

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA

JANEIRO 2003

Nº 98

S U M Á R I O

DESTAQUE	03
ECONOMIA INTERNACIONAL	05
ECONOMIA NACIONAL	28

DESTAQUE:**Economia Internacional**

Destaca-se, de entre os principais resultados da Cimeira Europeia de Copenhaga, a conclusão das negociações de adesão com Chipre, República Checa, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Malta, Polónia, República Eslovaca e Eslovénia. O Tratado de Adesão [será assinado] em Abril deste ano, em Atenas (...) (pág. 5).

O Conselho do Banco Central Europeu apresentou a sua proposta de ajustamento dos respectivos procedimentos de votação (...) (pág.6).

De acordo com as mais recentes projecções do Eurosistema para a economia da zona do euro, o crescimento do PIB, em termos reais, deverá ser de cerca de 1,6% em 2003. (pág. 7).

A mais recente informação divulgada para a zona do euro aponta para uma melhoria da conjuntura industrial durante o quarto trimestre, mas a manutenção da tendência negativa no sector dos serviços. (pág. 7).

O mercado alemão foi um dos mais penalizados de entre os principais mercados accionistas internacionais em 2002. (pág. 11).

(...) o Presidente da Reserva Federal afirmou que a economia norte-americana está a emergir gradualmente de um período desfavorável, mas só com a diminuição dos riscos geopolíticos e a recuperação do investimento privado poderá registar um crescimento robusto em 2003. (pág. 16).

O Presidente George Bush remodelou a equipa económica do governo em Dezembro, numa altura em que propõe avançar com novas descidas de impostos. (pág. 16).

De acordo com estimativas do Comité orçamental do Congresso, as contas públicas dos Estados Unidos registaram um défice de 159 mil milhões de dólares no ano fiscal de 2002. (pág. 16).

A bolsa norte-americana recuou pelo terceiro ano consecutivo em 2002, o que acontece pela primeira vez em mais de 70 anos. (pág. 18).

O Governo japonês apresentou o Orçamento de Estado para o ano fiscal de 2003, que prevê uma subida significativa do défice orçamental (mais de 15%) apesar do crescimento marginal da despesa (...) (pág. 20).

O mercado accionista japonês desvalorizou-se pelo terceiro ano consecutivo em 2002 (...) (pág. 22).

Em Dezembro, voltou a observar-se uma subida do euro nos principais câmbios, encerrando 2002 em máximos de mais de três anos face ao dólar, ao iene e à libra (...) (pág. 24).

Em Dezembro, a cotação média do *brent* fixou-se em 27,13 dólares por barril, mais 11,1 por cento que o preço médio registado no mês anterior. A cotação média do ano manteve-se no mesmo nível de 2001, situando-se em 25 dólares por barril. (pág. 26).

Relatório Mensal de Economia

Economia Nacional

O Governo apresentou a actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) para o período 2003-2006, tendo eleito como reformas prioritárias as relativas à administração pública, educação, saúde, segurança social e fiscalidade. (pág. 28).

(...) o Governo prevê, para 2003, um crescimento do PIB português de 1,3 por cento (...)(pág. 28).

(...) o Governo confirma a meta orçamental inscrita no OE para 2003, situando o défice da administração pública em 2,4 por cento do PIB (...), perspectivando uma redução progressiva até 2006, ano em que se deverá fixar em 0,5 por cento do PIB. (pág. 29).

Em 2002, o défice global do subsector Estado, excluindo despesas de anos anteriores, atingiu 2724,9 milhões de euros, que representa uma melhoria de 38,8 por cento relativamente ao ano anterior. (pág. 29).

Segundo o PEC, taxa de IRC deverá reduzir-se em 10 pontos percentuais até 2006, ano em que se situará em 20 por cento. (pág. 31).

Dando tradução a uma das principais prioridades do seu Programa para a área da economia, o Governo entendeu proceder à criação de uma Autoridade da Concorrência (...) (pág. 31).

Face a alguns problemas já diagnosticados, o Ministro da Economia anunciou que está a ser delineado um “novo” POE. (pág. 33).

Até 31 de Outubro foram investidos no âmbito do Programa Operacional da Região Norte cerca de 1,5 mil milhões de euros (...) (pág. 32).

Em 2002 apenas três títulos do PSI-20 apresentaram um saldo anual positivo (PTM, Brisa e Cofina), registando-se desvalorizações acentuadas nas empresas com maior peso no índice. (pág. 39).

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE revela um andamento globalmente negativo da actividade produtiva no conjunto do quarto trimestre de 2002. (...) Em paralelo, os indicadores de confiança sectoriais prolongaram a trajectória negativa dos meses precedentes.

(...) perspectiva-se como pouco provável uma recuperação das despesas de investimento nos meses mais próximos. (pág. 41).

A descida homóloga do índice de produção industrial agravou-se de forma significativa em Novembro (...)(pág. 43).

(...) a taxa de inflação média em 2002 ficou em 3,6%, ou seja menos 0,6 pontos percentuais que a taxa média de 2001. (pág. 48).

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

Destaca-se, de entre os principais resultados da Cimeira Europeia de Copenhaga, realizada em Dezembro último, a conclusão das negociações de adesão com Chipre, República Checa, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Malta, Polónia, República Eslovaca e Eslovénia. O Tratado de Adesão (a assinar em Abril deste ano, em Atenas) estipulará que os Comissários dos novos Estados-Membros integrarão a actual Comissão a partir da data da adesão, 1 de Maio de 2004. Após a nomeação de um novo Presidente da Comissão pelo Conselho Europeu, o novo Parlamento Europeu aprovará a nova Comissão, que entrará em funções a 1 de Novembro de 2004. Nessa mesma data, entrarão em vigor as disposições constantes do Tratado de Nice relativas à Comissão e à votação no Conselho.

Ficou estabelecido que prosseguirão as negociações com o objectivo de se encontrar uma solução global para o problema de Chipre até 28 de Fevereiro de 2003. Quanto à Turquia, o seu processo será avaliado em Dezembro de 2004 e, se se concluir que os necessários critérios políticos são cumpridos, serão iniciadas “sem demora” as negociações de adesão.

No que diz respeito às ajudas comunitárias destinadas aos novos Estados-Membros entre 2004 e 2006, as dotações máximas para autorizações no âmbito da agricultura, das operações estruturais (Fundos Estruturais e Fundo de Coesão), das políticas internas, da administração e da rubrica de ‘compensação orçamental temporária’ foram fixadas em 40,852 mil milhões de euros (a preços de 1999). Foram também introduzidas algumas alterações à forma como as ajudas europeias poderão ser utilizadas: os novos Estados-Membros poderão antecipar verbas de fundos estruturais, relativas ao período pós 2007, para aumentarem o nível de ajudas directas à agricultura nos três primeiros anos após a adesão, mas respeitando o processo de *‘phasing in’* anteriormente estabelecido (segundo o qual haverá um aumento progressivo das ajudas até 2013).

Foi aprovada em Conselho de Ministros das Finanças a versão final da directiva europeia respeitante às situações de abuso de mercado. A medida insere-se no Plano de Acção Financeira e destina-se a tornar mais eficaz o combate ao uso abusivo de informação privilegiada e à manipulação de mercado. A directiva abrange todos aqueles que divulgam informação, incluindo as empresas cotadas, os analistas e os corretores.

O Comissário europeu responsável pela concorrência, Mário Monti, divulgou mais pormenores sobre a proposta de reforma da política europeia da concorrência. Para além dos aspectos anunciados em Novembro passado, o comissário divulgou o “guia” sobre os critérios utilizados pela Comissão para apreciar os acordos de fusão e aquisição. Destaca-se o facto de se passar a considerar a existência de uma quota de mercado superior a 50% como evidência de posição de mercado dominante. No entanto, as novas

Relatório Mensal de Economia

regras introduzem também a possibilidade de as empresas envolvidas alegarem a existência de elevados benefícios para os consumidores em defesa da sua concentração. As propostas serão submetidas a três meses de consulta junto de empresas, juristas e reguladores nacionais.

O Conselho de Ministros das Telecomunicações emitiu uma declaração em que rejeita as ajudas de Estado como solução para ultrapassar a crise no sector, mostrando-se, assim, de acordo com o pensamento da Comissão Europeia.

O Conselho do Banco Central Europeu apresentou a sua proposta de ajustamento dos respectivos procedimentos de votação, no sentido de “manter a capacidade de tomar decisões de uma forma eficiente e atempada” numa zona do euro alargada. Em síntese, o número de governadores dos Bancos Centrais Nacionais (BCN) com direito de voto nunca será superior a quinze; assim que o número de membros da zona do euro seja superior àquele número, entrará em funcionamento um sistema de rotatividade do exercício do direito de voto com base em agrupamentos de governadores dos BCN (formados de acordo com a dimensão relativa das respectivas economias). Apenas os membros da Comissão Executiva da BCE terão direito de voto permanente.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS - ZONA EURO

	01: III	01: IV	02: I	02: II	02: III	Ago 02	Set 02	Out 02	Nov 02
Agregado Monetário M ₃ ⁽¹⁾	6,2	7,8	7,6	7,4	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	4,33	3,61	3,28	3,33	3,30	3,29	3,32	3,30	3,30
- Euribor a 3 meses	4,27	3,44	3,36	3,44	3,36	3,35	3,31	3,26	3,12
Yields Obrig. Estado a 10 anos	5,12	4,82	5,14	5,25	4,76	4,73	4,52	4,62	4,59
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	3,51	2,89	2,79	2,91	2,83	2,83	2,77	2,74	-
- Emprést. até 1 ano a empresas	6,83	6,31	6,14	6,18	6,12	6,14	6,11	6,13	-

Fonte: Banco Central Europeu; valores médios do período, em percentagem;

(1) taxa de crescimento homóloga em média móvel de três meses, em percentagem. A partir de Setembro de 2001, tratam-se de valores corrigidos de todas as detenções de instrumentos negociáveis por agentes residentes fora da área do euro.

Depois de ter estado cerca de um ano sem alterar a orientação de política monetária, o Conselho de Governadores do Banco Central Europeu procedeu, no início de Dezembro de 2002, a uma descida das suas taxas de referência em 0,5 pontos percentuais, que se fixaram assim no nível mínimo de três anos. Tratou-se de uma medida largamente antecipada pelos agentes de mercado – veja-se, por exemplo, que, entre Junho e Dezembro, a Euribor a seis meses havia recuado cerca de 0,6 pontos percentuais e a Euribor a três meses 0,4 pontos percentuais.

A taxa mínima para as operações principais de refinanciamento passou, deste modo, a situar-se em 2,75%, a taxa para a facilidade permanente de liquidez em 3,75% e a taxa para a facilidade permanente de absorção de liquidez em 1,75%.

Relatório Mensal de Economia

Segundo o BCE, o conjunto dos indicadores monetários e financeiros aponta para a existência de um elevado nível de liquidez na zona do euro, mas que não se deverá traduzir em pressões inflacionistas no futuro próximo. A informação transmitida pelos indicadores de actividade económica aponta no mesmo sentido, designadamente dado o comportamento pouco dinâmico da procura agregada (aquém do produto potencial) e da subida da taxa de câmbio do euro. Todavia, o difícil ajustamento da taxa de crescimento dos salários e preços dos serviços, apesar do significativo abrandamento económico, continua a constituir um factor de preocupação para o BCE.

Também em Dezembro, o Conselho do BCE procedeu à reavaliação (de cariz anual) do valor de referência para o crescimento do agregado monetário M₃, tendo decidido confirmar como tal uma taxa de crescimento homóloga de 4,5%.

O Conselho chamou mais uma vez a atenção para o facto de que se, por um lado, aquela é uma referência de médio prazo, por outro, a interpretação da evolução do agregado M₃ (incluindo os desvios face à referência) deve ser conjugada com a análise de outros indicadores, tanto monetários como não monetários. Neste contexto, a persistência de um elevado ritmo de crescimento do M₃ ao longo do último ano e meio deve, segundo o BCE, ser avaliada no âmbito do “elevado nível de incerteza e perturbações nos mercados financeiros”, que desencadearam a procura de activos relativamente líquidos e de baixo risco, incluídos no agregado de referência. .

1.3. Economia Real

De acordo com as mais recentes projecções do Eurosistema para a economia da zona do euro – divulgadas no Boletim Mensal de Dezembro do BCE –, o crescimento do PIB, em termos reais, deverá ser de cerca de 1,6% em 2003 (intervalo de previsão de 1,1%-2,1%), contra uma estimativa de apenas 0,8% para o ano passado. Esta evolução está na linha das últimas projecções das Comissão Europeia (0,8% em 2002 e 1,8% em 2003), se bem que o Eurosistema espere um contributo bastante menor da formação bruta de capital fixo (crescimento de 0,9% contra 2,0%), apenas parcialmente compensado pelo comportamento mais favorável da procura externa líquida, devido ao menor dinamismo apontado para as importações.

Por seu turno, a Comissão Europeia avançou com uma previsão de crescimento em cadeia entre -0,1% e 0,3% para o PIB da zona do euro no primeiro trimestre deste ano. Segundo a Comissão, apesar de bastante fraca, esta evolução é compatível com as projecções de crescimento para 2003 avançadas no final do ano passado, baseadas num cenário de recuperação gradual ao longo do ano.

A mais recente informação divulgada para a zona do euro aponta para uma melhoria da conjuntura industrial durante o quarto trimestre, mas a manutenção da tendência negativa no sector dos serviços. Reflectindo este facto, a taxa de desemprego mantém a tendência ascendente, enquanto a inflação subjacente recua lentamente.

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro registou uma diminuição de 0,2% em Outubro, depois de uma

Relatório Mensal de Economia

estabilização no mês anterior (valor revisto em alta). **Todavia, em comparação anual, o índice melhorou o seu andamento, passando de uma taxa de variação homóloga de -0,3% para 0,3%. Note-se que se tratou da primeira variação anual positiva desde o segundo trimestre de 2001.**

Tendo em atenção as diferentes categorias de produtos, o comportamento em termos homólogos da produção industrial global em Outubro resultou do comportamento menos desfavorável das indústrias de bens finais (tanto as indústrias de bens de consumo como de bens de investimento reduziram a sua contracção em termos homólogos) e da aceleração das indústrias de produtos energéticos. As indústrias de bens intermédios mostraram algum abrandamento, mas permaneceram, ainda assim, as mais dinâmicas.

A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor da zona do euro recuou em Novembro passado 0,1 ponto percentual para 2,2%, interrompendo assim a gradual subida verificada desde Julho.

O abrandamento do índice de preços deveu-se à sua componente mais estável, tal como indicado pela descida da medida de inflação subjacente de 2,4% para 2,3%; esta evolução resultou apenas da (nova) desaceleração dos preços dos serviços para 3,1%, uma vez que o ritmo de crescimento dos preços dos bens industriais não energéticos ficou inalterado em 1,3%. Quanto à componente mais errática do IHPC, a subida da taxa de variação homóloga dos preços dos bens alimentares não transformados acabou por anular o menor dinamismo dos preços energéticos.

Os países da UE com taxas de inflação homóloga mais elevadas eram, em Novembro, a Irlanda (4,7%), Portugal (4,1%), Espanha e Grécia (ambos com 3,9%); por sua vez, os valores mais baixos eram os da Alemanha (1,0%), Bélgica (1,1%) e Suécia (1,4%).

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro permaneceu em Novembro em 8,4%, depois de ter subido 0,1 ponto percentual no mês anterior. Em termos homólogos anuais, o aumento da taxa de desemprego manteve-se em 0,4 pontos percentuais. O número de desempregados na zona do euro em Novembro era estimado em 11,7 milhões de pessoas.

De acordo com os resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia), o clima de confiança da zona do euro melhorou apenas marginalmente em Dezembro. De facto, o indicador composto de clima económico apresentou uma pequena subida, depois de ter estabelecido o mínimo de doze meses no mês anterior.

A melhoria do indicador de clima resultou do comportamento positivo dos indicadores de confiança da construção e da indústria, sustentados designadamente pela evolução favorável das carteiras de encomendas e das perspectivas de produção dos empresários. Saliente-se, contudo, que enquanto no caso da indústria o indicador alcançou em Dezembro o valor mais alto de ano e meio, na construção permaneceu nos níveis mínimos de quatro anos e meio. Quanto ao indicador respeitante ao sector do comércio a retalho, o recuo observado em Dezembro não parece alterar a tendência de recuperação em curso desde meados de 2002. Em contraste, **o indicador de confiança dos consumidores prolongou a acentuada trajetória descendente dos últimos meses,**

Relatório Mensal de Economia

num quadro de degradação das expectativas das famílias quanto à evolução da sua situação financeira, situação económica geral e emprego.

Embora não entre no cálculo do indicador de clima, merece referência o indicador de confiança dos serviços, que prolongou em Dezembro a sua tendência descendente (visível desde o final de primeiro semestre de 2002).

2. Principais Parceiros Comerciais de Portugal

2.1. Alemanha

Durante o debate sobre o Orçamento Rectificativo de 2002 e o Orçamento de Estado para 2003, o Ministro das Finanças, Hans Eichel, anunciou novos cortes nos subsídios e na assistência social nos próximos anos, que se juntarão assim à redução de 2,9 mil milhões de euros já decidida para os subsídios de desemprego.

Entretanto, o Governo apresentou a actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC), onde se projecta que o equilíbrio das contas públicas seja alcançado apenas em 2006. No ano transacto o défice público ter-se-á fixado em 3,75% do PIB, devendo em 2003 descer para 2,75%. Quanto à dívida pública, esta deverá passar de 61,5% do PIB em 2003 para 57,5% em 2006.

O cenário macroeconómico central subjacente ao PEC estabelece um crescimento do PIB entre 1,0% e 1,5% este ano, passando para uma média anual de 2,25% no período 2004-2006.

Na sua mais recente análise à economia alemã, a OCDE manteve a previsão de um crescimento de 1,5% em 2003, próximo da actual estimativa de crescimento potencial. Esta organização alerta, contudo, para o impacto negativo de uma consolidação orçamental feita por via do aumento da receita fiscal.

Os indicadores de conjuntura disponíveis sugerem que a actividade industrial deverá ter mantido a sua gradual recuperação durante o quarto trimestre, a julgar especialmente pelo comportamento da procura dirigida à produção industrial e pela subida, ainda que ligeira, do indicador de confiança do sector. Em contraste, verificou-se um aprofundamento da trajectória negativa do consumo privado, isto depois de uma considerável atenuação das quedas nos meses precedentes.

O índice global de produção industrial (incluindo construção) apresentou uma expansão de 2,5% durante Novembro (dados corrigidos de sazonalidade), o que permitiu mais que compensar os recuos dos dois meses anteriores. Esta evolução colocou a variação em cadeia acumulada desde o início do ano em 2,8% (na indústria transformadora foi de 3,2%). Ainda assim, em termos homólogos, a produção industrial apresentou, à semelhança de Outubro, uma taxa de variação negativa (-0,9% no total da indústria e -0,7% na indústria transformadora).

Já o índice do volume de novas encomendas de bens industriais apresentou uma significativa expansão em Outubro e Novembro, tanto em cadeia como em termos homólogos, acentuando os ritmos de crescimento observados no segundo e terceiro

Relatório Mensal de Economia

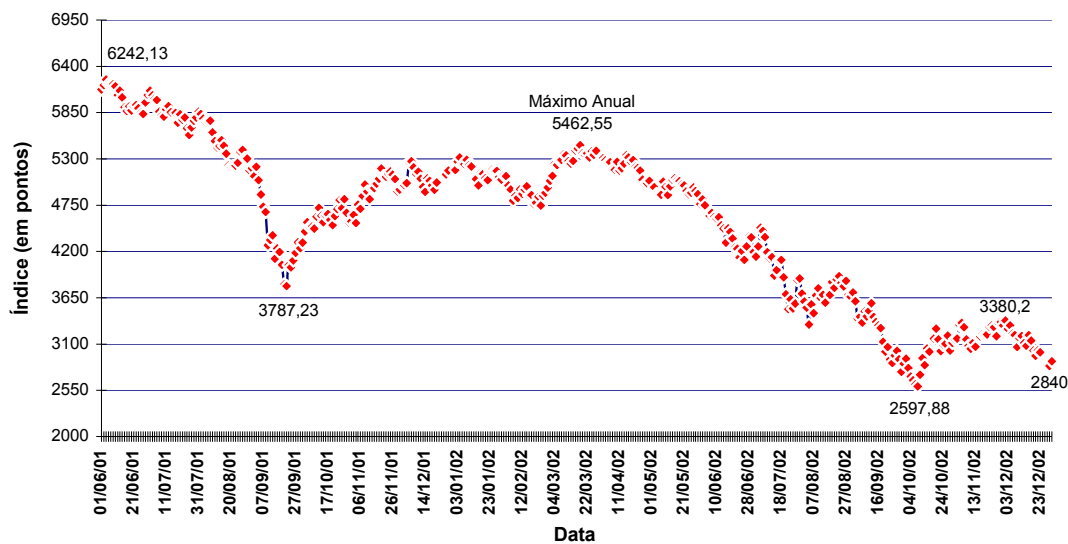
trimestres. Este maior dinamismo resultou fundamentalmente da evolução das novas encomendas com origem externa, cujo volume se expandiu, no cômputo daqueles dois meses, 7,5% em termos homólogos.

Relativamente à procura final de bens de consumo, os dados mais recentes apontam para uma forte queda das despesas das famílias em bens de consumo em Novembro: o volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) apresentou uma taxa de variação homóloga de -6,4%, em termos reais, equivalendo a um aprofundamento do recuo observado no mês anterior em 5,7 pontos percentuais.

Em Dezembro, o indicador de clima empresarial Ifo (para a indústria transformadora, construção e comércio) continuou a trajetória descendente iniciada no início do segundo semestre de 2002. Porém, em contraste com os três meses anteriores, o recuo em Dezembro resultou de uma deterioração da avaliação dos empresários quanto à situação económica corrente (com especial destaque no sector do comércio, tanto grossista como de retalho), enquanto as expectativas de evolução da economia melhoraram pela primeira vez desde Maio último. Esta melhoria abrangeu todos os sectores à excepção do comércio grossista.

Quanto ao mercado de trabalho, o número de desempregados registou em Dezembro um incremento de 31,7 mil pessoas para um total de 4,196 milhões (valores corrigidos de sazonalidade). Com este novo aumento mensal, o nono consecutivo, o número de desempregados subiu, em Dezembro, para o valor mais alto em quatro anos e meio.

Alemanha - Dax Xetra



Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão e não de forma contínua

O índice DAX Xetra retomou em Dezembro a sua trajectória descendente, depois de dois meses de valorização. Considerando as cotações de final de mês, a queda foi de 12,88%, a terceira mais intensa do ano.

O comportamento do índice bolsista foi de descida na maior parte do mês, não tendo o corte de 0,5 pontos percentuais nas taxas de juro de referência do BCE causado impacto nas cotações do mercado accionista, embora as expectativas de mercado apontassem para um corte menor. O máximo de Dezembro foi estabelecido logo no dia 2 (3380,2 pontos, representando também o valor mais alto de dois meses e meio), a que se seguiu um acentuado movimento descendente. Destacaram-se, primeiro, as quedas dos títulos dos sectores da aviação e das telecomunicações e, depois, dos títulos da indústria automóvel e do sector segurador. Quase no fim de Dezembro, o índice DAX Xetra estabeleceu o nível mais baixo de quase três meses (2840 pontos).

O mercado alemão foi um dos mais penalizados de entre os principais mercados accionistas internacionais em 2002. Considerando as cotações de final de ano, o índice DAX Xetra desvalorizou-se 43,9% (no ano anterior a perda havia sido de 19,8%). O primeiro trimestre fechou em alta moderada (4,8%), mas apenas à custa do mês de Março, com o índice compósito a estabelecer nessa altura o seu máximo anual (5462,55 pontos, ainda assim bastante longe do máximo histórico de 8064,97 pontos alcançado dois anos antes). Os dois trimestres seguintes foram caracterizados por uma forte contracção (20,1% no segundo e -40,6% no terceiro) O mínimo anual (2597,88 pontos) acabou por ser fixado já em Outubro, valor que correspondeu também ao mínimo desde Setembro de 1996. No quarto trimestre saldou-se por um ganho de 6,3%, ainda que a trajectória altista apenas tenha abrangido Outubro e Novembro.

2.2. Reino Unido

De acordo com o Fundo Monetário Internacional, a economia britânica deverá crescer entre 2,25% e 2,5% em 2003. Trata-se de uma previsão mais pessimista que a do Governo, que aponta para uma expansão entre 2,5% e 3%. O FMI alerta para o impacto de uma eventual queda dos preços do imobiliário no consumo privado, até agora a rubrica de procura interna com maior contributo para o crescimento do PIB.

Segundo dados revistos do Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto apresentou um crescimento de 0,9% em termos reais durante o terceiro trimestre de 2002 (valor corrigido de sazonalidade), mais 0,1 ponto percentual que estimativa anterior. **Também a taxa de variação homóloga foi revista em alta, passando para 2,1% (mais 0,3 pontos).**

Considerando a óptica da despesa, as estimativas apontam agora para uma atenuação da quebra homóloga da formação bruta de capital fixo e para uma aceleração um pouco mais intensa tanto das exportações como das importações.

Os dados económicos mais recentes sugerem a continuação da recuperação da conjuntura industrial durante o quarto trimestre de 2002. Do lado da procura, os indicadores apontam para a manutenção do dinamismo do consumo de bens mas

uma desaceleração na componente de serviços, apesar da manutenção da confiança das famílias em níveis elevados.

O índice geral para a produção industrial recuou 0,5% durante Novembro, depois de ter subido ligeiramente no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). Note-se, contudo, que a contracção se deveu apenas às componentes energética e extractiva, uma vez que a produção da indústria transformadora cresceu 0,4%. **Já em comparação anual, o índice geral voltou a atenuar o ritmo de queda, tendo a sua taxa de variação homóloga no conjunto dos três meses até Novembro melhorado para -1,6%** (havia sido de -2,8% no terceiro trimestre do ano). Considerando o comportamento dos diferentes tipos de produtos em termos homólogos, verificou-se, à semelhança dos meses anteriores, um menor recuo da actividade nas indústrias de bens intermédios e de investimento, que mais que compensou a nova desaceleração nas indústrias de bens de consumo.

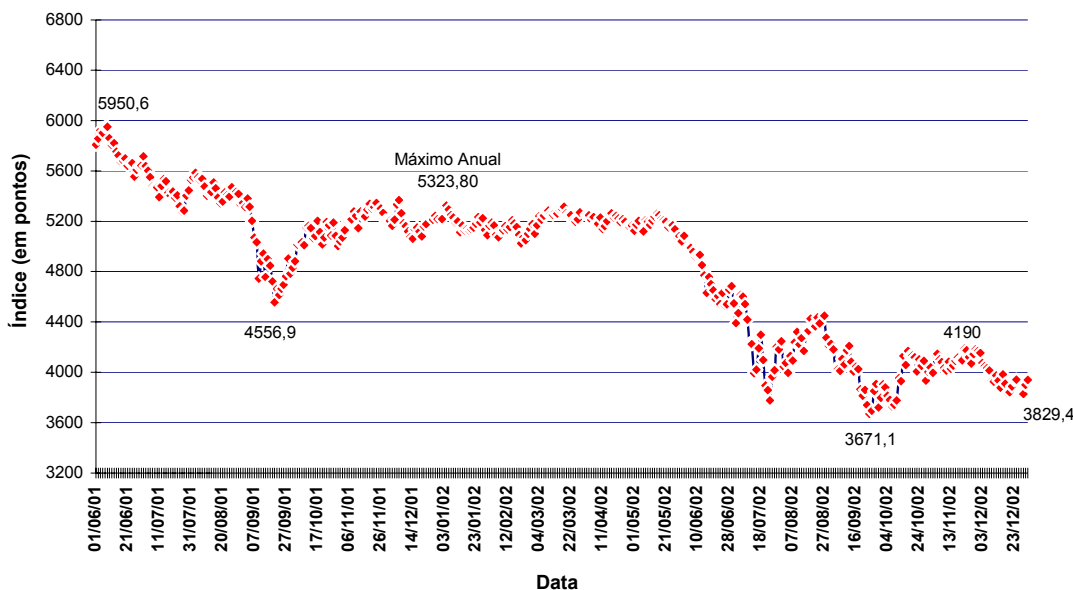
Todavia, os dados respeitantes à procura interna continuam a indicar um crescimento bastante acentuado das despesas das famílias em bens de consumo. De facto, apesar do abrandamento face ao mês anterior, a taxa de crescimento homólogo do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) em Novembro fixou-se, ainda assim, em 4,0% em termos reais. No cômputo de Outubro e Novembro, a taxa de variação homóloga foi de 4,9%, representado um ritmo de expansão idêntico ao registado no terceiro trimestre de 2002.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, os dados revelam uma nova subida do emprego total em Novembro, à custa do sector dos serviços. Entretanto, em Dezembro, o número de desempregados inscritos voltou a descer, ainda que marginalmente, estabelecendo-se num total de 928,3 mil pessoas (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu em 3,1%, o nível mínimo de 27 anos.

Quanto ao comportamento dos indicadores salariais, no trimestre terminado em Novembro a taxa de variação homóloga nominal do salário médio foi de 3,8%, idêntica à do terceiro trimestre. O crescimento dos salários igualou a média nacional tanto no sector dos serviços como na indústria transformadora.

Em Dezembro, o Comité de Política Monetária do Banco de Inglaterra não alterou a sua taxa de juro de referência, que permaneceu assim em 4,0%, o nível mais baixo de quase quatro décadas.

Tendo em conta o índice de preços excluindo os reembolsos dos créditos imobiliários (indicador de referência do Banco de Inglaterra), a taxa de inflação homóloga diminuiu em Dezembro 0,1 ponto percentual para 2,7%, isto depois de um significativo incremento (0,5 pontos) no mês anterior. Recorde-se que Novembro foi o primeiro mês em cerca de um ano com um registo acima do valor-objectivo das autoridades monetárias britânicas para o médio prazo (2,5%). A desaceleração do índice de preços no consumidor em Dezembro reflectiu a maior contracção em termos homólogos dos preços de diversos bens industriais, com destaque para o vestuário e calçado, e a passagem de uma variação homóloga positiva para negativa dos preços dos bens alimentares.

Reino Unido - Fotsie 100


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão e não de forma contínua

Em Dezembro, o índice FT-SE 100 regressou à sua trajectória descendente, depois da valorização dos dois meses precedentes. Considerando as cotações de final de mês, a queda foi de 5,49%.

Na primeira metade de Dezembro, o índice londrino registou uma série de oito sessões em quebra, a mais longa desde a sua criação, em 1986. Destaca-se a queda dos títulos do sector dos *media*, perante o anúncio de previsões desfavoráveis para os negócios, e do sector das telecomunicações, mediante notícias de dificuldades financeiras numa destacada empresa do sector. A partir de meados do mês, o índice passou a oscilar no intervalo 3800-4000 pontos, sustentado pelas cotações dos títulos do sector petrolífero (dada a subida dos preços internacionais do petróleo para o nível mais elevado dos últimos dois anos) e do sector do retalho. Também se notou a influência do bom comportamento das principais bolsas norte-americanas por volta do Natal. Já quase no fim de Dezembro, o índice FT-SE 100 acabou por recuar até ao nível mais baixo de quase três meses (3829,4 pontos).

Considerando as cotações de final de ano, o mercado londrino desvalorizou-se 24,5% em 2002, contra um recuo de 16,2% no ano anterior. O primeiro trimestre fechou em ligeira alta (1,1%), com o índice FT-SE 100 a estabelecer logo em Janeiro o seu máximo anual (5323,8 pontos, ainda assim 23% abaixo do máximo histórico, alcançado em Dezembro de 1999). Os dois trimestres seguintes foram caracterizados por um significativo recuo (12% no segundo e -21% no terceiro) O mínimo anual (3671,1 pontos) foi fixado em Setembro, valor que correspondeu também ao mínimo de perto de sete anos. No quarto trimestre saldou-se por um ganho de 6,2%, ainda que a evolução positiva apenas tenha abrangido Outubro e Novembro.

2.3. França

O Governo anunciou em Dezembro a concessão de uma linha de crédito de 9 mil milhões de euros à France Telecom, por forma a aumentar a sua liquidez até que se concretize a operação de aumento de capital, prevista para o início deste ano. De acordo com o presidente da empresa, o Governo pretende reduzir a sua participação para menos de 50% do capital social.

Segundo a informação mais recente, registou-se uma recuperação do clima económico na indústria durante o quarto trimestre de 2002, depois da clara deterioração observada no trimestre precedente. Os dados apontam para que esta evolução tenha sido sustentada pela procura externa, em contraste com o comportamento desfavorável do consumo privado, num quadro de reduzida confiança das famílias e de debilidade do mercado laboral.

O índice para a produção industrial global registou durante Novembro passado um importante ganho de 1,2% (valores corrigidos de sazonalidade), invertendo assim a trajectória descendente iniciada em Maio passado. **Reflectindo o andamento em cadeia favorável, a taxa de variação homóloga do índice passou de 0,1% em Outubro para 1,5% em Novembro** (no conjunto do terceiro trimestre de 2002, a variação homóloga havia sido de -1,7%). Este comportamento resultou da evolução favorável da produção de todas as indústrias à excepção do ramo energético. Salienta-se, pela sua magnitude, a recuperação na indústria automóvel, que passou de uma situação de contracção para um crescimento homólogo de 4,3%, em Novembro.

A julgar pelas opiniões mais recentes dos empresários da indústria, a actividade produtiva voltou a melhorar em Dezembro e deverá continuar a recuperar nos meses mais próximos, num contexto de subida das encomendas (principalmente externas) e de manutenção dos *stocks* de produtos acabados num nível inferior à média de longo prazo.

Relativamente aos indicadores de procura interna final, as despesas de consumo das famílias em bens industriais registaram um crescimento homólogo de 0,7% em termos reais em Novembro, prolongando a tendência de abrandamento verificada desde o início de 2002. O principal contributo positivo continuou a vir da despesa das famílias em bens duradouros domésticos (crescimento de 7%), enquanto a componente de automóveis permaneceu em acentuada queda homóloga. Em paralelo, a despesa com bens industriais correntes passou de uma expansão para uma quebra em termos homólogos.

Por sua vez, **a informação qualitativa fornecida pelos inquéritos de conjuntura às famílias revela uma estabilização da confiança em Dezembro, apenas marginalmente acima do mínimo do ano**, estabelecido em Abril. O elevado pessimismo das famílias está especialmente associado à evolução recente da sua situação financeira e da situação económica geral, assim como às perspectivas de evolução do desemprego nos próximos meses.

Ainda relativamente a Novembro, os dados quantitativos referentes ao mercado de trabalho revelam um aumento do número de desempregados (17 mil pessoas) para um total de 2,424 milhões de pessoas (dados corrigidos de sazonalidade), retomando-se

Relatório Mensal de Economia

assim a trajetória de crescimento verificada até Setembro (mês em que o número de desempregados atingiu o valor mais alto de cerca de dois anos). A taxa de desemprego correspondente permaneceu em 9,0%, ou seja, 0,2 pontos percentuais acima do registado no mesmo mês do ano passado.

2.4. Espanha

O Ministro da Economia, Rodrigo Rato, anunciou que o défice das administrações públicas deverá ter-se fixado em 0,2% do PIB em 2002, contra a previsão inicial de um saldo nulo. Segundo o Ministro, o crescimento económico mais fraco que o esperado e a insuficiente disciplina orçamental das regiões autónomas foram determinantes para aquele resultado.

Os mais recentes indicadores de conjuntura apontam para uma importante melhoria do contributo da indústria para a progressão do produto durante o quarto trimestre de 2002. A actividade industrial parece ter beneficiado da robustez das despesas das famílias em bens de consumo. Note-se contudo que o reduzido dinamismo do mercado de trabalho e a inflação elevada continuaram a influenciar negativamente a confiança dos consumidores.

O índice de produção industrial global registou uma taxa de variação homóloga de 2,7% em Novembro passado, depois de um crescimento de 2,5% no mês anterior. Tal representa uma substancial aceleração face à progressão de apenas 0,3% no cômputo do terceiro trimestre, espelhando o comportamento favorável das indústrias de bens de equipamento, que reduziram significativamente o ritmo de quebra em termos homólogos, e das indústrias de bens intermédios, que acentuaram o seu ritmo de crescimento. A produção de bens de consumo abrandou um pouco, mas permaneceu a mais dinâmica (com uma progressão de 3,9%).

Quanto a indicadores de procura interna, os dados continuam a indicar uma aceleração das despesa das famílias em bens de consumo face ao terceiro trimestre (ainda que, em termos reais, esta deva ter sido um pouco menos acentuada). A taxa de variação homóloga do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi, em Novembro, de 7,8%, enquanto o ritmo de expansão do volume de vendas em super e hipermercados se fixou em 15,8%.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a informação referente já ao mês de Dezembro mostra que o número de desempregados inscritos aumentou pelo quinto mês consecutivo, subindo para 1,688 milhões de pessoas (valores não corrigidos de sazonalidade). Em termos homólogos, este valor representa um ritmo de crescimento de 7,2% (nos cinco meses anteriores havia rondado os 6,6%). Ainda assim, a taxa de desemprego correspondente estabeleceu-se em 9,1%, 0,1 ponto percentual abaixo do valor registado um ano antes.

Em Dezembro, a taxa de variação homóloga do índice de preços do consumidor aumentou marginalmente (0,1 ponto percentual) para 4,0%, retomando assim o

Relatório Mensal de Economia

valor Outubro. No conjunto do quarto trimestre de 2002, a taxa fixou-se em 4,0%, mais 0,5 pontos percentuais que o observado nos dois trimestres precedentes.

A aceleração do IPC nos últimos três meses do ano passado reflectiu o maior dinamismo da sua componente mais volátil: os preços dos bens alimentares não transformados apresentaram uma taxa de variação homóloga de 7,4% (mais 1,7 pontos percentuais que no trimestre precedente), enquanto os preços dos produtos energéticos registaram uma taxa de 4,3% (mais 4,5 pontos). A componente mais estável da inflação – medida pela inflação subjacente – abrandou de 3,7% para 3,6%, reflectindo o menor dinamismo dos preços dos serviços (os preços dos bens industriais não energéticos aceleraram ligeiramente).

3. Estados Unidos da América

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

Em Dezembro, o Presidente da Reserva Federal afirmou que a economia norte-americana está a emergir gradualmente de um período desfavorável, mas só com a diminuição dos riscos geopolíticos e a recuperação do investimento privado poderá registar um crescimento robusto em 2003. Alan Greenspan assegurou que os Estados Unidos se encontram bastante longe de atingir uma situação de deflação como a que se observa no Japão, garantindo também que a Reserva Federal dispõe de instrumentos de política monetária para enfrentar essa eventualidade, para além das taxas de curto prazo.

A entidade reguladora do sector financeiro norte-americano (Securities and Exchange Commission - SEC) e o Procurador-geral de Nova Iorque chegaram a acordo com 10 bancos de investimento para resolver as situações de conflitos de interesse entre os departamentos de análise e de banca de investimento. Os bancos foram punidos em 900 milhões de dólares (m.d.) pelas irregularidades cometidas a partir de meados da década de 90 e terão de custear análises independentes para os pequenos investidores (servindo de comparação com as análises dos bancos) e programas de formação para investidores, no valor de 450 e 85 m.d., respectivamente. As reformas contemplam ainda a proibição dos gestores de topo de empresas cotadas comprarem acções em operações de venda iniciais, de modo a evitar cumplicidades entre a banca de investimento e os altos responsáveis pelas empresas clientes.

O Presidente George Bush remodelou a equipa económica do governo em Dezembro, numa altura em que propõe avançar com novas descidas de impostos. Stephen Friedman substituirá Larry Lindsey como Conselheiro Económico da Casa Branca, enquanto o cargo de Secretário do Tesouro será ocupado por John Snow (sucendo a Paul O'Neill). **Bush nomeou também um novo responsável para a SEC (William Donaldson),** depois da demissão de Harvey Pitt em Novembro.

De acordo com estimativas do Comité orçamental do Congresso, **as contas públicas dos Estados Unidos registaram um défice de 159 mil milhões de dólares no ano fiscal de**

Relatório Mensal de Economia

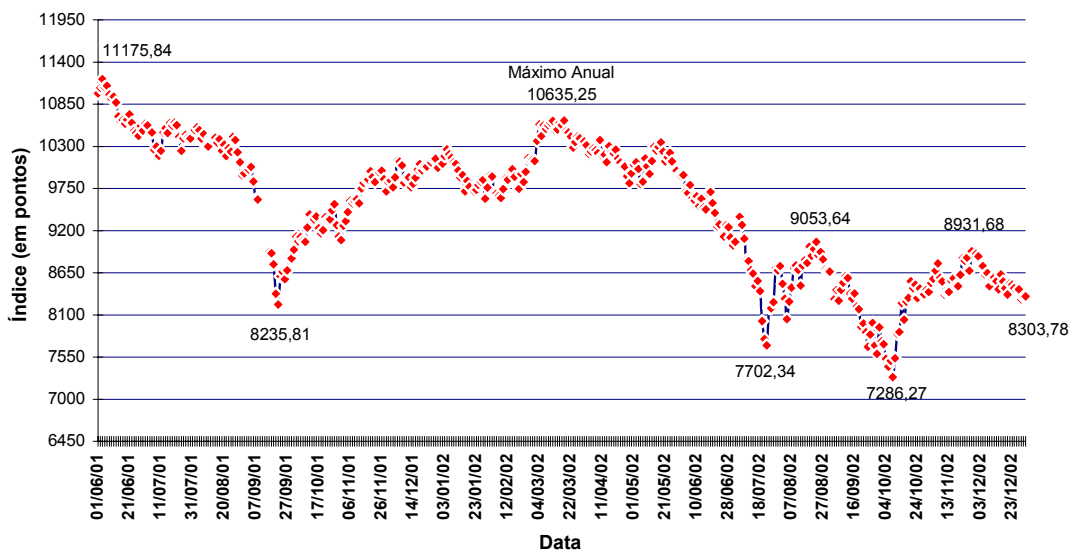
2002 (que terminou em Setembro), **após quatro anos de excedentes**. Em 2003, o esforço financeiro com a guerra contra o terrorismo e uma eventual operação militar no Iraque irá colocar uma pressão acrescida na contenção de despesa, até porque do lado da receita as perspectivas não são muito favoráveis, face a novas descidas de impostos e à incerteza sobre a retoma económica. Os problemas orçamentais já obrigaram o Presidente Bush a limitar o crescimento do vencimento dos funcionários públicos, assistindo-se também a dificuldades a nível estadual.

3.2. Economia Monetária e Financeira

A Reserva Federal norte-americana manteve a sua principal taxa de referência em Dezembro (1,25%, o nível mais baixo em 41 anos), após uma descida de 0,5 pontos no mês precedente. A actual política monetária expansionista e o bom comportamento da produtividade deverão ser suficientes para dinamizar a actividade económica, de acordo com o comunicado da decisão, que volta a apresentar um balanço equilibrado entre os riscos de inflação e de menor crescimento económico.

Em Dezembro observou-se uma forte pressão compradora nos títulos dos Tesouro norte-americano, associada aos receios de um conflito militar no Iraque e de retoma do programa nuclear da Coreia do Norte. Estas preocupações predominaram sobre as expectativas de aumento do défice orçamental, depois da mudança de equipa económica do Governo, que permitirá um maior apoio a uma nova redução de impostos. O rendimento implícito das obrigações do Tesouro a dez anos reduziu-se de forma quase ininterrupta ao longo do mês (a única subida significativa durou apenas duas sessões, após declarações relativamente optimistas do Presidente da Reserva Federal sobre a economia norte-americana), situando-se em 3,8% no final do mês, 0,5 pontos abaixo do nível observado na primeira sessão de Dezembro, o que traduz a maior subida mensal destes títulos em 2002.

Em 2002 observou-se uma valorização acentuada do mercado de dívida pública norte-americana, funcionando como refúgio dos investidores face à conjuntura de incerteza, num ano marcado por fraudes contabilísticas em grandes empresas, pelas dúvidas sobre a retoma económica, por receios de novos atentados terroristas e pelas tensões geopolíticas no Médio Oriente. O rendimento implícito das Obrigações do Tesouro a dez anos recuou 1,36 pontos entre a primeira e a última sessão de 2002, tendo atingido um mínimo de 40 anos em Setembro (3,61%).

Estados Unidos - Dow Jones Industriais


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

O mercado accionista dos Estados Unidos retomou a trajetória de descida em Dezembro, após dois meses em recuperação. A deterioração das perspectivas de resultados em várias empresas e o reforço dos riscos de cariz geopolítico contribuíram para a desvalorização mensal de 6,2% no índice Dow Jones Industriais e de 9,7% no índice tecnológico Nasdaq. A falência da United Airlines também se repercutiu negativamente na bolsa, que apenas recuperou algo com a subida dos títulos financeiros após o acordo conseguido pelos bancos de investimento.

A bolsa norte-americana recuou pelo terceiro ano consecutivo em 2002, o que acontece pela primeira vez em mais de 70 anos. A incerteza sobre a retoma económica e o aparecimento de fraudes contabilísticas em grandes empresas (como a Enron e a Worldcom) originou uma perda de confiança dos investidores, que se afastaram do mercado accionista nos primeiros sete meses do ano. O mercado recuperou nos meses de Outubro e Novembro com a vitória do Partido Republicano nas eleições intercalares (passando a controlar as duas câmaras do Congresso) e a melhoria de resultados em algumas empresas, mas voltou a recuar em Dezembro. O índice Dow Jones Industriais apresentou uma desvalorização anual de 16,8%, enquanto o índice tecnológico Nasdaq perdeu 31,5% do seu valor, acentuando o ritmo de descida face a 2001. A desconfiança dos investidores relativamente às práticas contabilísticas das empresas afectou particularmente o sector de tecnologia, *media* e telecomunicações, contribuindo para a forte perda do índice de referência Nasdaq. No final de 2002, a diminuição dos índices referidos face aos máximos históricos atingidos em 2000 era de 28,8% e 73,5%, respectivamente.

3.3. Economia Real

O último Livro Bege da Reserva Federal voltou a reportar uma progressão pouco significativa da actividade na generalidade dos estados, abrangendo os meses de Novembro e Dezembro. A indústria e a construção melhoraram relativamente ao relatório anterior, contrariando algum enfraquecimento no sector dos serviços. As vendas a retalho no período festivo ficaram abaixo do esperado na maioria dos distritos, para o que contribuiu a fraca subida dos preços. No mercado de trabalho continuou a observar-se uma predominância dos despedimentos sobre as admissões, bem como um fraco crescimento dos salários nominais.

Os dados mais recentes do índice de preços no consumidor, relativos a Novembro, mostraram uma nova subida da inflação homóloga (2,2%, mais 0,2 pontos que em Outubro) motivada pelas componentes de alimentação e energia, com comportamento mais instável. Excluindo as duas rubricas, o crescimento do índice reduziu-se 0,2 pontos, para 2%. A aceleração dos preços na saúde e nos transportes também contribuiu para o reforço da inflação em Novembro, embora com um impacto mais reduzido.

O crescimento da produtividade do trabalho no sector não agrícola aumentou para 5% no terceiro trimestre (variação em cadeia anualizada), **de acordo com valores revistos**. A estimativa mais favorável da produtividade (a anterior apontava para um crescimento de 4%), decorrente da revisão em alta do produto, permitiu uma diminuição de 0,2% nos custos laborais unitários, em vez de uma subida de 0,8%.

Em Novembro registou-se uma aceleração das despesas de consumo das famílias norte-americanas, aumentando ao ritmo mais forte dos últimos quatro meses (variação mensal real de 0,5%, após 0,2% em Outubro e -0,6% em Setembro). Destaca-se a recuperação da rubrica de bens duradouros, com um crescimento mensal de 1,9% após dois meses em quebra. A melhoria do consumo privado foi acompanhada por um reforço menos significativo do rendimento disponível (0,1 pontos, para 0,3%), que tem apresentado um comportamento mais regular.

Em relação às contas externas, a informação mais recente revelou uma diminuição do défice da balança comercial dos Estados Unidos em Outubro (35,1 mil milhões de dólares, menos 5,4% que em Outubro), contrariando a tendência dos últimos meses. **A descida do défice ficou associada à greve dos trabalhadores portuários na costa Oeste**, que teve maior impacto sobre as importações (recoo mensal de 2,4%, mais 1,4 pontos do que nas expedições).

Os últimos dados sobre a actividade industrial forneceram alguns sinais de recuperação. O índice de produção industrial aumentou em Novembro, pela primeira vez em quatro meses (variação mensal de 0,1%), enquanto o indicador composto ISM registou a maior subida em onze anos no mês de Dezembro (5,5 pontos, para 54,7 pontos), situando-se acima da referência de crescimento dos 50 pontos. Refira-se, no entanto, que o valor das novas encomendas industriais retomou uma trajectória de

Relatório Mensal de Economia

descida em Novembro (quebra de 0,8%, a terceira nos últimos quatro meses), condicionando a evolução da actividade nos próximos meses.

No sector dos serviços observou-se um menor crescimento dos negócios em Dezembro, de acordo com o índice ISM respectivo, que diminuiu para 54,7 pontos, face a 57,4 pontos no mês precedente.

A actividade no sector da construção continuou em recuperação no mês de Novembro, impulsionada pelo segmento residencial. As despesas de construção e o número de novas construções residenciais registaram subidas mensais apreciáveis, correspondendo ao bom comportamento das vendas de habitações (que voltaram a atingir níveis recorde), associado ao recuo das taxas de juro.

De acordo com o último relatório do emprego do Departamento do Trabalho, **a taxa de desemprego manteve-se em 6% no mês de Dezembro. No cômputo de 2002 a taxa situou-se em 5,8%** (mais um ponto percentual que no ano precedente), **que constitui o nível mais elevado desde 1994.**

Em Dezembro, os dados do inquérito por estabelecimento voltaram a mostrar uma diminuição do emprego no sector não agrícola, afectando tanto a indústria como os serviços (recorde-se que este sector registara um crescimento do emprego até Outubro, atenuando as perdas persistentes na indústria). O salário médio horário apresentou um crescimento homólogo de 3% em Dezembro, mais 0,1 pontos que no mês anterior.

A informação mais recente dos indicadores avançados aponta ainda para um abrandamento da economia norte-americana, apesar de alguns sinais de recuperação. O índice dos indicadores avançados do Instituto Conference Board aumentou em Novembro pelo segundo mês consecutivo, mas o indicador de confiança no consumo da mesma organização retomou a trajectória de descida em Dezembro, o que poderá condicionar o andamento da procura.

4. Japão

4.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Governo japonês apresentou o Orçamento de Estado para o ano fiscal de 2003, que prevê uma subida significativa do défice orçamental (mais de 15%) apesar do crescimento marginal da despesa (0,7%). O desequilíbrio das contas públicas é agravado pela **quebra projectada de 10,7% nas receitas fiscais**, passando para o nível mais baixo dos últimos 16 anos. Esta descida é **explicada pelas perspectivas de fraco crescimento da economia no ano fiscal de 2003** (0,6%, após 0,9% em 2002, valor que incorpora uma revisão em alta de 0,9 pontos face à estimativas iniciais) **e por uma diminuição dos impostos às empresas** (num total de 2,5 biliões de ienes, incluindo o tratamento mais favorável às despesas das empresas em investigação e desenvolvimento), no âmbito de uma reforma fiscal que contempla ainda o reforço da tributação sobre o tabaco e bebidas alcoólicas e a redução de alguns benefícios fiscais às famílias. Do lado da despesa, o crescimento dos gastos com as rubricas de Saúde, Segurança Social e ajudas regionais obrigará a cortes nas áreas das obras públicas (3,7%), ajuda internacional

Relatório Mensal de Economia

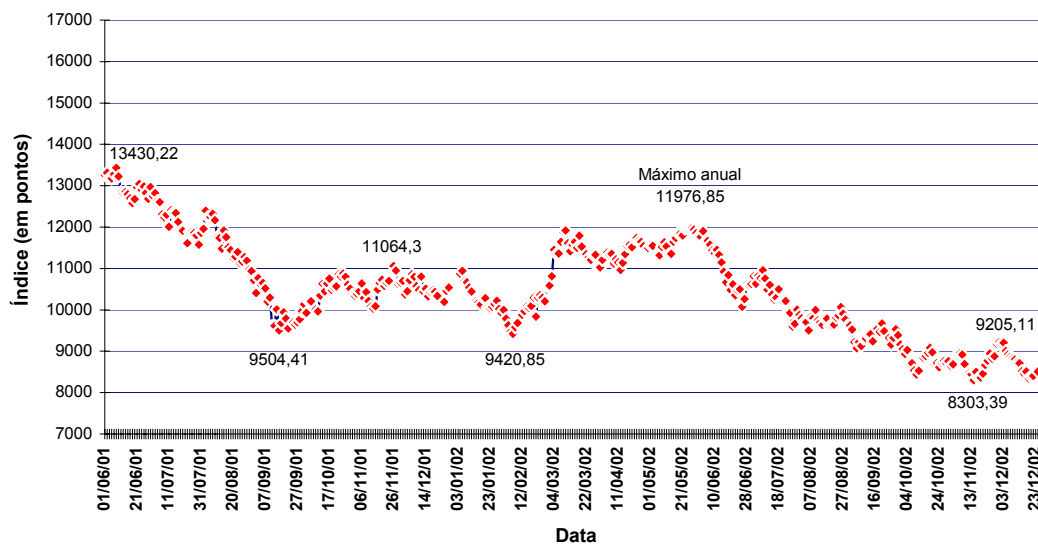
(5%) e educação (4,1%), estando ainda prevista uma descida dos vencimentos da função pública, o que acontece pela primeira vez. O desequilíbrio orçamental em 2003 será financiado através da emissão de um valor recorde de dívida pública (36,4 biliões de ienes), bastante acima do limite preconizado como pilar de consolidação orçamental pelo Primeiro-ministro Koizumi quando tomou posse (30 biliões de ienes), e que apenas foi cumprido em 2001. Desta forma, o rácio de dívida pública no PIB subirá para 137% no final do ano fiscal, em Março de 2004.

4.2. Economia Monetária e Financeira

O Banco do Japão voltou a manter os seus referenciais de política monetária em Dezembro, mas **anunciou um conjunto de medidas para facilitar o acesso das empresas ao financiamento**, como por exemplo a aceitação de papel comercial como colateral em operações no mercado monetário.

Em Dezembro observou-se uma valorização do mercado de dívida pública japonesa, devido ao recuo da bolsa e à deterioração da situação económica. Os títulos do Tesouro a dez anos valorizaram-se de forma contínua ao longo de Dezembro, traduzindo-se num recuo do seu rendimento implícito. A tendência de subida das obrigações foi reforçada pelo anúncio de um valor dentro do esperado para a emissão de dívida pública no ano fiscal de 2003 e pela intenção declarada do Primeiro Ministro Koizumi em nomear um Governador do Banco do Japão com uma atitude mais agressiva no combate à deflação, após a saída do actual em Março de 2003.

O mercado de dívida pública japonesa voltou a valorizar-se em 2002, devido à desvalorização da bolsa e à frágil situação económica e financeira do país. O movimento de subida foi interrompido antes do fecho de contas das empresas, no final dos meses de Março e de Setembro, com a tomada de mais valias dos bancos para cobrir perdas no mercado accionista e com a expectativa de uma injeção de fundos públicos no sector bancário para evitar uma crise financeira (o Governo viria apenas a apresentar um Orçamento Suplementar em Novembro, de forma a atenuar os efeitos de uma postura mais agressiva no combate ao crédito malparado). O rendimento implícito no segmento de dívida a dez anos diminuiu de 1,37% na primeira sessão de Janeiro para 0,9% no final de 2002, que constitui um mínimo de 4 anos.

Japão - Nikkei 225


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

Em Dezembro observou-se uma evolução negativa da bolsa japonesa, face à evolução desfavorável dos títulos tecnológicos (acompanhando o índice norte-americano de referência Nasdaq) e do sector exportador, que foi penalizado pela apreciação do iene. O índice Nikkei registou uma desvalorização mensal de 6,9%, tendo recuado em nove sessões consecutivas na primeira metade de Dezembro, o que representa o maior período de quebra contínua dos últimos 11 anos. Seguiu-se uma fase de recuperação que durou até à última sessão do ano, em que o índice recuou 1,6% devido à divulgação de dados económicos desfavoráveis. O sector da banca apresentou um comportamento menos negativo que nos últimos meses, devido à expectativa de uma atitude mais flexível do regulador do sector.

O mercado accionista japonês desvalorizou-se pelo terceiro ano consecutivo em 2002, face à possibilidade de um crise no sistema bancário e à incerteza sobre a retoma da economia, para o que contribuiu a conjuntura internacional desfavorável. O índice Nikkei-225 apresentou uma desvalorização anual de 18,6%, tendo atingido mínimos de 19 anos em Setembro e Novembro (próximo dos 8300 pontos). No início do ano, no entanto, a evolução do índice contrariou o andamento negativo das principais praças internacionais. O índice valorizou-se de Fevereiro a Maio com as restrições às vendas a descoberto introduzidas pelo Governo para evitar uma crise financeira e com dados económicos mais favoráveis, funcionando como refúgio dos investidores face ao aparecimento de fraudes contabilísticas em grandes empresas norte-americanas. A bolsa japonesa passou a acompanhar o comportamento negativo dos índices internacionais a partir de Junho, altura em que os sinais de retoma da economia japonesa se começaram a desvanecer, tendo sido também penalizada pelas expectativas de uma postura mais agressiva do Governo no combate ao crédito malparado e pela valorização do iene face ao dólar.

4.3. Economia Real

O Banco do Japão manteve a sua apreciação sobre a situação económica do país no relatório de conjuntura de Dezembro, manifestando incerteza quanto a uma retoma da actividade. As rubricas de procura interna permanecem enfraquecidas e as exportações perderam algum dinamismo, face a uma conjuntura menos favorável nos mercados externos. O Banco do Japão espera uma retoma gradual da economia nipónica em 2003, dependendo de igual comportamento da procura externa, que poderá não se verificar caso persistam os riscos de cariz geopolítico.

O movimento de descida dos preços atenuou-se em Novembro, de acordo com o índice de preços no consumidor. A quebra homóloga do índice reduziu-se 0,5 pontos face a Outubro, passando para 0,4%, que constitui o valor mais baixo desde o início de 2002. Este ritmo de descida deverá manter-se em Dezembro, tendo em conta o comportamento do índice para a cidade de Tóquio.

As despesas de consumo das famílias nipónicas recuaram pelo segundo mês consecutivo em Novembro (variação mensal de -2,2%, em termos reais), **correspondendo a uma evolução menos favorável do rendimento disponível** (quebra de 1,6%). Recorde-se que a rubrica de consumo privado havia registado um bom comportamento no terceiro trimestre, com um crescimento em cadeia próximo de 1%.

Relativamente às contas externas, **os últimos dados mostraram um recuo do excedente da Balança Corrente em Novembro** (passando para cerca de um bilião de ienes), retomando a trajetória de descida interrompida no mês anterior. Este comportamento resultou de uma diminuição do saldo comercial, face ao crescimento mais forte das importações do que do valor expedido.

A actividade industrial começou a diminuir, de acordo com a informação mais recente. Com efeito, o índice de produção industrial recuou pelo segundo mês consecutivo em Novembro (variação em cadeia de -2,2%), reduzindo o crescimento homólogo para 4,5%. O valor das encomendas de maquinaria registou uma quebra significativa em Novembro (7,4%), após dois meses em recuperação.

No sector terciário, o índice de actividade disponível recuou em Setembro e Outubro, depois de vários meses de crescimento.

Em Novembro registou-se uma taxa de desemprego de 5,3% no Japão, o que representa um recuo de 0,2 pontos relativamente ao máximo histórico atingido no mês anterior. O número de desempregados diminuiu 3,4% face a Novembro de 2001, situando-se em 3,38 milhões, enquanto o emprego registou um recuo homólogo de 1,3%.

Os indicadores avançados disponíveis forneceram sinais diferentes quanto ao andamento próximo da economia japonesa. O índice mensal de condições de negócio registou uma forte recuperação em Novembro, de acordo com dados provisórios (72,2 pontos, após um registo de 40 pontos no mês anterior, que sinalizava uma diminuição de

Relatório Mensal de Economia

actividade). No entanto, o indicador de confiança no consumo relativo à cidade de Tóquio apresentou uma descida significativa em Dezembro (o mesmo devendo acontecer para o país), apontando para uma evolução desfavorável dessa rubrica de despesa.

5. Mercados e Organizações Internacionais

5.1. Mercado de Câmbios

CROSS RATES DAS PRINCIPAIS DIVISAS INTERNACIONAIS

(fecho das sessões de início e fim das semanas de Dezembro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Segunda, 2	0,987	0,638	123,140	0,647	124,749
Sexta, 6	1,001	0,638	125,020	0,637	124,945
Segunda, 9	1,009	0,639	123,650	0,633	122,511
Sexta, 13	1,022	0,645	124,460	0,631	121,769
Segunda, 16	1,021	0,643	123,640	0,629	121,073
Sexta, 20	1,026	0,640	123,790	0,624	120,712
Segunda, 23	1,028	0,645	123,350	0,627	119,967
Sexta, 27	1,038	0,648	124,450	0,625	119,940
Segunda, 31	1,042	0,650	124,270	0,624	119,238
<i>Varição (1)</i>	<i>4,99%</i>	<i>1,64%</i>	<i>2,23%</i>	<i>-3,19%</i>	<i>-2,63%</i>

(1) *Varição registada entre a última cotação do mês em análise e a última cotação do mês anterior*

Nota: cálculo com base no 'fixing' do Banco Central Europeu

Em Dezembro voltou a observar-se uma subida do euro nos principais câmbios, encerrando 2002 em máximos de mais de três anos face ao dólar, ao iene e à libra, num mês marcado pelo agravamento das tensões geopolíticas envolvendo os Estados Unidos e pela descida das taxas directoras do BCE.

A variação das principais taxas de câmbio em Dezembro foi a seguinte: apreciação do euro face ao dólar (4,99%), ao iene (2,23%) e à libra (1,64%), e recuo do dólar relativamente à libra (3,29%) e ao iene (2,6%).

No início do mês, a valorização do euro face ao dólar deveu-se à expectativa de uma descida das taxas de referência do BCE, que se veio a concretizar. A subida acentuou-se depois em resultado do enfraquecimento da moeda norte-americana, primeiro com a substituição do Secretário do Tesouro (que poderá mostrar menos empenho na política de dólar forte dos últimos anos, apesar do desmentido da Administração Bush) e depois com a iminência de um conflito no Iraque e possibilidade de retoma do programa nuclear da Coreia do Norte. Este comportamento contribuiu para a apreciação do euro também no câmbio com a libra e o iene, especialmente no final do mês.

O euro registou uma apreciação de 18,3% em relação ao dólar no cômputo de 2002, ano da sua introdução física, invertendo a trajectória descendente dos três primeiros anos

Relatório Mensal de Economia

da sua existência. O aparecimento de fraudes contabilísticas em grandes empresas norte-americanas e as tensões de carácter geopolítico retiraram atractividade à moeda dos Estados Unidos (tornando mais difícil o financiamento do défice da Balança Corrente), o que permitiu a recuperação do euro. A moeda europeia apresentou também ganhos anuais no câmbio com o iene e com a libra.

O iene valorizou-se relativamente ao dólar pelo segundo mês consecutivo, em Dezembro, atingindo um máximo de seis meses na última sessão do ano. A subida da moeda japonesa resultou também da menor procura de dólares, suscitando expectativas de intervenção cambial (que inverteram o movimento ascendente no início do mês, altura em que se cotou a um mínimo de três meses). **No câmbio com o euro, pelo contrário, prosseguiu a trajectória de descida dos últimos meses**, reflectindo a frágil situação económica e financeira do Japão e o maior dinamismo da moeda europeia.

Em 2002 registou-se uma valorização de 8,9% do iene contra o dólar, contrariando o movimento dos últimos anos. A apreciação do iene resultou da diminuição da confiança dos investidores na moeda norte-americana, motivando uma intervenção conjunta dos bancos centrais dos Estados Unidos, Japão e União Europeia em Junho, a pedido do Governo nipónico. Relativamente ao euro, pelo contrário, a divisa nipónica recuou 7,8% em 2002, acentuando o ritmo de perda face ao ano precedente.

A libra inglesa apresentou também uma forte valorização face ao dólar em Dezembro, após dois meses de recuo, **mas voltou a depreciar-se na cotação com euro.** A conjuntura desfavorável aos Estados Unidos proporcionou uma subida quase ininterrupta da libra relativamente ao dólar no decurso do mês, cotando-se a um máximo de quase três anos na última sessão. A perda de dinamismo da economia britânica poderá ter contribuído para a depreciação da moeda inglesa face ao euro, numa altura em que diminuiu o apoio a um referendo para integração do Reino Unido no projecto da Moeda Única, factor que suportou a depreciação da libra durante largos períodos de 2002 (juntamente com o melhor desempenho relativo da economia inglesa). **A libra desvalorizou-se 6,8% relativamente ao euro no conjunto do ano, mas ganhou 9,7% no câmbio com a moeda norte-americana.**

5.2. Mercados de Matérias-Primas

	2000	2001	2002	Jun02	Jul02	Ago02	Set02	Out02	Nov02	Dez02
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	28,52	25,00	25,00	24,70	25,31	26,34	28,37	27,46	24,42	27,13
Alumínio (99,7% pureza)	1569,4	1455,6	1364,7	1376,1	1356,9	1310,3	1318,0	1318,5	1379,5	1380,2
Algodão	60,05	42,98	41,39	40,74	45,75	44,75	42,66	43,61	47,74	49,28

Valores em dólares americanos referentes aos contratos futuros de expiração mais próxima; preços anuais: média das cotações mensais; preços mensais: média do valor médio das cotações diárias de fecho.

Unidades: *brent*: dólares por barril; alumínio (99,7 % de pureza): dólares por tonelada; algodão: cêntimos de dólar por libra de peso (1 libra de peso equivale a 453,6 gramas).

Relatório Mensal de Economia

Em Dezembro, a cotação média do *brent* fixou-se em 27,13 dólares por barril, mais 11,1 por cento que o preço médio registado no mês anterior. A cotação média do ano manteve-se no mesmo nível de 2001, situando-se em 25 dólares por barril.

A subida verificada em Dezembro nos preços do crude ficou a dever-se, fundamentalmente, à greve geral na Venezuela, o quinto maior exportador e o 8º maior produtor mundial de petróleo.

A OPEP decidiu aumentar o seu *plafond* oficial de produção de 21,7 para 23 milhões de barris diários, tendo, no entanto, decretado uma redução efectiva da produção de crude de 1,7 milhões de barris. O aumento das quotas visa pôr termo às insistentes violações dos limites de produção, por parte dos membros da organização.

O preço médio do alumínio, em Dezembro, manteve-se sensivelmente no mesmo nível de Novembro, estabelecendo-se em 1380,2 dólares por tonelada. No cômputo do ano, a cotação média desceu 6,2 por cento relativamente a 2001, atingindo 1364,7 dólares por tonelada.

O preço médio do algodão subiu 3,23 por cento no último mês do ano, situando-se em 49,28 cêntimos de dólar por libra de peso. No entanto, considerando a totalidade do ano, a cotação média baixou 3,7 por cento relativamente a 2001, ficando-se pelos 41,39 cêntimos de dólar por libra de peso.

5.3. Comércio Internacional / Organização Mundial de Comércio (OMC)

Em Março de 2003, deverá realizar-se uma nova ronda de negociações sobre o acesso da Argélia à OMC, devendo debater-se o calendário das transformações jurídicas e legislativas por que este país deverá passar.

A Argélia candidatou-se em 1987 ao GATT – Acordo Geral sobre Comércio e Tarifas, tendo-se assistido a partir dessa data a uma evolução lenta das negociações, com o país a apresentar apenas em 1996 os primeiros documentos sobre o regime comercial.

Os membros da OMC elogiaram os esforços encetados pela China, desde a sua adesão, em 2001, tendentes a aproximar as suas leis e práticas comerciais aos requisitos daquela organização. De acordo com representantes chineses, desde então mais de 3000 leis e regulamentos nacionais e quase 200000 leis locais foram alteradas ou abolidas.

Apesar de reconhecer os progressos já realizados, a OMC manifesta-se ainda preocupada com determinadas matérias, designadamente as relativas à abertura do mercado chinês aos produtos agrícolas e à manutenção de restrições nas actividades ligadas às telecomunicações estrangeiras, seguros e outras empresas de serviços.

A Comissão Europeia (CE) apresentou à OMC o seu projecto sobre a agricultura, que prevê reduções de 45 por cento nos subsídios à exportação, de 55 por cento nas ajudas internas e de 36 por cento nas tarifas aduaneiras. Bruxelas sugeriu também medidas específicas que beneficiem os países em desenvolvimento.

Relatório Mensal de Economia

Por seu turno, os EUA defendem um plano mais ambicioso que o apresentado pela CE, pretendendo a eliminação da maior parte das distorções ao comércio de produtos agrícolas e advogando uma redução global das tarifas em 75 por cento.

As negociações do dossier agrícola, um dos mais controversos no âmbito das negociações de Doha, deverão iniciar-se na Primavera de 2003.

5.4. Organizações Económicas Internacionais

No seu último relatório sobre a economia mundial, o Banco Mundial reviu em baixa a previsão de crescimento económico global para 2003 em cerca de um ponto percentual, fixando-a em 2,5%, face à progressão de 1,7% estimada para 2002. Segundo aquela instituição, as tensões nos mercados financeiros prejudicaram a trajectória de recuperação económica durante o ano passado, tornando-a previsivelmente menos robusta também em 2003. Em particular, a recuperação do investimento mantém-se incerta, mas as trocas comerciais deverão crescer a uma média anual de 7,5% em 2003 e 2004, depois de uma progressão de somente 2,9% no ano transacto.

O Fundo Monetário Internacional divulgou o seu mais recente relatório sobre a estabilidade financeira internacional. Esta instituição conclui que os investidores se tornaram mais receosos, especialmente face aos mercados emergentes, tais como a América Latina, mas que os sistemas financeiros na Europa e EUA mostraram capacidade de acomodação face ao choque criado pela acentuada queda das cotações accionistas e do alargamento dos *spreads* de crédito nos mercados obrigacionistas.

ECONOMIA NACIONAL**1. Envolvente Política, Social e Económica***Política Macroeconómica Global*

O Governo apresentou a actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) para o período 2003-2006, tendo eleito como reformas prioritárias as relativas à administração pública, educação, saúde, segurança social e fiscalidade.

Entre as medidas previstas no âmbito da administração pública, destacam-se o redimensionamento do sector empresarial do Estado, a racionalização e simplificação das estruturas existentes, a limitação de novas admissões na administração pública e a revisão do regime de avaliação do desempenho.

Ao nível da educação, salienta-se a reforma do sistema de gestão das escolas e do regime de financiamento do ensino superior, reforçando a capacidade deste para gerar receitas próprias.

Na saúde, é de realçar a empresarialização dos hospitais e a revisão do sistema de financiamento da actividade hospitalar.

Na segurança social, a principal prioridade centra-se na solidez do sistema, perante o envelhecimento da população.

Contas Nacionais e Projecções Macroeconómicas

Na actualização do PEC, o Governo prevê, para 2003, um crescimento do PIB português de 1,3 por cento (o que constitui uma revisão em baixa de 0,45 pontos percentuais face ao valor inscrito no Orçamento de Estado - OE - e traduz um acréscimo de 0,6 pontos percentuais relativamente a 2002), **projectando uma aceleração da economia nos anos seguintes, com o PIB a registar uma expansão de 3,5 por cento, em 2006.**

O dinamismo esperado para a economia será sustentado pelas exportações, cujo crescimento deverá situar-se, em 2003, em 4,7 por cento (abaixo dos 6 por cento previstos no OE) **aumentando para 9,9 por cento no final do período de previsão.**

Tanto o consumo privado como o consumo público deverão registar, em 2003, um crescimento inferior ao de 2002, perspectivando-se para o primeiro uma aceleração até 2006 (passando o seu crescimento de 0,2 por cento, em 2003, para 3 por cento, em 2006), enquanto para o segundo se espera um reforço da sua quebra (passando de 0,5 por cento para 0,7 por cento).

Quanto à formação bruta de capital fixo, prevê-se, para 2003, um crescimento de 0,2 por cento (o que compara com a quebra de 2,1 por cento observada em 2002 e com o aumento de 2 por cento inscrito no OE para 2003), devendo registar uma significativa aceleração nos anos seguintes, atingindo os 7,3 por cento, em 2006.

A inflação deverá baixar 1 ponto percentual, em 2003, fixando-se em 2,5 por cento, baixando para 2,2 por cento nos dois anos seguintes, para, em 2006, se estabelecer em 2 por cento.

No PEC, o Governo confirma a meta orçamental inscrita no OE para 2003, situando o défice da administração pública em 2,4 por cento do PIB (menos 0,4 pontos percentuais que o défice de 2002), perspectivando uma redução progressiva até 2006, ano em que se deverá fixar em 0,5 por cento do PIB. O défice estrutural deverá registar uma diminuição de pelo menos 0,5 por cento do PIB ao ano. Para a dívida pública, é apontada uma redução de 6,1 pontos percentuais do PIB, passando de 58,7 por cento, em 2003, para 52,6 por cento, em 2006.

A trajectória das contas públicas deverá ser sustentada pela evolução da despesa, prevendo-se que esta passe de 46,9 por cento do PIB, em 2003, para 43,5 por cento, em 2006.

Em 2003, o excedente primário deverá aumentar o seu peso no PIB em 0,6 pontos percentuais, situando-se em 0,8 por cento, uma evolução que resulta fundamentalmente de um aumento da receita corrente em 0,8 pontos percentuais do PIB, enquanto se espera um aumento da despesa corrente primária em 0,2 pontos percentuais do PIB e uma estabilização no saldo entre receitas e despesas de capital. O aumento esperado de 6,2 por cento para as receitas correntes será repartido por um crescimento de 5,4 por cento nas receitas fiscais e de 12,8 por cento nas receitas não fiscais.

Apesar da despesa corrente primária aumentar ligeiramente a sua percentagem no PIB, espera-se que o seu crescimento baixe 3,5 pontos percentuais para 4,6 por cento, para o que contribuirá a contenção do consumo intermédio e das despesas de pessoal, com taxas de variação de 0,4 e 2 por cento, respectivamente.

Contas Públicas e Sistema Fiscal

Estimativa de Execução Orçamental do Estado - de Janeiro a Dezembro de 2002

	Jan- Dez 2001	Jan- Dez 2002	Δ Homóloga %
Receita Corrente	28159,9	30678,8	8,9
Despesa Corrente	29450,5	31839,1	8,1
Saldo Corrente	-1290,6	-1160,3	-10,1
Receita de Capital (1)	389,3	1493,7	283,7
Despesa de Capital (2)	3550,2	3058,3	-13,9
Saldo de Execução Orçamental	-4451,5	-2724,9	-38,8
Saldo Primário	-685,9	1113,0	-262,3
Saldo Incluindo Activos Financeiros	-4388,8	-3672,0	-16,3

(valores em milhões de euros)

(1) não inclui activos financeiros; (2) não inclui os activos, nem os passivos financeiros, nem a transferência para o Fundo de Regularização da Dívida Pública;

Em 2002, o défice global do subsector Estado, excluindo despesas de anos anteriores, atingiu 2724,9 milhões de euros, que representa uma melhoria de 38,8 por cento relativamente ao ano anterior. O valor apurado corresponde a 2,1 por cento do PIB, um resultado abaixo dos 3,6 por cento previstos no Orçamento Rectificativo (OR).

Relatório Mensal de Economia

Nos pagamentos de compromissos assumidos em anos anteriores, 1010,3 milhões destinaram-se a transferências para estabelecimentos de saúde integrados no Serviço Nacional de Saúde (SNS), 385,5 milhões a encargos com saúde dos Ministérios das Finanças, Administração Interna e Defesa Nacional e 307,3 milhões a projectos de Investimento do Plano.

O défice incluindo activos financeiros, excluindo despesas de anos anteriores, totalizou 3672 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 16,3 por cento face a 2001, um resultado menos positivo que o obtido no défice do subsector Estado, em virtude da implementação do programa de empresarialização das unidades hospitalares do SNS.

A melhoria registada na execução orçamental fica a dever-se a um aumento de 12,2 por cento ao nível da receita total e por um acréscimo de 5,4 por cento na despesa, mais 5,7 por cento e menos 2,3 pontos percentuais, respectivamente, que o orçamentado (valores que não têm em conta o modelo de relacionamento financeiro entre os serviços do Ministério da Justiça, implementado em 2002). A evolução da receita foi positivamente influenciada pelo Plano de Regularização das Dívidas ao Fisco e à Segurança Social, bem como pela alienação de património do Estado e pela arrecadação de receitas extraordinárias.

O défice corrente estabeleceu-se em 1160,3 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 10,1 por cento face a 2001, em resultado de um aumento da receita em 8,9 por cento e da despesa em 8,1 por cento.

Do lado da receita corrente, e não considerando as transferências do Ministério da Justiça para a Direcção-Geral da Administração da Justiça para pagamento de remunerações certas e permanentes, **destaca-se o aumento de 9,4 por cento na receita fiscal, acima dos 7,3 por cento inscritos no OR**, um desvio para o qual contribuíram os 1042,7 milhões de euros arrecadados pelo Plano de Regularização das Dívidas Fiscais e à Segurança Social.

Assim, verifica-se, nos principais impostos, que apenas as receitas de IRS e do Imposto Automóvel ficaram abaixo do orçamentado, tendo as primeiras aumentado em 2 por cento e as segundas diminuído em 3,6 por cento, quando no OR se apontava para acréscimos de 3,5 e 4,5 por cento, respectivamente. As receitas provenientes dos restantes impostos ficaram acima do orçamentado, realçando-se, pelos montantes a que ascendem, as receitas do IVA, que aumentaram mais 2,4 pontos percentuais que o orçamentado, as de IRC, que cresceram mais 2 pontos percentuais que o previsto, e as do Imposto Sobre Produtos Petrolíferos, que revelaram um crescimento superior em 10,4 pontos percentuais ao orçamentado.

Do lado da despesa corrente, e não considerando o efeito das referidas transferências do Ministério da Justiça para a Direcção-Geral da Administração da Justiça, **constata-se que o crescimento das rubricas de transferências correntes e de encargos correntes da dívida ficou abaixo do orçamentado, em 0,6 pontos percentuais e 1,5 pontos percentuais, respectivamente**. Relativamente às despesas com o pessoal, o seu

Relatório Mensal de Economia

crescimento ultrapassou em 0,2 pontos percentuais a meta orçamental, em virtude da redução menos pronunciada do que o previsto nos abonos e do aumento acima do orçamentado das despesas com a segurança social, tendo, pelo contrário, as remunerações certas e permanentes observado um aumento abaixo do orçamentado.

Relativamente ao défice de capital, que totalizou 3051,3 milhões de euros, verificou-se um aumento bastante significativo na receita (283,7 por cento), bem como uma redução expressiva da despesa, tendo esta última registado uma quebra de 13,9 por cento, quando no OR estava inscrito um aumento de 5,7 por cento.

Segundo o PEC, taxa de IRC deverá reduzir-se em 10 pontos percentuais até 2006, ano em que se situará em 20 por cento. O impacto na receita fiscal será gradual, estimando-se que atinja 0,2 pontos percentuais do PIB em 2004, 0,5 em 2005 e 0,7 em 2006.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Dando tradução a uma das principais prioridades do seu Programa para a área da economia, **o Governo entendeu proceder à criação de uma Autoridade da Concorrência**, como primeiro passo para a modernização do ordenamento jurídico da concorrência em Portugal. **Com atribuições alargadas a todos os sectores da economia**, a nova Autoridade deverá reunir os poderes de investigação e de punição de práticas anticoncorrenciais, actualmente repartidos entre o Conselho da Concorrência e a Direcção Geral do Comércio e da Concorrência, bem como os da aprovação das operações de concentração de empresas sujeitas a notificação prévia, actualmente conferidos ao Governo.

Foi aprovado (em Conselho de Ministros de 11 de Dezembro) o **diploma do novo Código da Propriedade Industrial**.

Foram também aprovados (em Conselho de Ministros de 20 de Dezembro) o **diploma que estabelece as normas disciplinadoras do exercício da actividade industrial e o diploma que aprova o Regulamento do Licenciamento da Actividade Industrial**. A aprovação destes dois diplomas surge no âmbito das alterações ao quadro regulamentar previstas no Programa para a Produtividade e o Crescimento da Economia Portuguesa (PPCE).

O Ministro da Economia determinou que **as candidaturas no âmbito do Programa Operacional da Economia (POE) para projectos situados na região de Lisboa e Vale do Tejo passam apenas a poder contemplar apoios no domínio das medidas de inovação financeira** (designadamente capital de risco, garantia mútua e titularização de créditos), **ou, nos projectos com acesso ao regime contratual, no domínio dos benefícios fiscais** e que **os restantes apoios do POE co-financiados pelo FEDER não poderão ser considerados nas candidaturas de projectos daquela região**. Esta decisão surgiu na sequência da situação de desequilíbrio orçamental, face ao elevado número de candidaturas e aos correspondentes compromissos já assumidos.

Relatório Mensal de Economia

Face a alguns problemas já diagnosticados, o Ministro da Economia anunciou que **está a ser delineado um “novo” POE**. Segundo Carlos Tavares o **“novo” POE vai contemplar três eixos** (para além do eixo relativo à Assistência Técnica): **Eixo I – Dinamização das Empresas; Eixo II – Qualificação dos Recursos Humanos e Eixo III – Dinamização da Envolvente Empresarial** e incorporar várias medidas aprovadas pelo Governo através do PPCE.

No que se refere às Parcerias e Iniciativas Públicas (PIP) - uma das medidas do POE, e até à reformulação do seu conceito e da sua regulamentação, o Ministério da Economia decidiu clarificar os princípios a observar na avaliação de PIP já apresentadas no sentido de acatar as recomendações decorrentes de uma auditoria do Tribunal de Contas e, também, de racionalizar a utilização de fundos disponíveis.

Até 31 de Outubro foram investidos no âmbito do Programa Operacional da Região Norte cerca de 1,5 mil milhões de euros, atingindo uma taxa de execução de 51,1% tendo em conta o montante previsto para o período 2000-2002.

A revisão do planeamento dos estudos em curso para o projecto da alta velocidade em Portugal, que prevê uma antecipação dos prazos previstos para a conclusão dos estudos, terá sido a primeira prioridade definida pelo novo presidente da RAVE. Em estudo estão os corredores Lisboa-Badajoz, Entroncamento-Cáceres e Aveiro-Salamanca e o objectivo da antecipação dos prazos é o de se poder vir a beneficiar dos fundos do actual Quadro Comunitário de Apoio (QCA III), o que poderia não acontecer se os prazos anteriores se mantivessem.

Recorde-se que na Cimeira Ibérica de Valência o Governo português propôs o corredor Entroncamento-Cáceres para ligar Lisboa e o Porto a Madrid mas a preferência do Governo espanhol é a de continuar a sua linha de alta velocidade de Badajoz a Lisboa. As partes acordaram, entretanto, em estudar em profundidade os diferentes corredores.

Política Social e Laboral

O Salário Mínimo Nacional fixado para 2003 passou para 353,20 euros, no serviço doméstico, e para 356,60 euros nas restantes actividades, correspondendo em ambos os casos a uma actualização de 2,47 por cento.

De acordo com uma auditoria do Tribunal de Contas sobre a sustentabilidade do Regime de Protecção Social da Função Pública, o Estado deveria passar a descontar para a Caixa Geral de Aposentações (CGA), tal como os privados, e devia proceder-se à capitalização dos excedentes dos subscritores que entraram para a função pública depois da reforma de 1993. Com efeito, a capitalização do excedente resultante da diferença entre as quotizações e os encargos dos subscritores que entram para a Função Pública, para além de constituir um meio de reequilíbrio financeiro do sistema, seria uma fonte de recursos financeiros excedentários para a CGA. A taxa de desconto para o Estado seria de 9,92 por cento.

Privatizações e Empresas Públicas

A Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) fixou, para 2003, um aumento nominal de 2,8 por cento das tarifas de electricidade para os clientes domésticos e industriais do continente e uma redução de 5,1 por cento para os Açores e de 4,4 por cento para a Madeira.

Para obter um défice orçamental de 2,8 por cento do PIB, em 2002, o Governo procedeu à venda da rede fixa de telecomunicações à PT, que gerou um encaixe para o Estado de 365 milhões de euros.

Com o mesmo objectivo, o Governo repôs as condições iniciais de concessão da Circular Regional Exterior de Lisboa (CREL) à Brisa, o que lhe permitiu arrecadar 288,4 milhões de euros.

A extinção da IPE, que ocorreu seis meses antes do prazo limite, gerou, em 2002, uma receita ao Estado de 200 milhões de euros, repartidos por 155 milhões de euros de resultados transitados e reservas livres de 2001 e 45 milhões de euros de um pagamento por conta de IRC, relativo a 2002.

Sistema Monetário e Financeiro

De acordo com uma Resolução do Conselho de Ministros que revê o quadro legal das sociedades de capital de risco (SCR) e os fundos de capital de risco (FCR), a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) vai passar a supervisionar estas sociedades. Entre as principais alterações introduzidas pelo diploma, destaca-se a nova classificação das SCR, que deixam de ser consideradas sociedades financeiras, deixando de estar sujeitas ao Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, e saem da alçada do Banco de Portugal. Deste modo, para a criação de uma SCR passa apenas a ser necessário um registo junto da CMVM.

Simultaneamente, passa a ser permitido que as SCR detenham participações em instituições de crédito, sociedades financeiras, empresas de seguros e em sociedades cujo objecto compreenda a actividade de mediação de imóveis. Passam também a poder prestar garantias, desde que a prestação seja efectuada em benefício de sociedades em cujo capital participem. Acresce ainda o facto de ser agora permitido que certas categorias de activos possam ser utilizados para realizar aumentos de capital das SCR por entradas em espécie, de se ter procedido à diminuição do montante mínimo de capital social destas sociedades e de se ter extinguido a distinção entre SCR e sociedades de fomento empresarial.

Na sequência do regulamento da CE que estabelece a implementação obrigatória das normas internacionais de contabilidade (NIC) por parte das cotadas que consolidam resultados já a partir de 2005, deixando à consideração dos Estados-membros a possibilidade de extensão do novo referencial contabilístico a outras entidades, a CMVM defendeu a sua aplicação tanto às contas consolidadas como às individuais. De igual

Relatório Mensal de Economia

modo, a CMVM considera vantajosa a antecipação da entrada em vigor destas normas, permitindo a comparação das contas e a utilização de uma única linguagem contabilística.

A CE aprovou a versão final da directiva sobre abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, avançando assim no processo de integração dos mercados financeiros da UE. Este diploma visa, através da harmonização legal, a cooperação mais eficaz entre as autoridades regulamentares e de supervisão para impedir ou detectar e reprimir situações de abuso de mercado.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Mercado Monetário

Em Dezembro passado, a taxa média mensal do *overnight* fixou-se em 3,014%, o que equivaleu a uma descida de 0,268 pontos percentuais face ao mês anterior. Tratou-se de um ajustamento apenas parcial face à descida das taxas de juro oficiais do Banco Central Europeu (em 0,5 pontos), dada a habitual maior pressão da procura de fundos sobre as taxas nos finais de ano. Da mesma forma, a volatilidade inter-sessão das taxas de juro aumentou em Dezembro cerca de 3,5 pontos para 4,957%, o valor mais alto dos últimos onze meses (e muito próximo do observado em Dezembro de 2001)

As taxas de juro no segmento *overnight* do mercado monetário interbancário iniciaram o mês de Dezembro registando a habitual correcção face aos valores de fecho do mês anterior, em torno dos 3,3%. Após o anúncio da descida da taxa de refinanciamento do BCE para 2,75%, o *overnight* acabou por estabilizar no intervalo 2,863% - 2,88% (taxa média ponderada diária – tmp), mas pela altura de encerramento do período de contagem de reservas mínimas de caixa a tmp voltou a passar os 3,3%. Da mesma forma, a volatilidade chegou aos 10% (entre os dias 19 e 23), excedendo em muito a média do mês. O início do novo período de contagem permitiu um recuo apenas ligeiro das taxas médias do *overnight*, que acabaram por voltar para o patamar em torno dos 3,3% no último dia do ano.

No cômputo de 2002, a taxa média do *overnight* foi de 3,26%, contra 4,36% no ano anterior. Esta diferença reflectiu, como seria de esperar, o diferencial entre o nível médio das taxas de referência do BCE para o mercado monetário naqueles dois anos. A volatilidade média em 2002 foi de 2,63%, menos 1,14 pontos percentuais que no ano anterior; **registe-se que 2002 foi o ano com menor volatilidade média de entre os quatro anos de vigência da terceira fase da UEM.**

2.2. Taxas de Juro

TAXAS	Indexantes ¹		Activas ²		Passivas ³
	LISBOR	EURIBOR	Carteira Comercial	Empréstimos	Depósitos a prazo
01: III	3,5775	3,546	7,7	5,6	3,2
01: IV	3,2825	3,256	7,0	5,1	2,9

Relatório Mensal de Economia

02: I	3,6150	3,594	7,1	5,1	2,9
02: II	-	3,542	7,0	5,2	3,1
02: III	-	3,202	7,0	5,3	2,9
Outubro 02	-	3,177	7,1	5,2	3,0
Novembro 02	-	2,988	7,1	5,0	2,9
2 Dezembro 02	-	2,977	-	-	-
9 Dezembro 02	-	2,903	-	-	-
16 Dezembro 02	-	2,889	-	-	-
24 Dezembro 02	-	2,868	-	-	-
31 Dezembro 02	-	2,804	-	-	-

Fonte: Banco de Portugal, valores em percentagem.

(1) Valores trimestrais (mensais): última taxa do trimestre (mês); Prazo a 6 meses; Lisbor e Euribor anualizadas a 360 dias.

(2)(3) Valores trimestrais: última taxa do trimestre; Valores mensais: média do mês; (2) Para empresas privadas não financeiras; Prazos: 91 a 180 dias para a carteira comercial, 2 a 5 anos para os empréstimos; (3) Para empresas privadas não financeiras e particulares; Prazo: 181 dias a 1 ano.

As taxas Euribor recuaram ao longo de Dezembro na globalidade das maturidades, prolongando, deste modo, a tendência descendente dos meses anteriores. No entanto, no cômputo do mês, a descida foi mais intensa nos prazos mais curtos (até um mês), reflectindo maior sensibilidade à variação das taxas directoras do Banco Central Europeu (foi anunciada uma diminuição de 0,5 pontos percentuais no dia 5), e nos prazos mais longos, mais sensíveis às oscilações das *yields* no mercado obrigacionista (com quedas bastante intensas em Dezembro). Note-se que o recuo das taxas oficiais, largamente esperado (se bem que as expectativas de mercado não fossem consentâneas quanto à sua magnitude), acabou por não provocar nenhuma perturbação assinalável nas taxas do mercado monetário, que se mantiveram em clara trajectória descendente mesmo depois do anúncio da decisão. Considerando valores de final de mês, a descida registou magnitude quase idêntica nos prazos a um e doze meses, resultando num recuo apenas marginal da inclinação (negativa) *yield curve*.

Em particular quanto ao prazo a seis meses, a taxa Euribor apresentou uma variação de -18,4 pontos-base no cômputo de Dezembro, descendo para 2,804% (o nível mais baixo desde Junho de 1999), enquanto no prazo a doze meses a variação foi de -26,8 pontos-base, para 2,749%.

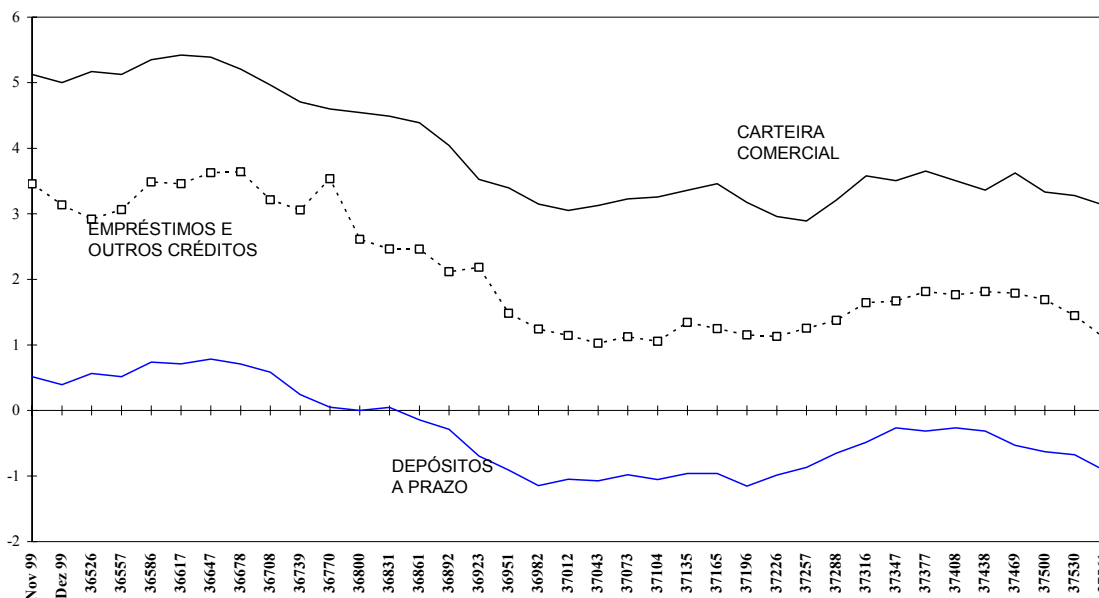
Em termos anuais, a evolução das taxas de juro no mercado monetário foi caracterizada, até meados de 2002 (Maio), por um prolongamento da trajectória de recuperação iniciada ainda em Dezembro de 2001, após os valores muito baixos estabelecidos no mês anterior. **A partir de Junho, as taxas de mercado retomaram o movimento de queda,** acabando por ultrapassar (em Outubro) os valores muito baixos estabelecidos um ano antes, isto ainda antes das taxas de juro do BCE terem sofrido alteração (apenas no início de Dezembro).

No conjunto do ano, registou-se um recuo em todas as maturidades do mercado monetário; em especial, a taxa a seis meses diminuiu 48,3 pontos-base e a taxa a doze meses 62,4 pontos-base.

Relatório Mensal de Economia

Quanto à evolução das taxas de juro comerciais em Novembro último, os dados disponíveis revelam, à semelhança dos dois meses anteriores, uma elevada disparidade de comportamentos no que diz respeito às operações activas. Todavia, apesar das oscilações mensais, são várias as taxas de juro que se encontravam em Novembro nos níveis máximos (ou próximo) do ano. Nas operações passivas, predominaram os movimentos de descida (modestos) ou de estabilização face aos registos de Outubro. No que toca às taxas de juro acompanhadas, verificou-se em Novembro uma descida de 0,1 de ponto percentual da taxa média para os depósitos (que retomou, assim, o nível de Setembro), uma descida de 0,2 pontos nos empréstimos a mais longo prazo (que se fixou no nível mais baixo desde Fevereiro passado) e uma estabilização na carteira comercial. Note-se que é claro o desfasamento das taxas comerciais face aos os indexantes do mercado monetário, actualmente em mínimos de mais de três anos, o que sugere um esforço de alargamento da margem financeira. O novo incremento da medida de inflação esperada em Novembro determinou a continuação do movimento descendente das remunerações em termos reais, que estão, na generalidade dos casos, já bastante perto dos valores muito baixos observados em finais de 2001.

TAXAS DE JURO REAIS ACTIVAS E PASSIVAS



2.3. Mercado Primário de Dívida Pública

Em 2002, o Tesouro levou a cabo onze colocações de Obrigações do Tesouro por intermédio de leilão nas maturidades a três, cinco e dez anos. O montante colocado totalizou 8166 milhões de euros, o que significou uma média de 742,4 milhões por leilão (mais cerca de 100 milhões que em 2001).

Relatório Mensal de Economia

No prazo a três anos (reabertura da antiga linha de OT a cinco anos, com taxa de cupão de 5,25%), foram colocados 700 milhões de euros num só leilão (Janeiro), com taxa de rentabilidade média implícita de 4,31%. A cinco anos (nova linha, com taxa de cupão de 4,875%), a oferta ascendeu a 2785 milhões em quatro leilões, realizados entre Maio e Outubro; as taxas de rentabilidade implícitas passaram de 4,96% para 4,11%, naquele período. Finalmente, a dez anos (nova linha, com taxa de cupão de 5,0%, e reabertura de linha a quinze anos, com cupão de 5,45%), foram colocados 4681 milhões de euros em seis leilões, realizados entre Abril e Novembro; as taxas de rentabilidade desceram de 5,38% para 4,68%.

Note-se que **as taxas de rentabilidade implícitas nas colocações seguiram de perto a evolução das *yields* do mercado secundário de obrigações do tesouro nas diversas maturidades**. No entanto, enquanto as taxas no segmento a cinco anos permaneceram (ligeiramente) abaixo das *yields* do mercado secundário, nos dez anos o diferencial tornou-se positivo a partir do segundo semestre.

2.4. Situação Monetária

AGREGADOS DE LIQUIDEZ E DE CRÉDITO

	01: III	01: IV	02: I	02: II	02: III	Jul 02	Ago 02	Set 02	Out 02
Agregados Monetários									
M ₃	6,0	5,1	5,0	7,3	5,5	5,8	5,8	4,9	5,3
Agregados Creditícios									
Crédito Interno Total	15,9	12,6	10,9	7,9	7,1	7,6	6,9	6,8	7,0
Crédito a Emp. e Particulares*	16,4	11,6	10,0	8,1	7,6	8,1	7,5	7,2	7,4
Crédito Líquido ao Sector Público	-0,9	81,2	34,3	1,7	-14,6	-13,7	-17,1	-13,1	-5,7

Fonte: Banco de Portugal

Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior;

*A partir de Janeiro de 2002, tratam-se de valores com ajustamento para incluir operações de titularização, uma vez que, apesar de estas constituírem abatimentos à carteira de crédito dos bancos, não representam reduções no nível de endividamento global do sector devedor.

Em Outubro passado, a taxa de variação homóloga do agregado monetário M₃ nacional foi de 5,3%, representando um ritmo de crescimento um pouco superior ao do mês anterior, mas ainda assim aquém do registado no cômputo do terceiro trimestre de 2002. O maior dinamismo da liquidez detida na economia, face a Setembro, reflectiu o efeito tanto da aceleração do crédito interno como do menor ritmo de queda em termos homólogos da posição líquida das instituições monetárias nacionais face ao exterior.

O crédito interno total interrompeu a trajectória de desaceleração, tendo a sua taxa de variação homóloga passado de 6,8% em Setembro (equivalente ao ritmo de expansão mais baixo dos últimos seis anos) para 7,0% em Outubro. Esta evolução reflectiu tanto o maior contributo do crédito bancário concedido ao sector privado como às administrações públicas. Neste último caso, o crédito (líquido de depósitos) registou uma contracção de 5,7% em termos homólogos, menos 7,4 pontos percentuais que no mês precedente (note-se que o crédito bruto passou de uma variação de -15,6% para -10,0%). Quanto à componente privada, a taxa de variação homóloga aumentou 0,2 pontos percentuais para 7,4%, embora somente como reflexo do maior dinamismo da rubrica

Relatório Mensal de Economia

destinada às empresas – note-se, porém, que se deverá ter tratado de uma interrupção apenas pontual da trajectória de abrandamento desta rubrica, em curso desde o início de 2001.

2.5. Mercado de Valores Mobiliários

ÍNDICE PSI-20 DO MERCADO CONTÍNUO DE ÂMBITO NACIONAL

(valores de fecho das sessões de início e fim das semanas de Dezembro)

Seg, 2	Sexta, 6	Seg, 9	Sexta, 13	Seg, 16	Sexta, 20	Seg, 23	Sexta, 27	Seg, 31
6.067,76	6.098,10	5.968,17	5.836,89	5.849,73	5.878,59	5.847,67	5.789,65	5.824,70

(4 Jan 1993 = 1000)

(índice composto pelo cabaz das 20 acções mais importantes do mercado, sujeito a uma revisão semestral)

A bolsa portuguesa desvalorizou-se em Dezembro após dois meses em recuperação, **culminando o pior de três anos consecutivos de perdas.** O índice PSI-20 perdeu 3,8% do seu valor no mês de Dezembro, contribuindo para a descida de 25,6% em 2002, ano em que a bolsa portuguesa começou a ser integrada na plataforma pan-europeia Euronext, passando a designar-se Euronext Lisboa. O mercado nacional foi acompanhando a descida das principais praças internacionais ao longo do ano (motivada pelo aparecimento de fraudes contabilísticas em grandes empresas norte-americanas, pela incerteza sobre a retoma económica e por tensões político-militares no Médio Oriente), tendo sido particularmente penalizado pela instabilidade na América Latina, face à exposição de várias empresas nacionais cotadas em bolsa. No plano interno a conjuntura também se revelou desfavorável, ficando marcada pela desaceleração da economia e pelas medidas de contenção do novo Governo para reduzir o défice orçamental.

Em Dezembro registou-se uma recuperação no volume de negócios do mercado accionista nacional (variação mensal de 6,8%), **que não evitou uma forte perda no cômputo de 2002** (29,3%, após uma quebra de quase 50% no ano anterior), explicada pela conjuntura adversa.

A desvalorização do índice PSI-20 em Dezembro foi influenciada pelo comportamento negativo dos mercados accionistas internacionais, face à iminência de um conflito militar no Iraque. A maioria dos títulos do índice recuou face ao mês de Novembro, com as descidas mais acentuadas a pertencerem ao BCP (17,2%) e à Sonae.com (16,1%). O BCP desvalorizou-se com o encerramento da operação de subscrição de valores mobiliários obrigatoriamente convertíveis, enquanto a Sonae.com foi penalizada pela notícia de venda da participação do IPE na Optimus. Destaque ainda para a perda de 6,3% na PT (no mês em que comprou a rede fixa ao Estado), face ao comportamento negativo do sector de telecomunicações na Europa, e de 4,2% na EDP, na sequência de uma ordem judicial que suspende a venda da Oniway aos restantes operadores nacionais de telecomunicações móveis.

A Impresa apresentou a maior valorização mensal do PSI-20 em Dezembro (16,1%), em resultado do crescimento das audiências da SIC, seguida pela Novabase (11%), que apresentou perspectivas favoráveis de resultados.

Em 2002 apenas três títulos do PSI-20 apresentaram um saldo anual positivo (PTM, Brisa e Cofina), **registando-se desvalorizações acentuadas nas empresas com maior peso no índice**. O BCP perdeu cerca de 50% do seu valor, penalizado pela saída de vários administradores no início do ano e pela deterioração das suas contas (para além da conjuntura nacional e internacional desfavorável), enquanto a PT recuou 28,1%, face ao comportamento negativo do sector das telecomunicações no exterior e à sua exposição ao mercado brasileiro. A EDP também foi afectada pela instabilidade na América Latina, mas a sua desvalorização anual de 34% resultou fundamentalmente do prejuízo com a sua operadora de telecomunicações móveis ONI (que decidiu encerrar em Novembro) e dos elevados investimentos realizados em Espanha.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE revela um andamento globalmente negativo da actividade produtiva no conjunto do quarto trimestre de 2002. Nalguns casos, porém, o ritmo de deterioração do cenário económico foi substancialmente menor que no terceiro trimestre. **Em paralelo, os indicadores de confiança sectoriais prolongaram a trajectória negativa dos meses precedentes.**

A actividade do sector da construção apresentou um comportamento muito desfavorável no quarto trimestre, com um agravamento contínuo das avaliações dos empresários entre Setembro e Dezembro. O quadro recessivo abrangeu todos os subsectores, embora mereça destaque a forte deterioração na construção de edifícios não residenciais, após dois trimestres de recuperação. As apreciações quanto à carteira de encomendas recuaram também em todos os subsectores de modo muito significativo. Neste contexto, o indicador de confiança do sector da construção prolongou a trajectória descendente dos três trimestres anteriores.

No que diz respeito ao sector do comércio, houve uma deterioração da actividade no cômputo do quarto trimestre, mas bastante menos intensa que o registado nos dois trimestres anteriores. Já as perspectivas de evolução para os próximos meses voltaram a cair de forma acentuada e o nível de existências a subir, especialmente no comércio por grosso. O indicador de confiança para o conjunto do sector manteve, assim, a tendência negativa iniciada em Maio passado.

Da mesma forma, o ritmo de deterioração da actividade produtiva na indústria transformadora no quarto trimestre foi bastante menor que no período precedente.

A evolução negativa incidu sobretudo sobre a produção de bens de investimento (excepto material de transporte) e de bens intermédios. No entanto, as perspectivas de evolução da actividade nos meses mais próximos deterioraram-se em todos os casos, acentuando o pessimismo já registado no terceiro trimestre, e houve uma subida clara do nível de *stocks* de produtos acabados. Neste quadro, o indicador de confiança do sector prolongou a trajectória descendente dos dois trimestres anteriores.

3.2 Procura Interna

A informação existente até ao momento para os principais indicadores de conjuntura aponta para um comportamento bastante desfavorável da procura doméstica no quarto trimestre. O consumo privado deverá ter voltado a desacelerar (depois de alguma melhoria no terceiro trimestre), enquanto a formação bruta de capital fixo deverá ter registado uma contracção na generalidade das suas componentes.

3.2.1. Consumo

	Fonte	01: III	01: IV	02: I	02: II	02: III	Ago 02	Set 02	Out 02	Nov 02
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-25	-27	-26	-32	-36	-37	-36	-39	-41
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-9,6	-19,3	-7,7	-8,4	-10,8	-15,6	-11,2	-13,8	-22,5
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	10,0	7,5	8,5	4,5	3,7	4,7	3,7	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-18	-22	-23	-31	-32	-29	-32	-31	-30
Volume de negócios do comércio retalho	INE	4,9	5,3	3,9	0,3	3,0	4,1	3,5	2,1	0,6
Crédito ao consumo	BP	8,3	1,1	1,1	6,2	2,3	1,7	0,7	-1,6	-

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior, em percentagem (salvo indicação em contrário);

(1) Inquéritos de Conjuntura aos Consumidores e à Indústria Transformadora; saldo de respostas extremas (média móvel de 3 meses);

(2) Taxa de variação percentual acumulada no ano face ao período homólogo do ano anterior;

Nota: O índice de volume de negócios do comércio a retalho corresponde a uma nova série de base 2000=100.

Os últimos indicadores de consumo privado, respeitantes ao quarto trimestre, sugerem uma deterioração do comportamento global desta rubrica de despesa interna por comparação com o trimestre anterior.

Relativamente aos bens de consumo duradouro, assinala-se o aprofundamento do contributo negativo da despesa das famílias em automóveis em Outubro e Novembro, como ilustrado pela acentuação da quebra em termos homólogos das suas vendas. Por outro lado, segundo os indicadores de comércio a retalho, a componente de bens duradouros domésticos passou a registar uma quebra em termos homólogos tanto nominais como reais. O facto de o crédito ao consumo ter também passado a apresentar uma contracção em termos homólogos parece atestar o fraco desempenho do consumo de bens duradouros. Da mesma forma, a despesa com bens de consumo corrente observou uma evolução negativa (também em termos nominais e reais), ainda que apenas à custa da parte não alimentar. Note-se que, segundo dados mais avançados (já respeitantes a Dezembro), a procura interna dirigida à produção nacional de bem de consumo industriais registou uma ligeira melhoria no cômputo do quarto trimestre, mas sem se afastar dos níveis mais baixos desde 1994.

Em Dezembro, o indicador de confiança dos consumidores atingiu um novo mínimo histórico, situando-se no valor mais baixo desde que se iniciaram os registos, em 1986. Esta evolução sugere que o actual pessimismo das famílias ultrapassa o verificado na última recessão económica, em 1993. Note-se que a sua avaliação é especialmente desfavorável no que se refere às expectativas de evolução do desemprego nos próximos doze meses, deixando clara a evolução muito negativa que as famílias perspectivam para o mercado de trabalho durante o corrente ano. O concomitante menor dinamismo do

Relatório Mensal de Economia

rendimento disponível, em conjunto com um importante esforço de poupança (tanto para fazer face aos encargos da dívida como por motivo de precaução), **deverão determinar a continuação do fraco crescimento do consumo privado em 2003.**

3.2.2. Investimento

	Fonte	01: III	01: IV	02: I	02: II	02: III	Ago 02	Set 02	Out 02	Nov 02
Vendas de veículos comerciais	BP	-8,5	-18,9	14,6	-20,3	-31,3	-36,6	-26,9	-26,8	-34,5
Importações bens de investimento ⁽¹⁾	INE	8,7	3,6	-7,4	-6,8	-8,5	-8,1	-8,5	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	1,9	14,9	-4,6	-2,0	-7,3	-13,6	-4,8	-2,2	-8,2
Vendas de cimento	DGEP	0,3	11,3	5,4	-2,7	-8,6	-17,8	-7,2	-10,8	-26,5
Vendas de aço	DGEP	15,4	-5,4	12,7	5,7	-19,1	-35,7	0,0	-23,1	-
Crédito para compra de habitação ⁽²⁾	BP	16,0	14,8	13,6	13,4	13,4	13,1	13,9	13,7	-
Valor de obras públicas adjudicadas	DGEP	14,8	-23,5	50,5	-8,7	11,5	36,3	-43,8	-41,7	-67,1

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior, em percentagem (salvo indicação em contrário);

(1) Sem material de transporte; taxa de variação percentual acumulada no ano face ao período homólogo do ano anterior.

(2) Indicador não corrigido de operações de titularização de crédito.

Nota: O índice de produção de bens de investimento corresponde a uma nova série de base 2000=100.

A informação disponível sobre o comportamento da despesa em formação bruta de capital fixo permite concluir que o cenário de contracção da generalidade das rubricas de investimento não se alterou no decurso do quarto trimestre.

Como referido acima, a procura dirigida ao sector da construção apresentou um comportamento muito desfavorável até ao final de Dezembro, com o quadro recessivo a abranger quer a componente de obras públicas quer de construção de edifícios. Também no que diz respeito à actividade produtiva, a evolução foi negativa em todas as rubricas de construção, a julgar tanto pelas avaliações dos empresários como pelas estatísticas sobre vendas de aço e cimento e volume de trabalhos realizados. O andamento negativo deverá assim ter continuado a abranger todas as vertentes do investimento em construção.

Em termos de investimento empresarial, a informação disponível aponta para a continuação da tendência de queda tanto na componente de máquinas e equipamentos (com especial incidência na parcela importada) como na componente de material de transporte, atingindo, neste último caso, uma magnitude muito elevada (a taxa de variação homóloga das vendas de veículos comerciais foi de -30% no cômputo de Outubro e Novembro). Note-se, porém, que até Novembro, o ritmo de quebra destas rubricas de investimento deverá ter sido um pouco menor que no terceiro trimestre.

Quanto a perspectivas, a evolução do investimento das famílias em habitação deverá continuar a reflectir, em larga medida, o mesmo tipo de factores que afectam o consumo privado de bens duradouros. Em paralelo, os indicadores de clima empresarial mantiveram-se em trajectória descendente na generalidade dos sectores até ao final do quarto trimestre, num contexto de deterioração das previsões de procura e das perspectivas de actividade. Se adicionarmos a estes factores o cada vez mais difícil acesso ao crédito bancário e a reduzida capacidade autofinanciamento das empresas nacionais, **perspectiva-se como pouco provável uma recuperação das despesas de investimento nos meses mais próximos.**

3.3. Comércio Internacional
Resultados Globais

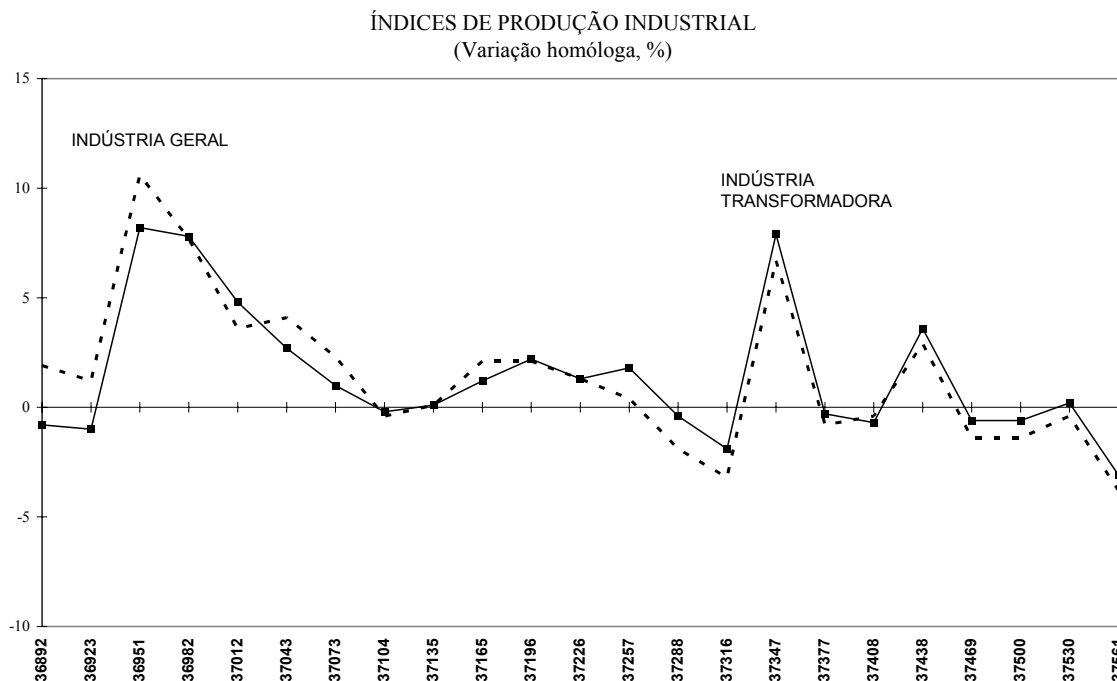
	Jan-Out 01	Jan-Out 02	Δ 02/01
Total			
Saída (Fob)	22.401,5	22.691,7	1,3%
Entrada (Cif)	35.158,9	34.010,5	-3,3%
Saldo	-12.757,4	-11.318,8	-11,3%
Taxa de Cobertura	63,7%	66,7%	-
União Europeia			
Expedição	17.794,3	18.065,7	1,5%
Chegada	25.923,3	26.091,5	0,6%
Saldo	-8.129,0	-8.025,8	-1,3%
Taxa de Cobertura	68,6%	69,2%	-
Países Terceiros			
Exportação	4.607,2	4.626,1	0,4%
Importação	9.235,6	7.919,0	-14,3%
Saldo	-4628,4	-3292,9	-28,9%
Taxa de Cobertura	49,9%	58,4%	-

Valores em milhões de euros (referentes ao apuramento dos primeiros resultados para os períodos de Janeiro a Outubro de 2001 e de Janeiro a Outubro de 2002)

Fonte: INE

De acordo com informação preliminar do INE, **a balança comercial portuguesa acumulou um défice de 11318,8 milhões de euros (m.e.) entre Janeiro e Outubro, o que representa um decréscimo de 11,3% face ao período homólogo de 2001.** As exportações registaram um crescimento homólogo de 1,3%, enquanto o valor importado recuou 3,3%, permitindo a melhoria do saldo comercial e o aumento da taxa de cobertura das importações, que se situou em 66,7% (mais 3 pontos percentuais que nos primeiros dez meses de 2001).

A redução do défice comercial foi mais intensa nas trocas com países extra comunitários (28,9%, face a 1,3% no comércio com a União Europeia, que apresentava ainda um aumento homólogo do saldo negativo nos primeiros nove meses de 2002), devido à forte redução das importações (14,3%), que não se verificou em relação à União Europeia (aumento das entradas em 0,6%). Em contrapartida, as exportações para países comunitários registaram um crescimento de 1,5%, mais 1,1 pontos do que nos restantes destinos. Estes dados acentuam o peso da União Europeia no comércio internacional português, especialmente ao nível das importações (76,7%, mais 3 pontos percentuais que nos dez primeiros meses de 2001).

3.4. Conjuntura na Indústria


A descida homóloga do índice de produção industrial agravou-se de forma significativa em Novembro (3,4 pontos, para 3,8%), após dois meses de redução das perdas. Deste modo, a evolução no quarto trimestre afigura-se para já claramente negativa, representando uma nova deterioração de andamento (nos três meses até Junho observou-se uma variação homóloga nula) depois da retoma do crescimento no segundo trimestre. O índice passou a registar uma quebra de 0,2% em média anual (em Outubro apresentava ainda uma subida de 0,3%), terminando o movimento de desaceleração encetado no final de 2001. Em Novembro, a deterioração acentuada do comportamento homólogo da produção abrangeu os principais ramos industriais, com destaque para a quebra de 3,1% na Indústria Transformadora (que assim retomou o movimento de perda interrompido pela subida de 0,2% em Outubro), com maior peso no índice. Apesar disso, este ramo apresenta ainda um crescimento médio anual de 0,5%, que contrasta com as perdas acima de 3% nas indústrias extractivas e nas indústrias de produção e distribuição de electricidade, gás e água.

Na classificação do INE por grandes agrupamentos industriais observou-se uma quebra generalizada da produção em Novembro, em termos homólogos, sendo mais acentuada nos bens de investimento (tvph de -8,2%, após -2,2% em Outubro). O agrupamento dos bens intermédios passou a registar uma quebra homóloga de 1,7%, após um crescimento de igual intensidade em Outubro, mês em que contrariou a tendência de perda nas demais indústrias. Nas indústrias de bens de consumo e da energia assistiu-se a um agravamento das perdas homólogas para 3,8% e 5,3%, respectivamente. A quebra no agrupamento do consumo teve origem nos bens não duradouros (tvph de -5%, após -1,5%

Relatório Mensal de Economia

em Outubro), observando-se apenas uma ligeira desaceleração na componente dos bens duráveis (0,6 pontos, para uma tvph de 3%). Recorde-se que o agrupamento dos bens de consumo fora o único a apresentar uma melhoria de andamento no terceiro trimestre, com uma taxa de crescimento de 1,3% (face a uma tvph de -1,7% nos três meses até Junho). Em Novembro, o comportamento da produção em variação média anual voltou a assinalar uma redução do crescimento nas indústrias de bens intermédios (0,4 pontos, para 3,6%) e um agravamento das perdas nos restantes agrupamentos.

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	01: III	01: IV	02: I	02: II	02: III	Set-02	Out-02	Nov-02	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	0,7	1,8	-1,6	1,8	0,0	-1,4	-0,4	-3,8	-0,2
Industria Extractiva	2,1	14,8	5,4	-0,9	-9,1	-14,4	-7,9	-18,4	-3,3
Ind. Transformadora	0,3	1,6	-0,2	2,3	0,8	-0,6	0,2	-3,1	0,5
Electric., Gás, Vapor	3,8	2,6	-10,8	-1,1	-1,5	-5,3	-4,4	-6,6	-4,5
por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-1,4	0,4	-3,0	-1,7	1,3	0,5	-0,8	-3,8	-1,5
Bens Intermédios	3,2	3,1	4,3	6,9	1,9	-1,0	1,7	-1,7	3,6
Bens de Capital	1,8	2,2	-4,6	-2,0	-7,7	-4,8	-2,2	-8,2	-4,2
Energia	-1,7	1,8	-9,7	-0,2	-1,0	-3,7	-4,1	-5,3	-3,6

Fonte: INE ; Corrigido dos dias úteis; Base: 2000=100

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior, em %, salvo indicação em contrário.

Atendendo à divisão da Indústria Transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

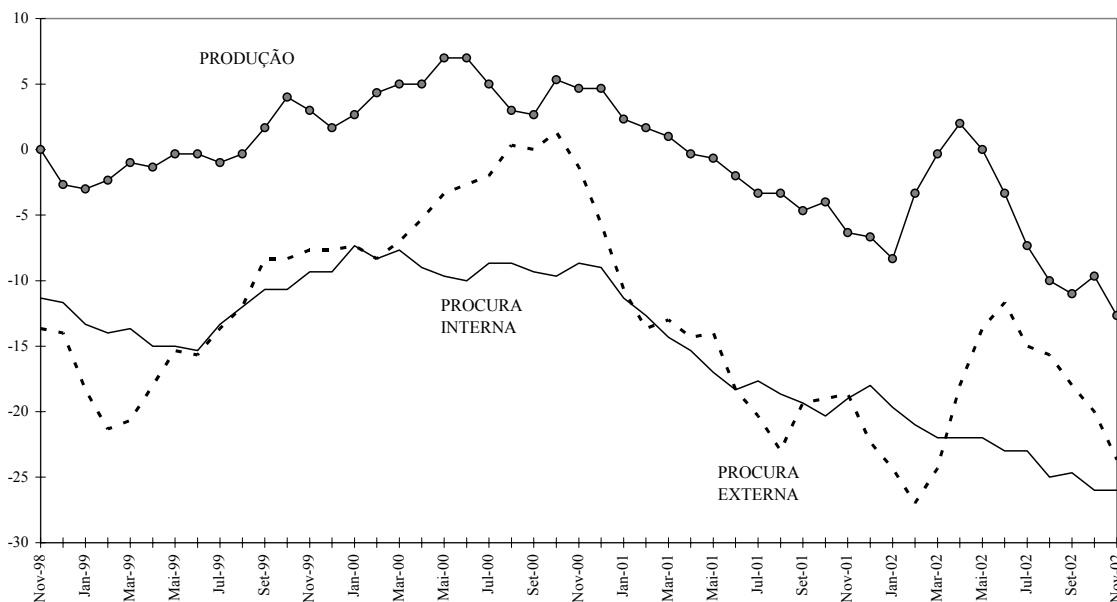
(i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -8,8%), de vestuário (-6,5%), de têxteis (-3,3%), de material de transporte (-4,2%) e de minerais não metálicos (-0,6%); as indústrias de equipamento eléctrico e óptico passaram a apresentar uma quebra da produção em variação média anual (tvm 12m de -1,7%, após 0,7% em Outubro);

ii) o abrandamento nas indústrias de mobiliário (de uma tvvm 12m de 0,7% em Outubro para 0,1% em Novembro), da reciclagem (de 3,9% para 3%), de produtos metálicos (de 11,8% para 10,6%) e alimentares (de 4,4% para 1,5%);

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração do ritmo de crescimento da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvvm 12m de 4,2% em Outubro para 4,6% em Novembro), de produtos químicos (de 3% para 4,3%), de produtos petrolíferos (de 0,6% para 1,3%), do tabaco (de 8,3% para 10%), de pasta e papel (de 4,2% para 4,3%), de madeira e cortiça (de 0,4% para 1,3%) e de máquinas e equipamento (de 0,5% para 0,7%); as indústrias metalúrgicas de base registaram um crescimento médio anual da produção de 0,7% em Novembro, após uma descida de 0,8% no mês anterior.

PRODUÇÃO E PROCURA NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA
Média Móvel de 3 meses - v.c.s.



Em Dezembro, o inquérito mensal do INE à Indústria Transformadora revelou uma deterioração acentuada das avaliações dos empresários sobre a evolução recente da produção (com o saldo de respostas a recuar para o nível mais baixo dos últimos anos), correspondendo a um menor dinamismo da carteira de encomendas externa, que vinha a suportar o andamento da actividade. As apreciações sobre os *stocks* de produtos acabados prosseguiram um movimento ascendente, o que aponta para uma acumulação involuntária de existências.

O comportamento desfavorável da produção corrente teve origem nas indústrias de bens de consumo e de bens intermédios, considerando a divisão por tipo de produtos. Com efeito, as indústrias de bens de equipamento forneceram respostas mais favoráveis que em meses recentes, especialmente na componente não automóvel, o que aponta para uma evolução menos negativa da produção. Em relação à carteira de encomendas, destaca-se o forte recuo das apreciações sobre a procura externa nas indústrias de bens intermédios, acentuando a trajetória recente. A procura interna permaneceu mais dinâmica nas indústrias de bens de consumo, enquanto as indústrias de bens de equipamento continuaram suportadas pela carteira de encomendas com origem no exterior. Refira-se ainda que a subida do nível de existências se estendeu à generalidade das indústrias.

O índice de volume de negócios na indústria divulgado pelo INE registou uma quebra homóloga em Novembro, pela primeira vez em três meses (tvph de -3,3%, após 0,3% em Outubro). A evolução das vendas em Outubro e Novembro representa uma deterioração face ao terceiro trimestre, em que se assistiu a uma variação nula das vendas, em termos homólogos. Em média anual, no entanto, observou-se uma redução das perdas relativamente a Outubro, situando-se em 0,3% (menos 0,3 pontos).

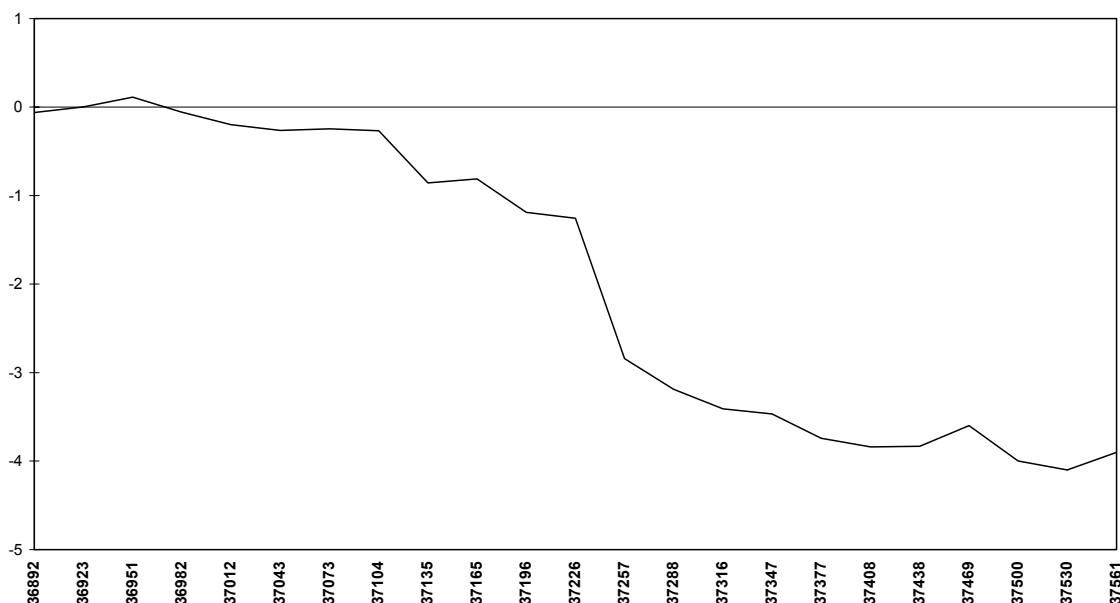
Relatório Mensal de Economia

A descida homóloga das vendas em Novembro resultou do comportamento negativo no mercado nacional (tvph de -8,8%, após -2,2% em Outubro), que se sobrepôs à aceleração do valor expedido para o exterior (3,8 pontos, para uma tvph de 6,5%). Nos doze meses até Novembro, o índice para o mercado externo apresenta uma subida homóloga de 1,3%, observando-se uma quebra de igual intensidade nas vendas para o mercado nacional.

Segundo a classificação por grandes agrupamentos, apenas as indústrias de energia apresentaram uma subida homóloga das vendas em Novembro, reforçando o ritmo de crescimento para 7,9% (mais 1,3 pontos que no mês precedente). As perdas mais importantes ocorreram nas indústrias de bens intermédios e de bens de consumo (tvph de -8% e de -1,2%), que haviam registado subidas nos dois meses precedentes. No agrupamento dos bens de investimento observou-se uma redução do ritmo de quebra para 0,5%, após uma tvph de -6,7% em Outubro. Em média anual, as indústrias de bens de investimento e da energia voltaram a apresentar um recuo do volume de negócios (3,7% e 1,1%, respectivamente), embora menos intenso que em Outubro, o que compara com aumentos de 0,5% nas restantes indústrias. Comparando o andamento dos índices de vendas e de produção, em média anual, constata-se que as indústrias de bens de capital passaram a apresentar um crescimento da rentabilidade unitária da produção (resultando de uma quebra mais forte da produção do que nas vendas), invertendo a trajectória de perda. Deste modo, o agrupamento dos bens intermédios passou a ser o único a apresentar uma evolução negativa neste indicador (excluindo as indústrias da energia, em que o índice de volume de negócios não é comparável ao de produção devido à exclusão das indústrias de produção e distribuição de energia, gás e electricidade), com uma descida de 3,1%.

A informação qualitativa mais recente (fornecida pelo inquérito de Dezembro à Indústria Transformadora) **mostrou uma melhoria das perspectivas sobre a evolução próxima da produção**, contrariando a tendência dos últimos meses. As expectativas dos empresários relativamente aos preços também melhoraram relativamente a Outubro (prossequindo uma trajectória ascendente), o que sugere um comportamento mais favorável vendas.

ÍNDICE DE EMPREGO DA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA
(Variação homóloga, %)



Em Novembro, o índice de emprego na indústria registou uma quebra homóloga de 4%, o que representa uma melhoria ligeira face ao mês precedente (4,1%, valor que incorpora uma revisão em alta de 0,6 pontos) mas um agravamento relativamente ao terceiro trimestre (3,9%). Em média anual continuou a observar-se uma acentuação das perdas líquidas de emprego, passando para uma tvn 12m de -3,5% (que compara com -3,3% em Outubro e -0,8% em Janeiro). Na Indústria Transformadora, ramo industrial com maior peso, o emprego apresentou um andamento semelhante, embora com variações negativas menos acentuadas do que na indústria global (que incorpora também as descidas significativas das indústrias de produção e distribuição de electricidade, gás e água).

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL

	01:III	01:IV	02:I	02:II	02:III	Set-02	Out-02	Nov-02	TVPH	TVM12m
Índice Geral	-0,6	-1,2	-3,2	-3,8	-3,9	-4,0	-4,1	-4,0	-3,5	-3,5
Industria Extractiva	2,2	2,3	1,2	-0,6	-3,3	-3,2	-3,4	-6,1	-1,3	-1,3
Ind. Transformadora	-0,5	-1,1	-3,1	-3,7	-3,8	-4,0	-4,1	-3,9	-3,4	-3,4
Electric., gás, vapor	-10,7	-10,4	-13,0	-12,2	-8,3	-7,5	-8,6	-8,2	-10,9	-10,9
Por grandes agrupamentos:										
Bens de Consumo	-1,1	-1,5	-3,0	-3,5	-3,3	-3,4	-3,5	-3,8	-3,2	-3,2
Bens Intermédios	0,5	-0,2	-3,0	-3,1	-3,7	-4,1	-4,1	-3,7	-3,1	-3,1
Bens de Capital	0,3	-1,4	-3,6	-5,9	-6,2	-6,2	-6,3	-5,5	-5,1	-5,1
Energia	-10,8	-10,0	-13,0	-12,2	-8,3	-7,5	-8,6	-8,2	-10,9	-10,9

Fonte: INE; Base: 2000=100

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior, em %, salvo indicação em contrário.

Relatório Mensal de Economia

Nos grandes agrupamentos industriais definidos pelo INE, **apenas as indústrias de bens de consumo registaram um agravamento das perdas homólogas do emprego em Novembro** (tvph de -3,8%, face a -3,5% em Outubro e -3,3% no terceiro trimestre). Os agrupamentos da energia e dos bens intermédios continuaram a exibir as descidas mais significativas em média anual, com tvn 12m de -10,9% e -5,1%, respectivamente. Considerando também os índices de horas trabalhadas na indústria, verifica-se que a tendência para o aumento da ocupação laboral em média anual se manteve em Novembro (a única excepção é o agrupamento da energia, que voltou a apresentar uma diminuição neste indicador).

3.5 Preços

	01:III	01:IV	02:I	02:II	02:III	Out 02	Nov 02	Dez 02	
								tvph	tvm12m
IPC Total	4,1	3,9	3,3	3,4	3,6	4,0	4,0	4,0	3,6
IPC Bens	4,0	3,6	2,5	2,3	2,2	2,5	2,7	-	-
IPC Serviços	4,6	4,8	5,1	5,6	6,5	6,8	6,6	-	-

Fonte: INE, Banco de Portugal

Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior, salvo outra indicação

Em Dezembro passado, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC fixou-se em 4,0%, o valor mais alto desde Outubro de 2001. Tratou-se do terceiro mês consecutivo em que a tvph registou aquele valor. Todavia, reflectindo ainda as descidas verificadas no início deste ano, **a taxa de inflação média em 2002 ficou em 3,6%, ou seja menos 0,6 pontos percentuais que a taxa média de 2001.**

Quanto aos subgrupos de bens e serviços cujos preços mais subiram em Dezembro em comparação com o nível observado no mês anterior foram os do calçado (1,7%) e dos transportes aéreos de passageiros (1,4%).

No que diz respeito a reduções, destacam-se os preços das férias organizadas (-3,6%).

Considerando o comportamento das classes mais agregadas de produtos, em termos homólogos, mantiveram em Dezembro a progressão acima da média do IPC nacional os preços dos bens e serviços dos agregados ‘hotéis, cafés e restaurantes’ (7,3%, na sequência de uma forte aceleração face ao mês anterior), ‘transportes’ (6,3%), ‘bebidas alcoólicas e tabaco’ (5,5%), ‘saúde’ (4,6%), ‘educação’ (4,8%). **Estes foram também os agregados cujos preços registaram, em 2002, uma variação média anual superior à média do IPC;** acresce que se trataram, sem excepções, de acelerações face a 2001.

Tal como nos meses anteriores, em Dezembro não se registaram reduções em termos homólogos.

Quanto ao quadro de evolução dos preços em Novembro (último mês a que se refere a informação mais completa), a manutenção da taxa de variação homóloga do IPC resultou da conjugação de um maior dinamismo da componente mais errática da inflação com um menor contributo da componente subjacente.

Relatório Mensal de Economia

No primeiro caso, destaca-se a aceleração dos preços energéticos em 1,4 pontos percentuais para uma taxa de variação homóloga de 3,8%, reflectindo, designadamente, o aumento dos preços máximos do gás e dos combustíveis (os preços dos bens alimentares não transformados também aceleraram, mas apenas ligeiramente). Esta evolução levou a um menor contributo negativo da componente mais errática da inflação (o diferencial entre a taxa de variação homóloga do IPC e do indicador de inflação subjacente fixou-se em -0,8 pontos percentuais, contra -1,2 pontos no terceiro trimestre de 2002). No caso da medida de inflação subjacente, observou-se um recuo de 0,1 ponto percentual para 4,8% (em variação homóloga), espelhando a desaceleração tanto dos preços dos serviços (para 6,6%) como dos bens industriais não energéticos (para 3,0%).

Em especial quanto aos preços dos serviços, continua a esperar-se que o reduzido dinamismo da procura interna sustente o seu abrandamento (ainda que lento) ao longo dos próximos meses. Todavia, o enquadramento externo sugere uma dinâmica contraditória. Por um lado, verifica-se, na zona do euro, um abrandamento dos preços dos bens industriais não energéticos e dos serviços junto do consumidor. Por outro, detecta-se uma aceleração, ainda que ligeira, dos preços europeus à saída de fábrica dos bens de consumo e o fim da tendência negativa quer dos preços industriais dos bens intermédios, quer dos preços internacionais (em dólares) das matérias-primas (tanto energéticas como não energéticas). Ainda que a apreciação do euro deva mitigar a evolução desfavorável das matérias-primas, estes dados apontam para um ressurgimento da pressão sobre a estrutura de custos nas fases iniciais e intermédias de produção, o que poderá vir a trazer dificuldades ao processo de abrandamento dos preços junto do consumidor.

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

<i>(milhões de euros)</i>	1999	2000	2001	Out-01	Out-02	Δ
Balança Corrente	-9.177,3	-11.837,6	-11.539,4	-9.768,7	-9.046,2	-7,4%
Mercadorias	-12.943,5	-15.107,0	-14.923,3	-12.331,9	-11.250,1	-8,8%
Serviços	1.765,0	2.079,1	2.924,5	2.409,3	2.688,6	11,6%
Rendimentos	-1.668,4	-2.502,7	-3.423,5	-2.816,6	-3.201,0	13,6%
Transferências Correntes	3.669,5	3.693,0	3.882,8	2.970,5	2.716,3	-8,6%
Balança de Capital	2.323,8	1.669,8	1.195,6	804,1	1.262,0	56,9%
Balança Financeira	8.389,2	10.823,3	10.550,0	9.856,1	8.783,1	-10,9%
Investimento Directo	-1.816,1	-1.310,9	-2.100,6	-2.362,5	85,5	s.s.
De Portugal no exterior	-2.973,9	-8.309,2	-8.818,9	-8.029,6	-3.427,2	-57,3%
Do exterior em Portugal	1.157,8	6.998,3	6.718,3	5.667,1	3.512,7	-38,0%
Investimento de Carteira	3.408,2	-2.078,0	2.248,5	3.024,5	738,0	-75,6%
Activos	-6.081,7	-5.040,3	-7.174,6	-5.107,1	-5.792,8	13,4%
Passivos	9.489,9	2.962,3	9.423,1	8.131,6	6.530,8	-19,7%
Outro Investimento	6.899,9	14.279,0	11.087,6	9.646,9	9.121,7	-5,4%
Activos	361,8	-11.613,3	-5.429,9	-4.617,8	-8.591,5	86,1%
Passivos	6.538,1	25.892,3	16.517,5	14.264,7	17.713,2	24,2%
Derivados Financeiros	189,1	338,4	284,3	67,8	-3,7	s.s.
Activos de Reserva	-291,9	-405,1	-969,8	-520,4	-1.158,3	122,6%
Erros e Omissões	-1.535,7	-655,5	-206,2	-891,5	-998,9	12,0%

Relatório Mensal de Economia

valores provisórios

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

Os últimos dados da Balança Corrente portuguesa, referentes a Outubro, mostraram um défice acumulado de 9046,2 milhões de euros (m.e.) desde o início de 2002, significando um decréscimo de 7,4% em variação homóloga. Os valores provisórios do Banco de Portugal revelam que a melhoria do saldo foi conseguida nas balanças de mercadorias (redução do défice em 1081,8 m.e.) e de serviços (reforço do excedente em 279,3 m.e.), sobrepondo-se à deterioração das restantes rubricas. O saldo negativo da balança de rendimentos agravou-se em 384,4 m.e., enquanto as entradas líquidas por via das transferências correntes se reduziram em 254,2 m.e..

A Balança de Capital registou um crescimento do excedente nos dez meses até Outubro, passando para 1262 m.e. (mais 457,9 m.e. que em igual período de 2001). Esta evolução decorre da entrada mais regular de fundos comunitários (que integram maioritariamente esta rubrica), face à melhoria da execução dos programas associados ao terceiro Quadro Comunitário de Apoio.

A melhoria de comportamento das balanças Corrente e de Capital traduziu-se numa diminuição do seu défice conjunto (que traduz, aproximadamente, o saldo da antiga Balança de Transacções Correntes) **em 1180,4 m.e., situando-se em 7784,2 m.e..**

A evolução descrita reflectiu-se numa redução do saldo positivo da Balança Financeira, que se situou em 8783,1 m.e. (menos 1073 m.e. que nos primeiros dez meses de 2001), segundo os dados preliminares do Banco de Portugal. **A rubrica de investimento directo líquido foi a única a apresentar uma melhoria do saldo (que se tornou marginalmente positivo),** graças à diminuição mais forte nos fluxos de saída do que no investimento directo estrangeiro, mas foi insuficiente para compensar o recuo das restantes componentes da Balança Financeira. O excedente no investimento de carteira reduziu-se de forma acentuada (2286,5 m.e.), com a diminuição de passivos e o aumento de activos. Na rubrica “outro investimento” também se observou uma diminuição do saldo positivo, embora menos expressiva (525,2 m.e.).