativa de que o crescimento dos salários aumente ligeiramente em 2008, reflectindo acordos colectivos de trabalho com valores mais elevados, nomeadamente no sector público. Espera-se que tal resulte num crescimento dos custos unitários do trabalho mais forte, uma vez que se projecta que o crescimento da produtividade do trabalho permaneça, em geral, estável ao longo de 2008. De acordo com a projecção, os efeitos ascendentes de uma maior pressão dos custos unitários do trabalho deverão, no entanto, ser compensados por menores ganhos nas margens de lucro em 2008, em linha com as perspectivas de uma actividade mais fraca. Em 2009, espera-se que a inflação se situe entre 1.5% e 2.7%. O pressuposto subjacente a esta projecção é o de que o crescimento dos salários permanecerá, em geral, estável em 2009.

### Comparação com as projecções de Dezembro de 2007

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema, publicadas no Boletim Mensal de Dezembro de 2007, os intervalos projectados para o crescimento real do PIB em 2008 e 2009 foram ajustados em sentido descendente, reflectindo os efeitos da projectada procura externa da área do euro mais baixa, a pressão mais forte dos preços das matérias-primas e o impacto da evolução dos mercados financeiros.

Os intervalos projectados para a taxa de crescimento homóloga do IHPC global em 2008 e 2009 foram objecto de uma deslocação em sentido ascendente, reflectindo sobretudo a inflação mais elevada dos preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares e expectativas de pressões sobre os custos do trabalho ligeiramente mais elevadas do que as previstas nas projecções de Dezembro de 2007.

### Quadro B Comparação com as projecções de Dezembro de 2007

(variação média anual, em percentagem)

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
PIB real - Dezembro de 2007	2.4-2.8	1.5-2.5	1.6-2.6
PIB real – Março de 2008	2.6	1.3-2.1	1.3-2.3
IHPC – Dezembro de 2007	2.0-2.2	2.0-3.0	1.2-2.4
IHPC – Março de 2008	2.1	2.6-3.2	1.5-2.7

© Banco Central Europeu, 2008

Morada: 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.europa.eu>

Todos os direitos reservados.

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