



BANCO CENTRAL EUROPEU

EUROSISTEMA

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

Com base na informação disponível até 24 de Novembro de 2006, 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 2.5% e 2.9% em 2006, projectando-se que seja entre 1.7% e 2.7%, em 2007, e entre 1.8% e 2.8%, em 2008. A estimativa quanto à 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 2006, projectando-se que seja entre 1.5% e 2.5%, em 2007, e entre 1.3% e 2.5%, em 2008.

Caixa A

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.

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. Relativamente às taxas de juro de curto prazo, medidas pela taxa EURIBOR a três meses, as expectativas do mercado são medidas pelas taxas a prazo em 14 de Novembro de 2006, reflectindo de forma resumida a curva de rendimentos nesse momento. Tal implica um aumento de uma média de 3.1%, em 2006, para uma média de 4.0%, em 2007, e um ligeiro decréscimo para uma média de 3.8% em 2008. As expectativas do mercado quanto às taxas nominais de rendibilidade das obrigações de dívida pública a dez anos em 14 de Novembro de 2006 apontam para um perfil constante em 2006, 2007 e 2008, com uma média de 3.8%. Com base na trajectória implícita nos mercados de futuros na quinzena que terminou em 14 de Novembro de 2006, parte-se do pressuposto de que os preços médios anuais do barril de petróleo se situarão em USD 65.5 em 2006, USD 64.6 em 2007 e USD 67.2 em 2008. Pressupõe-se que o aumento médio anual dos preços, em dólares dos EUA, das matérias-primas não energéticas seja de 28.8% em 2006, 15.2% em 2007 e 3.7% 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 prevaletentes no período de duas semanas findo em 14 de Novembro de 2006. Tal implica uma taxa de câmbio EUR/USD de 1.28 e uma taxa de câmbio efectiva do euro 1.6% mais elevada do que a média para 2005.

Os pressupostos referentes às políticas orçamentais 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 dos processos legislativos.

¹ As projecções macroeconómicas 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 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. 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.

CONJUNTURA INTERNACIONAL

Espera-se que a conjuntura externa da área do euro permaneça favorável ao longo do horizonte de projecção. Embora a expectativa seja que o crescimento real do PIB nos Estados Unidos e no Japão registre alguma moderação, espera-se que nos mercados emergentes na Ásia o crescimento permaneça elevado, fortemente apoiado pela procura interna. 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 robustas.

Em geral, estima-se que o crescimento real anual do PIB mundial fora da área do euro atinja, em média, cerca de 5.3% em 2006, projectando-se, no entanto, que se situe em cerca de 4.8% em 2007 e 2008. O crescimento dos mercados externos de exportação da área do euro deverá situar-se em 10.2% em 2006, projectando-se que se situe em cerca de 7.1% em 2007 e 6.7% em 2008.

PROJEÇÕES PARA O CRESCIMENTO REAL DO PIB

Após um crescimento real do PIB da área do euro de 1.0%, em termos trimestrais em cadeia, no segundo trimestre do corrente ano, a primeira estimativa do Eurostat para o terceiro trimestre é 0.5%. Ao longo do horizonte de projecção, a expectativa é de que o crescimento trimestral do PIB permaneça em 0.5% ou ligeiramente acima, excepto no primeiro trimestre de 2007, quando se espera que seja atenuado por aumentos significativos nos impostos indirectos.

Neste contexto, estima-se que o crescimento real médio anual do PIB se situe entre 2.5% e 2.9% em 2006, projectando-se, porém, que seja entre 1.7% e 2.7% em 2007 e 1.8% e 2.8% em 2008. Ao longo do horizonte de projecção, espera-se que o crescimento das exportações continue a apoiar a actividade económica, com base no pressuposto de que a procura externa permanecerá forte. Não obstante os efeitos temporários dos aumentos dos impostos indirectos no início de 2007, o crescimento da procura interna deverá manter-se em geral estável num nível robusto.

Quadro 1 Projeções macroeconómicas para a área do euro

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

	2005	2006	2007	2008
IHPC	2.2	2.1-2.3	1.5-2.5	1.3-2.5
PIB real	1.5	2.5-2.9	1.7-2.7	1.8-2.8
Consumo privado	1.4	1.8-2.2	1.3-2.3	1.2-2.8
Consumo público	1.3	1.4-2.6	0.5-1.5	0.8-1.8
Formação bruta de capital fixo	2.7	4.4-5.4	2.5-5.5	1.8-5.0
Exportações (bens e serviços)	4.6	6.6-9.4	4.2-7.4	4.2-7.4
Importações (bens e serviços)	5.5	6.7-9.3	3.9-7.3	4.0-7.4

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.

2) As projecções incluem a Eslovénia como parte integrante da área do euro a partir de 2007. Em 2005, o peso da Eslovénia no PIB da área do euro era de 0.3%. A variação anual, em percentagem, para 2007 é baseada numa composição da área do euro que inclui, já em 2006, a Eslovénia.

Entre as componentes de despesa interna do PIB, estima-se que o crescimento médio anual do consumo privado se situe entre 1.8% e 2.2% em 2006, projectando-se, contudo, que seja entre 1.3% e 2.3% em 2007 e entre 1.2% e 2.8% em 2008. Projecta-se que os aumentos esperados nos impostos indirectos em 2007 provoquem uma moderação do crescimento do consumo nesse ano, ao passo que se espera que os efeitos de antecipação resultem num crescimento do consumo ligeiramente mais elevado antes do final do

ano. Ao longo do horizonte de projecção, o rendimento disponível das famílias deverá ser apoiado por melhorias no mercado de trabalho e, em certa medida, também por aumentos no crescimento dos rendimentos não relacionados com o trabalho no contexto de taxas de rendibilidade empresarial elevadas. 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 4.4% e 5.4% em 2006, projectando-se, no entanto, que se situe entre 2.5% e 5.5% em 2007 e entre 1.8% e 5.0% em 2008. O investimento empresarial deverá continuar a beneficiar da forte procura externa, das condições de financiamento favoráveis e dos lucros robustos das empresas. No que respeita ao investimento residencial privado, projecta-se um crescimento a taxas moderadas ao longo do horizonte de projecção.

Estima-se que a taxa de variação média anual do total das exportações, que inclui o comércio intra-área do euro, se situe entre 6.6% e 9.4% em 2006 e projecta-se que seja entre 4.2% e 7.4% em 2007 e 2008. A expectativa é de que as quotas do mercado de exportação extra-área do euro registem um ligeiro decréscimo ao longo do horizonte, devido à maior concorrência mundial e aos efeitos desfasados de anteriores perdas de competitividade de preços. Espera-se que a taxa de crescimento média anual do total das importações se situe ligeiramente abaixo da das exportações. Projecta-se que o contributo do comércio líquido seja praticamente neutro ao longo do período de projecção.

Após a evolução favorável em 2006, projecta-se que o emprego total continue a crescer de forma constante ao longo do período de projecção. 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 vários países da área do euro. Projecta-se que a taxa de desemprego registre 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 2006, projectando-se, porém, que se situe entre 1.5% e 2.5% em 2007 e entre 1.3% e 2.5% em 2008. A expectativa é de que o elevado contributo dos preços crescentes dos produtos energéticos e das matérias-primas não petrolíferas para a evolução dos preços nos últimos anos diminua ao longo do horizonte de projecção, tendo em conta a recente queda dos preços do petróleo e os aumentos moderados incorporados nos preços dos futuros do petróleo. Ao mesmo tempo, as projecções têm por base a expectativa de que o crescimento dos salários permanecerá moderado e de que registará apenas um ligeiro aumento em torno do final do período de projecção. Visto se projectar que o crescimento da produtividade permanecerá em geral estável, tal implica uma projecção de um crescimento moderadamente ascendente dos custos unitários do trabalho ao longo do horizonte. Os impostos indirectos mais elevados serão um factor importante que afectará a inflação medida pelo IHPC em 2007 (sendo de 0.5 pontos percentuais a contribuição agregada da área do euro para a inflação do IHPC). Em contrapartida, as projecções para 2008 não incorporam quaisquer efeitos dos impostos indirectos. Por último, as projecções para o IHPC têm por base expectativas de que o crescimento das margens de lucro será constante e de que não se verificam grandes pressões sobre os preços decorrentes das importações, excluindo matérias-primas.

COMPARAÇÃO COM AS PROJEÇÕES DE SETEMBRO DE 2006

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do BCE publicadas no Boletim Mensal de Setembro de 2006, os intervalos projectados para o crescimento real do PIB em 2006 e 2007 foram objecto de um ligeiro ajustamento ascendente, o que reflecte dados recentes e os efeitos previstos dos preços dos produtos energéticos mais baixos do que o anteriormente pressuposto. Quanto à inflação medida pelo IHPC, os intervalos projectados para 2006 e 2007 foram objecto de uma deslocação em sentido descendente, reflectindo sobretudo os pressupostos preços mais baixos dos produtos energéticos.

Quadro 2 Comparação com as projecções de Setembro de 2006

(variações anuais, em percentagem)

	2005	2006	2007
PIB real – Setembro de 2006	1.5	2.2-2.8	1.6-2.6
PIB real - Dezembro de 2006	1.5	2.5-2.9	1.7-2.7
IHPC – Setembro de 2006	2.2	2.3-2.5	1.9-2.9
IHPC – Dezembro de 2006	2.2	2.1-2.3	1.5-2.5

Caixa B

PREVISÕES DE OUTRAS INSTITUIÇÕES

Estão disponíveis várias previsões para a área do euro elaboradas por organizações internacionais e organismos do sector privado. No entanto, essas previsões não são rigorosamente comparáveis entre si ou com as projecções 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 entre 2.4% e 2.6% em 2006, entre 1.9% e 2.2% em 2007 e entre 2.0% e 2.3% em 2008. Prevêem também que a inflação média anual medida pelo IHPC se situe entre 2.2% e 2.3% em 2006, entre 1.9% e 2.4% em 2007 e entre 1.8% e 2.1% em 2008. Se bem que a previsão do FMI para o crescimento do PIB em 2006 se situe ligeiramente abaixo do intervalo avançado pelo Eurosistema, todas as outras previsões estão dentro dos intervalos das projecções do Eurosistema.

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

(variações anuais, em percentagem)

	Data de publicação	Crescimento do PIB			Inflação do IHPC		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008
Comissão Europeia	Nov. 2006	2.6	2.1	2.2	2.2	2.1	1.9
FMI	Set. 2006	2.4	2.0	2.0	2.3	2.4	2.1
OCDE	Nov. 2006	2.6	2.2	2.3	2.2	1.9	1.8
Previsões da Consensus Economics	Nov. 2006	2.6	1.9	n.d.	2.2	2.1	n.d.
Inquérito a Analistas Profissionais	Nov. 2006	2.6	2.0	2.0	2.2	2.1	1.9

Fontes: Previsões Económicas do Outono de 2006, elaboradas pela Comissão Europeia; World Economic Outlook de Setembro de 2006, do FMI; Economic Outlook N.º 80 – Versão preliminar, da OCDE; Previsões da Consensus Economics e Inquérito a Analistas Profissionais, realizado pelo BCE. As projecções 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.

© Banco Central Europeu, 2006

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.