



BANCO CENTRAL EUROPEU

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

Com base na informação disponível até 19 de Agosto de 2005, os especialistas do BCE prepararam projecções para a evolução macroeconómica da área do euro<sup>1</sup>.

As projecções dos especialistas do BCE têm por base pressupostos sobre taxas de juro, taxas de câmbio, preços do petróleo, comércio mundial fora da área do euro e políticas orçamentais. Mais especificamente, é adoptado o pressuposto técnico de que as taxas de juro de curto prazo do mercado e as taxas de câmbio bilaterais não sofrerão alterações ao longo do horizonte de projecção, mantendo-se nos níveis prevalecentes na primeira quinzena de Agosto. Os pressupostos técnicos relativos tanto às taxas de juro de longo prazo, como aos preços do petróleo e das matérias-primas não energéticas têm por base as expectativas do mercado em meados de Agosto<sup>2</sup>. Os pressupostos referentes às políticas orçamentais baseiam-se nos planos orçamentais nacionais dos diferentes países da área do euro. Incluem todas as medidas de política que já foram aprovadas pelos parlamentos ou que foram especificadas em pormenor e que provavelmente serão aprovadas no âmbito do processo legislativo.

Para reflectir a incerteza em torno das projecções, são utilizados intervalos para apresentar os resultados para cada variável. Os intervalos baseiam-se nas diferenças entre resultados observados e projecções anteriores elaboradas durante alguns anos. A amplitude dos intervalos é igual ao dobro do valor absoluto médio dessas diferenças.

### PRESSUPOSTOS RELATIVOS À CONJUNTURA INTERNACIONAL

Espera-se que a conjuntura externa da área do euro permaneça favorável em 2005 e em 2006. O crescimento real do PIB dos Estados Unidos deverá continuar robusto, embora a taxas algo mais baixas do que em 2004. Em relação aos países asiáticos excluindo o Japão, espera-se que o crescimento real do PIB se mantenha bem acima da média mundial, mas que seja mais baixo do que nos últimos anos. Na maioria das grandes economias, projecta-se que o crescimento permaneça dinâmico.

Estima-se que, em termos anuais, o crescimento real do PIB mundial fora da área do euro atinja, em média, cerca de 4.8% em 2005 e 4.6% em 2006. Projecta-se que o crescimento dos mercados externos de exportação da área do euro se situe em cerca de 7.1% em 2005 e em 7.2% em 2006.

### PROJECCÕES PARA O CRESCIMENTO REAL DO PIB

A estimativa provisória do Eurostat relativa ao PIB da área do euro no segundo trimestre de 2005 indica um crescimento real em termos trimestrais em cadeia de 0.3%. Projecta-se que o crescimento recupere ligeiramente a partir do segundo semestre deste ano. Em relação ao crescimento real médio anual do PIB, projecta-se que se situe entre 1.0% e 1.6% em 2005 e entre 1.3% e 2.3% em 2006. Com base no pressuposto do fortalecimento contínuo da procura externa, espera-se que o crescimento das exportações

<sup>1</sup> As projecções elaboradas pelos especialistas do BCE complementam as projecções macroeconómicas elaboradas pelos 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.

<sup>2</sup> Pressupõe-se que as taxas de juro de curto prazo, medidas pela taxa EURIBOR a três meses, permanecerão constantes em 2.12% ao longo do horizonte de projecção. O pressuposto técnico de taxas de câmbio constantes implica que a taxa de câmbio EUR/USD permaneça em 1.22 ao longo do horizonte e que a taxa de câmbio efectiva do euro é, em 2005, 0.1% mais alta do que a média para 2004 e, em 2006, 0.8% mais baixa. As expectativas do mercado quanto às taxas nominais de rendibilidade das obrigações de dívida pública a dez anos na área do euro implicam um pequeno aumento de uma média de 3.5% em 2005 para uma média de 3.7% em 2006. Quanto aos preços médios anuais das matérias-primas não energéticas, pressupõe-se o aumento de 6.4% em 2005 e de 2.4% em 2006. Com base na trajectória implícita nos mercados de futuros, parte-se do pressuposto de que os preços médios anuais do petróleo continuem a subir, passando de USD 55.3 por barril em 2005 para USD 62.8 por barril em 2006.

continue, ao longo do horizonte, a apoiar a actividade económica, devendo a procura interna registar um fortalecimento progressivo.

Para o consumo privado é projectado um aumento em consonância com o rendimento disponível real, que deverá ser apoiado pelo crescimento do emprego. Espera-se que o crescimento do consumo seja, porém, atenuado devido predominantemente à subida dos preços do petróleo e à constituição de poupanças por motivos de precaução relacionados com a actual preocupação sobre a evolução das finanças públicas e com as perspectivas a mais longo prazo para os sistemas públicos de saúde e de pensões. Simultaneamente, projecta-se que o crescimento do investimento fixo total recupere do enfraquecimento observado recentemente, já que o investimento empresarial deverá beneficiar da forte procura externa e reagir a condições de crédito favoráveis e de lucros robustos das empresas. Para o investimento residencial privado, projecta-se a continuação de taxas de crescimento moderadas ao longo do horizonte. Dada a probabilidade de a procura interna estimular o crescimento das importações, espera-se que o comércio líquido contribua apenas ligeiramente para o crescimento real do PIB ao longo do horizonte de projecção.

### PROJEÇÕES RELATIVAS A PREÇOS E CUSTOS

Relativamente à taxa média de crescimento do IHPC global, projecta-se que se situe entre 2.1% e 2.3% em 2005 e entre 1.4% e 2.4% em 2006. A pequena descida na inflação, medida pelo IHPC, para 2006 deve-se principalmente ao tratamento estatístico de uma proposta de reforma dos cuidados de saúde nos Países Baixos, que se estima contribuir em -0.2 de ponto percentual. Reflecte também o pressuposto de uma inflação dos preços dos produtos energéticos e de uma taxa de variação mais baixa dos preços das importações em 2006.

Pressupõe-se que o crescimento das remunerações nominais por trabalhador permaneça moderado ao longo do horizonte. Este pressuposto tem em consideração não só as actuais negociações salariais e a melhoria projectada, ainda que modesta, das condições do mercado de trabalho, mas incorpora também o pressuposto de que a grande subida dos preços do petróleo não terá efeitos de segunda ordem significativos nas remunerações nominais. As projecções para o crescimento real do PIB e para o emprego implicam que o crescimento da produtividade do trabalho irá recuperar lentamente. Como consequência da evolução dos salários e da produtividade, espera-se que o crescimento dos custos unitários do trabalho permaneça relativamente contido em 2005 e 2006.

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

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

|                                | 2004 | 2005      | 2006      |
|--------------------------------|------|-----------|-----------|
| IHPC                           | 2.1  | 2.1 – 2.3 | 1.4 – 2.4 |
| PIB real                       | 1.8  | 1.0 – 1.6 | 1.3 – 2.3 |
| Consumo privado                | 1.3  | 1.1 – 1.5 | 0.7 – 1.9 |
| Consumo público                | 1.4  | 0.6 – 1.6 | 1.1 – 2.1 |
| Formação bruta de capital fixo | 1.4  | 0.4 – 2.0 | 1.3 – 4.5 |
| Exportações (bens e serviços)  | 5.9  | 2.4 – 5.2 | 4.6 – 7.8 |
| Importações (bens e serviços)  | 6.1  | 2.2 – 5.2 | 4.3 – 7.7 |

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.

## COMPARAÇÃO COM AS PROJEÇÕES DE JUNHO DE 2005

Em comparação com as projecções macroeconómicas elaboradas pelos especialistas do Eurosistema publicadas no Boletim Mensal de Junho de 2005, os intervalos projectados para o crescimento real do PIB em 2005 e 2006 foram objecto de um ligeiro ajustamento descendente. Para 2005, esta deslocação em sentido descendente reflecte sobretudo ligeiras revisões em baixa de dados anteriores e, para 2006, reflecte principalmente o efeito de aumentos nos pressupostos relativos aos preços do petróleo sobre o rendimento disponível real.

Os intervalos projectados para as taxas anuais de crescimento do IHPC global para 2005 e 2006 foram deslocados em sentido ascendente comparativamente às projecções de Junho de 2005. Estas deslocações reflectem especialmente o já mencionado aumento nos pressupostos relativos aos preços do petróleo tanto para 2005 como para 2006. Estes pressupostos implicam um maior contributo da componente energética para o IHPC global, ao passo que as projecções para a componente não energética permanecem, em geral, inalteradas, em comparação com as projecções de Junho.

### Quadro B Comparação das projecções macroeconómicas para a área do euro

(variação média anual, em percentagem)

|                          | 2004 | 2005      | 2006      |
|--------------------------|------|-----------|-----------|
| IHPC – Junho 2005        | 2.1  | 1.8 – 2.2 | 0.9 – 2.1 |
| IHPC – Setembro 2005     | 2.1  | 2.1 – 2.3 | 1.4 – 2.4 |
|                          |      |           |           |
| PIB real – Junho 2005    | 1.8  | 1.1 – 1.7 | 1.5 – 2.5 |
| PIB real – Setembro 2005 | 1.8  | 1.0 – 1.6 | 1.3 – 2.3 |

© Banco Central Europeu, 2005

**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.*