



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

Caixa

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

Com base na informação disponível até 23 de Fevereiro de 2009, os especialistas do BCE prepararam projecções para a evolução macroeconómica da área do euro¹. Reflectindo as perspectivas fracas para o crescimento mundial e para a procura interna, projecta-se que o crescimento real médio anual do PIB seja negativo em 2009, situando-se entre -3.2% e -2.2%, antes de aumentar para valores entre -0.7% e +0.7% em 2010. Espera-se que a inflação seja atenuada pela queda dos preços das matérias-primas e o abrandamento da actividade económica. De acordo com as projecções, a taxa média de crescimento do IHPC global situar-se-á entre 0.1% e 0.7% em 2009 e entre 0.6% e 1.4% em 2010.

Pressupostos técnicos sobre taxas de juro, taxas de câmbio, preços das matérias-primas e políticas orçamentais

Os pressupostos técnicos relativos às taxas de juro e aos preços dos produtos energéticos e das matérias-primas não energéticas têm por base as expectativas do mercado, com uma data-limite de 13 de Fevereiro de 2009². O pressuposto relativo às taxas de juro de curto prazo é de natureza puramente técnica. Estas taxas são medidas pela taxa EURIBOR a três meses, sendo as expectativas do mercado deduzidas a partir das taxas dos contratos de futuros. A metodologia fornece um nível médio geral das taxas de juro de curto prazo de 1.8% em 2009 e 2.1% em 2010. As expectativas do mercado quanto às taxas de rendibilidade nominais das obrigações de dívida pública a dez anos na área do euro apontam para um nível médio de 4.2% em 2009 e 4.6% em 2010. A projecção de referência tem em consideração a restritividade actual das condições de financiamento, mas inclui também o pressuposto de que, ao longo do horizonte de projecção, se verificará um ligeiro estreitamento dos diferenciais dos empréstimos bancários face às taxas de juro acima referidas. Do mesmo modo, prevê-se uma moderação gradual da actual restritividade das condições de crédito ao longo do horizonte. No que diz respeito às matérias-primas, 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 do barril de petróleo se situarão em USD 49.3 em 2009 e USD 57.4 em 2010. Pressupõe-se igualmente que os preços internacionais dos produtos alimentares em dólares dos Estados Unidos registarão uma descida de 11.8% em 2009 e uma subida de 4.9% em 2010. Os preços em dólares dos Estados Unidos de outras matérias-primas (isto é, matérias-primas não energéticas e não alimentares) deverão registar uma descida significativa, de 29.8%, em 2009 e um aumento de 6.0% em 2010.

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 1.29, tanto em 2009 como em 2010, e uma taxa de câmbio efectiva do euro, em média, 2.4% mais baixa em 2009 do que a média para 2008 e 0.1% mais baixa em 2010 do que a média para 2009.

Em termos de política orçamental, os pressupostos têm por base os planos orçamentais nacionais dos diferentes países da área do euro, disponíveis em 13 de Fevereiro de 2009. Incluem todas as medidas de política já aprovadas pelos parlamentos nacionais ou especificadas em pormenor pelos governos e que provavelmente serão aprovadas no âmbito do processo legislativo. Em particular, os pacotes de estímulo orçamental acordados em vários países foram tomados em consideração nas projecções.

¹ 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 e disponível no *site* do BCE. Com vista a reflectir a incerteza em torno das projecções, são utilizados intervalos para apresentar os resultados relativos a cada variável. Os intervalos para cada variável e cada horizonte correspondem a um modelo baseado num intervalo de probabilidade de 75%. O método utilizado encontra-se documentado na publicação do BCE intitulada *"New procedure for constructing ECB staff projection ranges"* (Novo procedimento para a construção de intervalos nas projecções elaboradas pelos especialistas do BCE), de Setembro de 2008, disponibilizada no *site* do BCE.

² Os pressupostos relativos aos preços do petróleo e dos produtos alimentares têm por base os preços dos futuros até ao final de 2010. No que respeita a outras matérias-primas, parte-se do pressuposto de que os preços seguirão os futuros até ao final de 2009, evoluindo subsequentemente em consonância com a actividade económica a nível mundial.

Pressupostos relativos à conjuntura internacional

As perspectivas económicas mundiais deterioraram-se de forma acentuada no último trimestre de 2008 no contexto de uma rápida amplificação da espiral de reacções adversas entre a crise financeira e a actividade económica real nas economias avançadas e de um aumento das repercussões nos mercados emergentes, particularmente com o colapso do comércio mundial. De acordo com as projecções, a economia mundial registará o abrandamento mais grave e sincronizado em muitas décadas. O crescimento real médio anual do PIB mundial fora da área do euro deverá descer de 3.6% em 2008 para 0.2% em 2009, recuperando moderadamente para 2.5% em 2010, à medida que se fazem sentir os efeitos das medidas de política expansionistas a nível mundial. A expectativa é de que os principais parceiros comerciais da área do euro sejam particularmente afectados pelo abrandamento da actividade mundial. Consequentemente, projecta-se que o crescimento dos mercados de exportação da área do euro, de 4.1% em 2008, seja negativo em 2009, situando-se em - 5.3%, antes de recuperar para 1.9% em 2010.

Projecções para o crescimento real do PIB

O crescimento real do PIB tem sido negativo na área do euro desde o segundo trimestre de 2008, tendo o PIB registado uma queda de 1.5% em termos trimestrais em cadeia no último trimestre de 2008. De acordo com indicadores económicos de curto prazo e dados de inquéritos recentes, o PIB deverá continuar a descer em 2009, embora em menor escala do que no final de 2008. Essa descida reflecte uma queda nas exportações, associada a uma diminuição da procura interna. As perspectivas de investimento são especialmente afectadas pela fraca actividade mundial e pelo elevado nível de incerteza. Projecta-se, em particular, uma queda no investimento residencial, que reflecte adicionalmente correcções em curso nos mercados da habitação em alguns países da área do euro. O consumo privado deverá ser atenuado pela deterioração do mercado de trabalho e pelo nível de confiança baixo. A expectativa é de que os desenvolvimentos adversos recentes – designadamente o enfraquecimento do comércio mundial, a queda da confiança e a maior restritividade das condições de financiamento – se invertam apenas de forma gradual ao longo do horizonte. Projecta-se, contudo, uma recuperação para 2010, em resultado do grande estímulo macroeconómico na área do euro e no resto do mundo e como reflexo das medidas adoptadas no sentido de facilitar o funcionamento do sistema financeiro. A recuperação deverá ser impulsionada pelas exportações, pela pressuposta normalização gradual dos mercados financeiros e por uma estabilização dos mercados da habitação. Em geral, após registar uma taxa de crescimento de 0.8% em 2008, espera-se que o PIB real desça para valores entre 2.2% e 3.2% em 2009 e apresente taxas de variação entre -0.7% e +0.7% em 2010.

Quadro A Projecções macroeconómicas para a área do euro

(variação média anual, em percentagem)^{1), 2)}

	2008	2009	2010
IHPC	3.3	0.1 - 0.7	0.6 - 1.4
PIB real	0.8	-3.2 - -2.2	-0.7 - 0.7
Consumo privado	0.5	-1.2 - -0.2	-0.4 - 1.0
Consumo público	2.1	1.3 - 2.1	1.1 - 1.9
Formação bruta de capital fixo	0.3	-8.6 - -5.8	-4.3 - -0.3
Exportações (bens e serviços)	1.8	-9.7 - -6.9	-0.9 - 1.9
Importações (bens e serviços)	1.8	-8.0 - -5.0	-1.6 - 2.6

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) Os dados relativos ao PIB referem-se aos 16 países da área do euro. No que respeita ao IHPC, a Eslováquia está incluída como parte da área do euro nos intervalos projectados a partir de 2009. A variação média anual em percentagem para 2009 é baseada numa composição da área do euro que inclui, já em 2008, a Eslováquia.

Projeções relativas a preços e custos

Em resultado da descida dos preços das matérias-primas e de efeitos de base provocados por anteriores variações nos preços das matérias-primas, e reflectindo cada vez mais a deterioração das perspectivas económicas, espera-se que a inflação média anual medida pelo IHPC registe uma queda para um intervalo entre 0.1% e 0.7% em 2009, face a 3.3% em 2008. Em 2010, projecta-se que a inflação se situe entre 0.6% e 1.4%. As fracas perspectivas económicas para a área do euro deverão manter contidas as pressões internas sobre os preços ao longo de todo o horizonte. Em particular, a remuneração por trabalhador, que registou um aumento forte em 2008, deverá desacelerar significativamente, no contexto de um crescimento salarial mais reduzido nos sectores público e privado à medida que se verifica uma deterioração do mercado de trabalho e uma queda da inflação. Projecta-se que as reduções das margens de lucro atenuem novamente a inflação. Por último, espera-se também que a inflação mundial baixa ajude a conter os preços das importações.

Comparação com as projecções de Dezembro de 2008

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema, publicadas no Boletim Mensal de Dezembro de 2008, os intervalos projectados para o crescimento real do PIB em 2009 e 2010 foram ajustados substancialmente em sentido descendente, reflectindo a actividade mais baixa a nível mundial, descidas dos preços dos activos e o enfraquecimento da confiança.

Os intervalos projectados para a taxa de crescimento homóloga do IHPC global em 2009 e 2010 são significativamente inferiores aos apresentados em Dezembro de 2008, reflectindo sobretudo revisões em sentido descendente nos preços dos produtos energéticos e dos produtos alimentares, mas também o impacto da redução da actividade nos salários e nos preços.

Quadro B Comparação com as projecções de Dezembro de 2008

(variação média anual, em percentagem)

	2008	2009	2010
PIB real – Dezembro de 2008	0.8 - 1.2	-1.0 - 0.0	0.5 - 1.5
PIB real – Março de 2009	0.8	-3.2 - -2.2	-0.7 - 0.7
IHPC – Dezembro de 2008	3.2 - 3.4	1.1 - 1.7	1.5 - 2.1
IHPC – Março de 2009	3.3	0.1 - 0.7	0.6 - 1.4

© Banco Central Europeu, 2009

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.europa.eu>

Todos os direitos reservados.

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