



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

Caixa

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

Com base na informação disponível até 24 de Agosto de 2007, 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 2.2% e 2.8% em 2007 e entre 1.8% e 2.8% em 2008. A taxa média de crescimento do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) global deverá situar-se entre 1.9% e 2.1% em 2007 e entre 1.5% e 2.5% em 2008.

### 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 Agosto de 2007. Relativamente às taxas de juro de curto prazo, medidas pela taxa EURIBOR a três meses, as expectativas do 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 4.3% em 2007 e 4.5% em 2008. As expectativas do mercado quanto às taxas de rendibilidade das obrigações de dívida pública a dez anos nominais na área do euro apontam para um perfil constante no nível de 4.5% de Agosto. O cenário de referência inclui também o pressuposto de que os diferenciais dos empréstimos bancários observarão um ligeiro aumento ao longo do horizonte de projecção, reflectindo a recente experiência de uma 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 68.1 em 2007 e USD 71.9 em 2008. Pressupõe-se que o aumento médio anual dos preços das matérias-primas não energéticas em dólares dos Estados Unidos se situe em 20.0% em 2007 e 5.7% em 2008.

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 1.37 e uma taxa de câmbio efectiva do euro 3.1% mais elevada em 2007 do que a média para 2006 e 0.5% mais elevada em 2008 do que a média para 2007.

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

De acordo com a projecção de referência, espera-se que a conjuntura externa da área do euro permaneça favorável ao longo do horizonte de projecção. Embora se projecte que o crescimento real do PIB nos Estados Unidos e no Japão seja um pouco inferior aos dos últimos anos, espera-se que o crescimento real do PIB nos mercados emergentes da Ásia se mantenha bastante acima da média mundial, projectando-se também que, na maioria das outras grandes economias, o crescimento continue a ser dinâmico.

<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. Na presente conjuntura, devido à evolução dos mercados financeiros, presume-se que a incerteza em torno das projecções é maior do que a habitual.

Em geral, a projecção é de que o crescimento real anual do PIB mundial fora da área do euro atinja, em média, 5.6% em 2007 e 5.3% em 2008. O crescimento dos mercados externos de exportação da área do euro deverá situar-se em cerca de 5.5% em 2007 e 6.9% em 2008.

### Projeções para o crescimento real do PIB

A primeira estimativa do Eurostat para o crescimento real do PIB da área do euro no segundo trimestre de 2007 aponta para um crescimento trimestral em cadeia de 0.3%, face a 0.7% no primeiro trimestre do ano. De acordo com a projecção, o PIB real registará taxas de crescimento trimestral em torno de 0.5-0.6% ao longo do horizonte. Neste contexto, projecta-se que o crescimento real médio anual do PIB se situe entre 2.2% e 2.8% em 2007 e entre 1.8% e 2.8% em 2008. De entre os factores subjacentes, espera-se que o crescimento das exportações continue a apoiar a actividade económica, dado que se pressupõe que a procura externa continue a registar um crescimento robusto. A expectativa é de que o crescimento robusto das exportações e os lucros crescentes apoiem o investimento, embora se espere uma moderação do ritmo de crescimento deste último com a maturação do ciclo e a maior restritividade das condições de financiamento. Espera-se que o crescimento do consumo privado seja apoiado pelas tendências favoráveis dos mercados de trabalho.

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

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

	2006	2007	2008
IHPC	2.2	1.9-2.1	1.5-2.5
PIB real	2.9	2.2-2.8	1.8-2.8
Consumo privado	1.9	1.4-1.8	1.5-2.7
Consumo público	1.9	1.3-2.3	1.2-2.2
Formação bruta de capital fixo	5.2	3.6-5.2	1.4-4.6
Exportações (bens e serviços)	8.2	4.6-7.4	3.9-7.1
Importações (bens e serviços)	7.9	3.7-6.7	3.6-7.0

1) 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.

2) Os valores avançados incluem a Eslovénia já em relação a 2006, excepto no que diz respeito ao IHPC, onde este país é incluído só a partir de 2007. A projecção de Setembro de 2007 incluem, pela primeira vez, Chipre e Malta como parte da área do euro nos intervalos projectados para 2008. A variação anual, em percentagem, para 2008 foi calculada utilizando uma composição da área do euro que inclui dados relativos a Chipre e Malta para 2007 e 2008. Os pesos de Chipre, de Malta e da Eslovénia no PIB da área do euro são, em termos aproximativos, 0.2%, 0.1% e 0.3%, respectivamente.

### Projeções relativas a preços e custos

De acordo com a projecção, a taxa média de crescimento do IHPC global situar-se-á entre 1.9% e 2.1% em 2007 e entre 1.5% e 2.5% em 2008. Em consonância com os pressupostos relativos aos preços do petróleo, que têm por base os preços actuais dos futuros do petróleo, espera-se que o contributo positivo dos preços dos produtos energéticos e das matérias-primas não petrolíferas para a evolução dos preços no consumidor diminua consideravelmente em comparação com os últimos anos. Além disso, de acordo com os pressupostos actuais, considera-se que a contribuição dos impostos indirectos até agora prevista será nula em 2008, face a 0.5 pontos percentuais em 2007. Simultaneamente, as projecções têm por base a expectativa de que o crescimento dos salários será ligeiramente mais elevado ao longo do horizonte de projecção do que em 2006. Projectando-se que o crescimento da produtividade do trabalho permanecerá, em geral, estável, tal implica um aumento do crescimento dos custos unitários do trabalho. Os efeitos ascendentes de custos unitários do trabalho mais elevados são, no entanto, atenuados na projecção de referência pela expectativa de uma taxa de crescimento ligeiramente decrescente das margens de lucro.

### Comparação com as projecções de Junho de 2007

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do Eurosistema, publicadas no Boletim Mensal de Junho de 2007, o intervalo projectado para o crescimento real do PIB em 2007 foi ajustado ligeiramente em sentido descendente, como reflexo dos efeitos dos preços do petróleo um pouco mais elevados e das condições de financiamento ligeiramente mais restritivas. O intervalo projectado para o crescimento real do PIB em 2008 permanece inalterado.

Os novos intervalos projectados para a taxa de crescimento anual do IHPC global em 2007 e 2008 encontram-se dentro dos intervalos avançados pelas projecções de Junho de 2007.

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

(variação média anual, em percentagem)

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
PIB real – Junho de 2007	2.9	2.3-2.9	1.8-2.8
PIB real – Setembro de 2007	2.9	2.2-2.8	1.8-2.8
IHPC – Junho de 2007	2.2	1.8-2.2	1.4-2.6
IHPC – Setembro de 2007	2.2	1.9-2.1	1.5-2.5

© Banco Central Europeu, 2007

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.int>

Todos os direitos reservados.

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