



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

Caixa

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

Com base na informação disponível até 21 de Agosto de 2009, os especialistas do BCE prepararam projecções para a evolução macroeconómica da área do euro<sup>1</sup>. Reflectindo as perspectivas de uma recuperação lenta a nível mundial, projecta-se que o crescimento real médio anual do PIB seja negativo em 2009, entre -4.4% e -3.8%, situando-se depois entre -0.5% e +0.9% em 2010. Espera-se que a actualmente pressuposta elevada margem disponível na economia da área do euro atenuie as pressões inflacionistas. De acordo com as projecções, a taxa média de crescimento do IHPC global situar-se-á entre 0.2% e 0.6% em 2009, aumentando para entre 0.8% e 1.6% 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 expectativas do mercado, com uma data-limite de 14 de Agosto de 2009<sup>2</sup>. O pressuposto relativo às taxas de juro de curto prazo é de natureza puramente técnica. As taxas de curto prazo são medidas pela taxa EURIBOR a três meses, sendo as expectativas do mercado obtidas a partir das taxas dos contratos de futuros. Segundo esta metodologia o nível médio global das taxas de juro de curto prazo em 2009 será de 1.3% e em 2010 de 1.6%. As expectativas do mercado quanto às taxas de rendibilidade nominais das obrigações de dívida pública a dez anos na área do euro implicam um nível médio de 4.1% em 2009 e 4.3% em 2010. A projecção de referência tem em conta os sinais de melhoria recentemente observados em termos de condições financeiras e inclui o pressuposto de que, ao longo do horizonte de projecção, se verificará um novo estreitamento dos diferenciais das taxas activas bancárias de curto prazo face à taxa EURIBOR a três meses. Do mesmo modo, prevê-se uma diminuição gradual da restritividade das condições de concessão de crédito ao longo do horizonte. No que diz respeito a 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 62.4 em 2009 e USD 78.8 em 2010. O pressuposto quanto aos preços em dólares dos Estados Unidos das matérias-primas não energéticas é de que registarão uma descida significativa, de 21.4%, em 2009 e uma subida, de 17.1%, em 2010.

Os pressupostos técnicos relativos às taxas de câmbio bilaterais ao longo do horizonte de projecção permanecem inalterados nos níveis médios prevaletentes no período de duas semanas findo na data-limite. Tal implica uma taxa de câmbio EUR/USD de 1.38 em 2009 e de 1.43 em 2010, e uma apreciação de 0.1% da taxa de câmbio efectiva do euro em 2009 e de mais 0.6% em 2010.

<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 empregues nas projecções elaboradas por especialistas do Eurosistema, conforme descrito no documento intitulado “*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 sítio 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 especificado 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 sítio do BCE. Dadas as circunstâncias económicas e financeiras excepcionais prevaletentes, a incerteza associada às projecções é, presentemente, superior ao habitual.

<sup>2</sup> Os pressupostos relativos aos preços do petróleo e dos produtos alimentares têm por base os preços dos futuros até ao final do horizonte. No que respeita a outras matérias-primas, pressupõe-se que os preços seguirão os futuros até ao terceiro trimestre de 2010, evoluindo subsequentemente em consonância com a actividade económica mundial.

Em termos de política orçamental, os pressupostos têm por base os planos orçamentais nacionais dos diferentes países da área do euro, disponíveis em 14 de Agosto 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.

### Pressupostos relativos à conjuntura internacional

As perspectivas económicas mundiais continuam a ser impulsionadas pelo impacto da crise financeira. Todavia, na sequência da queda sincronizada e sem precedentes do comércio mundial na viragem do ano, estima-se que o crescimento mundial tenha passado a ser positivo no segundo trimestre de 2009 e espera-se que esteja lentamente a ganhar dinamismo. No entanto, face à necessidade generalizada de reestruturar balanços, projecta-se que o crescimento mundial permaneça lento ao longo do horizonte de projecção. Em termos gerais, de acordo com as projecções, o crescimento real do PIB mundial fora da área do euro diminuirá, em média, 1.2% em 2009, mas aumentará 2.7% em 2010. Reflectindo a correcção significativa do comércio mundial, espera-se que a procura externa de exportações da área do euro registre uma queda de 13.0% em 2009, recuperando depois 1.7% 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. No seguimento da forte contracção da actividade na viragem do ano, registou apenas uma descida ligeira no segundo trimestre de 2009. Em consonância com indicadores económicos de curto prazo e dados de inquéritos recentes, espera-se que continue a estabilizar no segundo semestre do corrente ano, registando depois uma recuperação gradual no decurso de 2010. A melhoria projectada é apoiada pela recuperação das exportações. A expectativa é de que a procura interna beneficie das medidas de impulso orçamental implementadas, do aumento cíclico das existências e das medidas adoptadas no sentido de facilitar o funcionamento do sistema financeiro. A recuperação deverá, contudo, ser irregular, dado o carácter temporário de alguns dos factores de suporte, e bastante lenta, em virtude da fragilidade da actividade mundial e do elevado nível de incerteza. Em particular, espera-se um decréscimo do investimento até meados de 2010. Projecta-se que o consumo privado seja atenuado pelo desemprego crescente e a fraca confiança dos consumidores, ainda que os rendimentos reais sejam apoiados por uma inflação baixa. No geral, após ter registado um valor de 0.6% em 2008, espera-se que o crescimento real do PIB em 2009 seja negativo, situando-se entre -4.4% e -3.8%, antes de passar para entre -0.5% e +0.9% em 2010.

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

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

	2008	2009	2010
IHPC	3.3	0.2 – 0.6	0.8 – 1.6
PIB real	0.6	-4.4 – -3.8	-0.5 – 0.9
Consumo privado	0.3	-1.3 – -0.5	-0.8 – 0.6
Consumo público	1.9	1.4 – 2.0	1.0 – 1.8
Formação bruta de capital fixo	-0.2	-12.1 – -9.9	-5.2 – -1.2
Exportações (bens e serviços)	0.9	-16.2 – -13.6	-0.6 – 2.4
Importações (bens e serviços)	1.0	-13.6 – -11.0	-2.3 – 2.1

1) As projecções para o PIB real e respectivas componentes têm por base dados corrigidos de dias úteis. As projecções para as importações e exportações 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 é 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

Reflectindo efeitos de base relacionados com anteriores subidas dos preços das matérias-primas, espera-se que a inflação média anual medida pelo IHPC baixe para entre 0.2% e 0.6% em 2009, face a 3.3% em 2008. Apesar da inversão desses efeitos de base nos próximos meses, a expectativa é de que as fracas perspectivas económicas para a área do euro mantenham as pressões internas sobre os preços contidas, projectando-se que a inflação se situe entre 0.8% e 1.6% em 2010. O crescimento da remuneração por trabalhador, que registou um aumento forte em 2008, deverá diminuir de forma significativa em 2009, recuperando depois lentamente, no contexto de um crescimento salarial contido nos sectores público e privado dada a deterioração do mercado de trabalho e a persistência de uma inflação moderada. Projecta-se que as margens de lucro mais reduzidas atenuem a inflação em 2009, registando depois uma recuperação.

## Comparação com as projecções de Junho de 2009

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas por especialistas do Eurosistema publicadas no Boletim Mensal de Junho de 2009, os intervalos projectados para o crescimento real do PIB em 2009 e 2010 foram ajustados em sentido ascendente, reflectindo resultados do PIB para o segundo trimestre de 2009 superiores ao esperado e perspectivas ligeiramente mais favoráveis para a procura interna e externa no resto do corrente ano.

Os intervalos projectados para a taxa de crescimento homóloga do IHPC global em 2009 e 2010 foram também ligeiramente ajustados em sentido ascendente face aos avançados em Junho de 2009, sobretudo como reflexo de revisões em alta dos preços dos produtos energéticos e, em menor grau, de revisões em sentido ascendente das projecções para o crescimento real do PIB.

## Quadro B Comparação com as projecções de Junho de 2009

(variação média anual, em percentagem)

	2008	2009	2010
PIB real – Junho de 2009	0.6	-5.1 – -4.1	-1.0 – 0.4
PIB real – Setembro de 2009	0.6	-4.4 – -3.8	-0.5 – 0.9
IHPC – Junho de 2009	3.3	0.1 – 0.5	0.6 – 1.4
IHPC – Setembro de 2009	3.3	0.2 – 0.6	0.8 – 1.6

© 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.