

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA

MARÇO 2003

Nº 100

S U M Á R I O

DESTAQUE 03

ECONOMIA INTERNACIONAL 05

ECONOMIA NACIONAL 24

D E S T A Q U E :

Economia Internacional

No início de Março, o Banco Central Europeu anunciou uma descida de 0,25 pontos percentuais das suas taxas de juro de referência. (pág. 6).

De acordo com um relatório da Comissão Europeia, um cenário de guerra de curta duração contra o Iraque (...) retirará apenas 0,1 pontos percentuais à taxa de crescimento do PIB da zona do euro. (pág. 7).

A mais recente informação divulgada para a zona do euro aponta confirma a melhoria da conjuntura industrial no quarto trimestre, mas aponta para um enfraquecimento da retoma no início de 2003 (...) (pág. 7).

(...) o clima de confiança da zona do euro estabilizou em Fevereiro num nível bastante baixo. (pág. 8).

(...) o Ministro do Orçamento [da França] anunciou a revisão do objectivo para o défice público de 2003 para 3,4% (...) (pág. 12).

[Em Espanha] entrou em vigor a última revisão do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Físicas (a segunda desde 1999), que conduzirá a uma redução, em média, de 11,1 pontos percentuais na carga fiscal (...) (pág. 14).

Na sua última análise à economia espanhola, o Fundo Monetário Internacional louvou o ritmo de crescimento da economia acima da média da zona do euro e o sucesso em termos de consolidação orçamental (...) (pág. 14).

(...) [Nos Estados Unidos,] a actividade económica aumentou de forma modesta nos dois primeiros meses do ano (...) (pág. 16).

Os últimos indicadores avançados para a economia norte-americana mostraram-se desfavoráveis, sugerindo que a actividade continuará pouco dinâmica nos próximos meses. (pág. 16).

O euro desvalorizou-se face ao iene e ao dólar em Fevereiro, pela primeira vez em seis meses (...) (pág. 19).

Em Fevereiro observou-se uma nova desvalorização do mercado accionista norte-americano, apesar de alguma recuperação nos títulos do sector tecnológico. (pág. 21).

Em Fevereiro, a cotação média do Brent subiu 7,6 por cento, situando-se em 32,03 dólares por barril. (pág. 22).

De acordo com o director-geral do FMI, Hirst Koehler, uma guerra no Iraque não provocará uma recessão a nível mundial. (pág. 23).

Economia Nacional

Na sua análise ao Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) de Portugal para o período 2003-2006, a Comissão Europeia (CE), apesar de aprovar o documento, alerta para o perigo de derrapagem do défice público este ano. (pág. 24).

Dados(...) apresentados em Março pelo Governo, apontam para um défice público de 2,6 por cento do PIB (...). Este valor foi revisto pelo Eurostat, que considerou que o défice público português se situou em 2,7 por cento do PIB. (pág. 24).

O Ministro da Economia pretende arrancar com o Programa de Incentivos à Modernização da Economia (PRIME) a partir de Junho (...). (pág. 26).

O Governo aprovou em Conselho de Ministros um programa de recuperação de áreas e sectores económicos deprimidos (...). (pág. 26).

O Ministério das Finanças, através de um Despacho de gestão do PIDDAC para 2003, impôs medidas que limitam o investimento público em projectos não co-financiados. (pág. 27).

O Ministro da Economia apresentou o novo Regulamento da Qualidade do Serviço Eléctrico que estabelece padrões mais exigentes para o fornecimento de energia (...). (pág. 27).

Foi aprovado em Conselho de Ministros o Programa de Emprego e Protecção Social. (pág. 27).

Em Fevereiro, as taxas Euribor retomaram, na generalidade das maturidades, a acentuada trajectória descendente verificada em Novembro e Dezembro últimos (...). (pág. 30).

(...) o crédito interno total continuou a sua trajectória de abrandamento (...)(pág. 31).

O comportamento negativo da bolsa portuguesa agravou-se em Fevereiro, assistindo-se a perdas acentuadas nos principais títulos cotados. (pág. 31).

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE revela a manutenção da tendência globalmente negativa tanto da actividade produtiva como da confiança empresarial durante o primeiro trimestre deste ano (...). (pág. 32).

(...) o primeiro mês deste ano foi assinalado por uma contracção do investimento ainda mais intensa que no final de 2002. (pág. 34).

A subida da população desempregada, conjugada com o recuo da população activa (...), levou a um forte aumento (1,1 pontos percentuais) da taxa de desemprego entre o terceiro e o quarto trimestres de 2002 para 6,2%. (pág. 35).

O índice de produção industrial retomou o crescimento homólogo em Janeiro (tvph de 0,8%), após cinco meses em quebra (...). (pág. 36).

Em Fevereiro, a taxa de variação homóloga do IPC subiu para 4,2% (...). (pág.41).

E C O N O M I A I N T E R N A C I O N A L

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Presidente da Comissão Europeia, Romano Prodi, divulgou um plano para reduzir a complexidade do edifício legal comunitário, que reúne já mais de 90 mil páginas de disposições legais. Este plano (que durará três anos) terá como objectivos simplificar a linguagem e eliminar as partes obsoletas, de modo a empreender uma redução de pelo menos 25 mil páginas.

O Comissário Europeu responsável pela concorrência, Mário Monti, concordou com a manutenção, até 2010, dos actuais esquemas de benefícios fiscais dirigidos a empresas multinacionais, prolongando a anterior data limite em cinco anos. No entanto, durante este prazo, estes esquemas não poderão ser alargados a novas empresas. Desde 2001 que a Comissão investiga os programas de incentivo às empresas nos quinze Estados-Membros, tendo concluído que os casos “economicamente mais significativos” são os da Holanda, Bélgica e Irlanda.

O mesmo Comissário autorizou que os diferentes Estados-Membros apoiassem os investimentos com vista à instalação de acessos à Internet em banda larga e de serviços telefónicos móveis nas regiões europeias mais desfavorecidas. Este tipo de ajuda não violará as leis da concorrência desde que o acesso às infra-estruturas seja disponibilizado a todos os operadores em condições concorrenciais.

Os Comissários Europeus responsáveis pela concorrência e pela sociedade da informação, Mário Monti e Erkki Liikanen, enviaram uma recomendação ao Conselho e Parlamento Europeus propondo o término da regulação sectorial específica em dezoito mercados detalhados no sector das comunicações. Todavia, segundo a proposta, caberá às entidades reguladoras nacionais investigar, caso a caso, se estes mercados continuam a justificar esse tipo de regulação ou se poderão passar a estar sujeitos apenas às regras *antitrust* gerais.

A Comissária responsável pelo orçamento comunitário, Michaele Schreyer, apresentou a proposta de ajustamento do enquadramento financeiro de 2004-2006 tendo como perspectiva o alargamento. Esta proposta prepara a integração dos novos dez Estados-Membros no orçamento da União Europeia, respeitando simultaneamente os limites máximos das Perspectivas Financeiras fixados na Cimeira de Berlim de 1999 para os então seis candidatos à adesão. Segundo a proposta, o orçamento para 2004 prevê 111 mil milhões de euros para dotações de pagamento (mais 11,3% que em 2003), de um máximo de 115 mil milhões de euros autorizados (ou seja, 1,12% do rendimento nacional bruto da União Europeia). Para que possam entrar em vigor, as Perspectivas Financeiras alteradas devem ser adoptadas pelo conselho e pelo Parlamento Europeus.

Com o objectivo de facilitar a consolidação que defende para o sector dos transportes aéreos, a Comissão requereu ao Parlamento e ao Conselho Europeus um mandato para renegociar todos os tratados de aviação já assinados entre os Estados-Membros e países fora da União Europeia.

A Comissão Europeia adoptou o projecto de ajustamento dos procedimentos de votação do Conselho de Governadores do Banco Central Europeu, tendo em vista o futuro alargamento da zona do euro.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS - ZONA EURO

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Out 02	Nov 02	Dez 02	Jan 03
Agregado Monetário M ₃ ⁽¹⁾	7,8	7,6	7,4	7,1	6,9	7,1	7,1	6,9	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,61	3,28	3,33	3,30	3,20	3,30	3,30	3,09	2,79
- Euribor a 3 meses	3,44	3,36	3,44	3,36	3,10	3,26	3,12	2,94	2,83
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,82	5,14	5,25	4,76	4,50	4,62	4,59	4,41	4,27
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,89	2,79	2,91	2,83	2,70	2,74	2,70	2,51	-
- Emprést. até 1 ano a empresas	6,31	6,14	6,18	6,12	6,10	6,13	6,09	5,97	-

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

(1) taxa de variação 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.

O Conselho de Governadores do Banco Central Europeu decidiu não alterar a orientação da sua política monetária em Fevereiro. Deste modo, a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento permaneceu em 2,75%.

Em termos gerais, de acordo com a análise do conjunto dos indicadores monetários, financeiros e de actividade económica real, a autoridade monetária da zona do euro considerava que o nível de taxas de juro oficiais continuava a “ser adequada à manutenção das perspectivas favoráveis para a estabilidade de preços a médio prazo”.

O BCE continuava a esperar, para o segundo semestre, uma recuperação gradual das taxas de crescimento real do PIB para níveis próximos do potencial, considerando que o nível baixo de taxas de juro ajudaria a contrabalançar os efeitos negativos da elevada incerteza global sobre a actividade económica. Todavia, sublinhava a dificuldade, nesta conjuntura, de avaliar o impacto da evolução da situação geopolítica sobre a actividade económica.

No início de Março, o Banco Central Europeu anunciou uma descida de 0,25 pontos percentuais das suas taxas de juro de referência; deste modo, a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento foi fixada em 2,5%. O movimento de descida era esperado, se bem que as expectativas incorporadas nas cotações de mercado apontassem, com maior probabilidade, para uma redução de 0,5 pontos percentuais.

1.3. Economia Real

De acordo com um relatório da Comissão Europeia, um cenário de guerra de curta duração contra o Iraque, com o preço do petróleo a subir inicialmente até aos 50 dólares por barril, mas com um nível médio de 28 dólares no conjunto de 2003, **retirárá apenas 0,1 pontos percentuais à taxa de crescimento do PIB da zona do euro**. Todavia, o cenário mais pessimista, consistindo numa guerra prolongada e numa subida inicial do preço do petróleo para 70 dólares (valor médio de 39 dólares no cômputo do ano) **afectaria directamente a taxa de crescimento da zona do euro em 0,3-0,4 pontos percentuais**. Uma série de outros factores, como uma deterioração adicional da confiança dos agentes económicos, uma nova queda dos mercados financeiros e um retrocesso do comércio internacional retirariam pelo menos mais 1 ponto percentual à taxa de crescimento, **empurrando a zona do euro para uma situação de recessão económica**.

Segundo as primeiras estimativas do Eurostat, o Produto Interno Bruto da zona do euro deverá ter crescido apenas 0,2% durante o quarto trimestre de 2002, face a 0,4% no trimestre anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Este andamento correspondeu, em termos homólogos, a uma taxa de variação de 1,3%, mais 0,4 pontos que no trimestre anterior**. Manteve-se, desta forma, a trajectória de recuperação do PIB em comparação anual, apesar do enfraquecimento da evolução em cadeia.

Considerando as principais rubricas de procura agregada, o andamento do produto em termos homólogos espelhou a aceleração da procura interna, por sua vez determinada pelo maior ritmo de crescimento do consumo privado (taxa de variação de 1,3%) e pela menor contracção da formação bruta de capital fixo (taxa de variação de -1,8%). Apesar da aceleração das exportações (para 4,1%), o contributo da procura externa líquida diminuiu um pouco devido ao impulso dado às importações (variação de 3,0%) pelo maior dinamismo da procura interna.

A mais recente informação divulgada para a zona do euro aponta confirma a melhoria da conjuntura industrial no quarto trimestre, mas aponta para um enfraquecimento da retoma no início de 2003, a julgar nomeadamente pelo retrocesso da confiança dos empresários do sector. Em contraste, os dados sugerem uma melhoria nos serviços e no comércio a retalho, mas que poderá ser comprometida pela subida do desemprego e pela retracção contínua da confiança dos consumidores.

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **o índice de produção industrial da zona do euro registou uma contracção de 1,5% em Dezembro**, mais que compensando a subida observada nos dois meses anteriores. Reflectindo esta evolução, a taxa de variação homóloga do índice global recuou para -0,5%. Contudo, **apesar do desempenho desfavorável em Dezembro, a produção industrial apresentou um crescimento homólogo de 1% no cômputo do quarto trimestre de 2002**, prosseguindo assim a trajectória de recuperação em curso desde o início do ano passado. Tratou-se da primeira variação homóloga positiva desde o segundo trimestre de 2001.

Tendo em atenção as diferentes categorias de produtos, o comportamento em termos homólogos da produção industrial global no quarto trimestre resultou da evolução favorável de todos os ramos, à excepção das indústrias de produtos energéticos, cuja

Relatório Mensal de Economia

produção passou a registar uma (ligeira) contracção. Merece destaque o dinamismo das indústrias de bens intermédios, com uma expansão da produção de 2,7%, bastante acima da média do sector.

Em termos anuais, o índice de produção industrial da zona do euro apresentou um recuo de 0,7%, depois de um crescimento de 0,4% em 2001. Em paralelo, a taxa média de utilização da capacidade produtiva (na indústria transformadora) diminuiu de 83,1% em 2001 para 81,2% no ano passado.

A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro diminuiu em Janeiro 0,1 ponto percentual para 2,2%; retomou, assim, o valor de Outubro, depois de ter estabilizado em 2,3% nos dois últimos meses do ano.

Esta pequena diminuição resultou tanto do abrandamento dos preços dos bens alimentares não transformados como dos preços dos serviços e dos bens industriais não energéticos. O menor dinamismo destas duas rubricas levou a que a medida de inflação subjacente para a zona do euro recuasse 0,2 pontos percentuais (em variação homóloga), estabelecendo-se em 2,0% pela primeira vez desde o segundo trimestre de 2001. A evolução destas componentes do índice de preços mais que compensou a significativa aceleração dos preços energéticos, decorrente da tendência altista dos preços internacionais do petróleo.

Os países da UE com taxas de variação homólogas mais elevadas em Janeiro foram a Irlanda (4,7%), Portugal (4,0%) e Espanha (3,8%). Por sua vez, os valores mais baixos foram os da Alemanha (1,0%), Bélgica (1,2%), Finlândia e Reino Unido (ambos com 1,4%).

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro subiu em Janeiro para 8,6%, após se ter fixado em 8,5% nos dois meses anteriores. Em simultâneo, a variação face ao mês homólogo do ano anterior passou de 0,4 para 0,5 pontos percentuais. Os dados disponíveis revelam um aumento da taxa de desemprego na maioria dos países da UE.

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 estabilizou em Fevereiro num nível bastante baixo. De facto, o indicador compósito de clima económico ficou inalterado no seu valor mínimo de cinco anos e meio.

Considerando as componentes do indicador de clima, houve leituras desfavoráveis nos indicadores de confiança da indústria (devido, designadamente, à deterioração da carteira de encomendas e à subida dos *stocks*) e dos consumidores (devido, entre outros factores, às expectativas de aumento do desemprego). Todavia, enquanto no primeiro caso os dados apontam para uma tendência de estabilização nos últimos onze meses (até Dezembro a tendência era ascendente), no caso da confiança dos consumidores a trajectória é claramente negativa desde Outubro passado. Em sentido contrário, evoluíram os indicadores para os sectores da construção, dos serviços (que parecem estar a inverter a tendência de queda observada até ao final do ano passado), assim como do comércio a retalho.

2. Principais Parceiros Comerciais de Portugal

2.1. Alemanha

O Governo divulgou um plano que compreende dez medidas com o objectivo de “aumentar a transparência e a estabilidade dos mercados financeiros alemães”. Destaca-se a possibilidade de pequenos accionistas (detendo pelo menos 1% do capital; o actual limite é de 10%) lançarem acções judiciais civis conjuntas quer contra o conselho de administração quer contra administradores executivos individuais em caso de suspeita de divulgação de informação errada ou enganadora. Por outro lado, as penas de prisão serão mais longas em caso de crimes financeiros. Em paralelo, as actividades de auditoria, consultadoria análise financeira e *rating* passarão a estar sujeitas a regras mais apertadas. As medidas propostas vêm no seguimento do relatório de 2001 da comissão sobre o governo das empresas e serão introduzidas através de leis separadas, mas que deverão entrar simultaneamente em vigor em Janeiro de 2005.

Segundo o Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto apresentou uma variação nula no quarto trimestre de 2002, após uma progressão de 0,3% no trimestre anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Apesar da estagnação registada nos últimos três meses do ano passado, a taxa de variação homóloga voltou a melhorar, passando para 0,7% (0,4% no terceiro trimestre),** reflectindo a aceleração em cadeia observada nos trimestres precedentes. Tendo em conta estes dados, **o produto registou um crescimento médio de 0,2% em 2002, menos 0,5 pontos percentuais que no ano anterior.**

A evolução do produto em termos homólogos no quarto trimestre reflectiu, à semelhança do trimestre passado, um contributo menos negativo do consumo privado e da formação bruta de capital fixo, mas que, ainda assim, recuaram 0,1% e 4,7%, respectivamente. O consumo público, que registou a primeira queda em cadeia em cinco trimestres, passou para uma taxa de variação homóloga de 1,0% (descida de 1,3 pontos percentuais). As exportações voltaram a acelerar (para 5,1%), tal como as importações (para 2,0%), o que acabou por determinar uma redução do contributo da procura externa líquida.

Os indicadores de conjuntura disponíveis apontam para a continuação da recuperação da conjuntura industrial no início de 2003, sobretudo a julgar sobretudo pela evolução positiva do indicador de confiança do sector e de novas encomendas industriais. Em contraste, observou-se uma deterioração da confiança das famílias e uma nova subida da taxa de desemprego.

O índice global de produção industrial (incluindo construção) apresentou um crescimento de 1,6% durante Janeiro, após uma forte queda de 3,5% no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **A irregularidade do comportamento em cadeia acabou por levar a um recuo de 1,4% em termos homólogos em Janeiro,** depois de uma variação nula no cômputo dos terceiro e quarto trimestres de 2002. O perfil de evolução da indústria transformadora foi idêntico ao do índice global, mas com oscilações menos acentuadas.

Também no caso do índice do volume de novas encomendas de bens industriais o comportamento em cadeia permaneceu irregular, sucedendo-se à forte queda de

Relatório Mensal de Economia

Dezembro uma subida bastante acentuada em Janeiro. Tanto em cadeia como em termos homólogos, a carteira de encomendas com origem externa continuou a ser a componente com melhor desempenho.

Relativamente à procura final de bens de consumo, os dados apontam para uma recuperação das despesas das famílias em Janeiro – o volume de vendas do comércio a retalho apresentou uma taxa de variação homóloga de 1,4% em termos reais, contra -1,5% no conjunto do quarto trimestre do ano passado. Todavia, **o contexto de deterioração da confiança dos consumidores e de crescimento do desemprego leva a crer que não se trate ainda de uma recuperação sustentada.**

Em Fevereiro, o indicador de clima empresarial Ifo (para a indústria transformadora, construção e comércio) evidenciou uma importante recuperação, depois da virtual estabilização do mês anterior e de uma série de sete recuos mensais até Dezembro de 2002. Esta melhoria resultou do contributo positivo tanto da avaliação dos empresários quanto à situação económica corrente (que subiu para o valor mais alto desde Outubro de 2001) como das expectativas de evolução da economia. Em termos sectoriais, verificou-se apenas um recuo na construção, depois do forte impulso do mês anterior.

Quanto ao mercado de trabalho, o número de desempregados registou em Fevereiro um aumento de 45,1 mil pessoas, fixando-se em 4,353 milhões de pessoas (valores corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente fixou-se 11,3% (valor não ajustado), 0,9 pontos percentuais acima do registado um ano antes.

Nota: a partir do presente número do Relatório Mensal de Economia, a habitual análise de bolsa passará a ser apresentada na secção 5 (“Mercados e Organizações Internacionais” da parte de Economia Internacional.

2.2. Reino Unido

Um inquérito às quarenta principais empresas estrangeiras com bases produtivas industriais no Reino Unido (tais como a Sony, Bosch, Siemens, Caterpillar, Philips e PSA Peugeot Citroën) **revelou que a maioria (61%) considera que uma não adesão à zona do euro reduziria a probabilidade de reinvestirem no país.** Segundo o mesmo inquérito, o mais abrangente levado a cabo até agora, a principal preocupação destas empresas prende-se com a perspectiva de manutenção da tendência de apreciação da libra em caso de não integração no euro.

De acordo com o Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto apresentou um crescimento de 0,4% no quarto trimestre de 2002, após uma forte expansão de 0,9% no trimestre anterior (dados corrigidos de sazonalidade). Contudo, apesar da evolução em cadeia menos dinâmica, **o ritmo de crescimento do produto voltou a aumentar em termos homólogos, passando para 2,1% no quarto trimestre.** Tendo em conta estes dados, **o produto registou um crescimento médio de 1,6% em 2002, menos 0,4 pontos percentuais que no ano anterior.**

O comportamento do produto, em termos homólogos, no quarto trimestre foi explicado pela recuperação da formação bruta de capital fixo (reduziu a quebra homóloga para

Relatório Mensal de Economia

3,3%) e pela acumulação de existências. Em contraste, o consumo privado manteve-se em abrandamento (cresceu 3,6%), enquanto o consumo público evidenciou uma significativa perda de dinamismo (de 4,2% para 2,3%), depois de nove meses de forte expansão. Quanto às rubricas de comércio externo, as exportações, depois da recuperação do terceiro trimestre, retomaram a trajetória negativa ao apresentarem uma variação homóloga de -0,3%; o abrandamento registado pelas importações não foi suficiente para evitar uma deterioração do contributo da procura externa líquida.

Segundo os dados económicos disponíveis, a recuperação da conjuntura industrial continuou no início de 2003, mas devido apenas à componente de bens de investimento, numa altura em que se observou um importante recuo da confiança dos empresários do sector. Também a confiança das famílias evidenciou uma forte quebra, apesar da persistência de um mercado laboral bastante dinâmico.

O índice geral para a produção industrial recuou 0,1% durante Janeiro, concluindo assim uma série de seis descidas mensais consecutivas (dados corrigidos de sazonalidade). Todavia, em comparação anual, o índice geral voltou a atenuar o ritmo de queda, **tendo a sua taxa de variação homóloga melhorado para -1,1% no conjunto dos três meses até Janeiro.** Considerando o comportamento dos diferentes tipos de produtos em termos homólogos, apenas a actividade das indústrias de bens de investimento teve uma evolução favorável, tendo voltado a atenuar o ritmo de queda da sua produção. Já as indústrias de bens intermédios, depois de vários meses de recuperação, acentuaram em Janeiro o seu recuo, enquanto as indústrias de bens de consumo entraram em contracção depois de um considerável período de abrandamento.

Por sua vez, os dados respeitantes à procura interna continuam a indicar um forte crescimento das despesas das famílias em bens de consumo, se bem que em abrandamento face ao quarto trimestre de 2002: a taxa de crescimento homólogo do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) fixou-se, em Janeiro, em 4,2% em termos reais, menos 1 ponto percentual que no conjunto dos últimos três meses do ano passado. Manteve-se, todavia, notório o recuo dos preços no comércio a retalho.

No que toca o mercado de trabalho, observou-se uma nova subida do emprego total em Janeiro, enquanto que, já em Fevereiro, o número de desempregados inscritos subiu apenas marginalmente para 935,3 mil pessoas (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu em 3,1%, o nível mínimo de quase três décadas.

Quanto ao comportamento dos indicadores salariais, a taxa de variação homóloga do salário nominal médio foi de 3,6% no trimestre terminado em Janeiro, marginalmente abaixo do registo do quarto trimestre. Manteve-se, deste modo, a tendência de abrandamento em curso desde o início de 2001.

Em Fevereiro, o Comité de Política Monetária do Banco de Inglaterra anunciou a redução da sua taxa de juro de referência em 0,25 pontos percentuais para 3,75%, o nível mais baixo dos últimos 48 anos. Tratou-se de uma descida não antecipada pela maioria dos operadores de mercado.

A decisão baseou-se na alteração das perspectivas para o crescimento económico e para a inflação. Com efeito, o Banco de Inglaterra reduziu a sua previsão para o crescimento do

Relatório Mensal de Economia

PIB em 2003 de 3,1% para 2,5%, enquanto a taxa de inflação, embora deva permanecer acima do objectivo de 2,5% no curto prazo (designadamente devido à subida dos preços dos combustíveis), deverá regredir para baixo desse valor no horizonte de previsão de dois anos utilizado pelo Banco.

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 subiu em Fevereiro para 3,0%**, depois de já ter permanecido acima do valor-objectivo das autoridades monetárias britânicas para o médio prazo (2,5%) nos três meses anteriores.

Em termos de componentes do índice de preços no consumidor, destaca-se para a atenuação do ritmo de queda dos preços de diversos bens industriais não energéticos (como o vestuário e calçado) e dos produtos alimentares e a aceleração dos preços dos produtos energéticos. Em sentido inverso, registou-se um abrandamento dos preços de alguns serviços.

Nota: a partir do presente número do Relatório Mensal de Economia, a habitual análise de bolsa passará a ser apresentada na secção 5 (“Mercados e Organizações Internacionais” da parte de Economia Internacional.

2.3. França

Segundo o Governo, o défice do subsector Estado ascendeu em 2002 a 49,3 mil milhões de euros, o valor mais elevado desde 1995 e 2,3 mil milhões acima do objectivo inscrito no Orçamento rectificativo.

Já no início de Março, o Governo divulgou que o défice global do Sector Público Administrativo para 2002 se situou em 3,04% do PIB, ultrapassando assim o limite de 3% estabelecido pelo Tratado de Maastricht (as projecções da Comissão Europeia, que deram origem à aprovação de um ‘alerta prévio’ pelo Conselho de Ministros das Finanças, apontavam para 2,7%). A dívida pública situou-se em 59,1% do PIB.

Entretanto, o Ministro do Orçamento anunciou a revisão do objectivo para o défice público de 2003 para 3,4%, mais 0,8 pontos percentuais que a meta estabelecida no Orçamento de 2003.

O Primeiro-Ministro Jean-Pierre Raffarin apresentou, em grandes linhas, o projecto para a reforma dos sistemas de pensões. A reforma passará pela introdução de um sistema de capitalização, complementar ao actual sistema de repartição, pelo harmonização do período de quotização dos trabalhadores no sectores público e privado e pela flexibilização dos limites para a idade de reforma, premiando os indivíduos que optem por trabalhar para além dos 60 anos. Esta proposta deverá, entretanto, ser discutida com os parceiros sociais, para depois ser levada a votação no Parlamento e implementada a partir de 2006.

Segundo o Instituto de Estatística, o Produto Interno Bruto cresceu 0,2% durante o quarto trimestre de 2002, prolongando assim a trajectória de abrandamento iniciada no segundo trimestre. Todavia, em comparação anual, o comportamento do produto ainda foi de aceleração, **ao passar de uma taxa de variação homóloga de 1,2% no terceiro**

Relatório Mensal de Economia

trimestre para 1,7% no quarto. No ano de 2002, o produto registou um crescimento médio de 1,2%, menos 0,6 pontos percentuais que no ano transacto.

Considerando a óptica da procura, o maior ritmo de crescimento do produto em termos homólogos no quarto trimestre de 2002 deveu-se à aceleração do consumo público (em 0,7 pontos percentuais para 3,8%) e, em menor grau, do consumo privado (em 0,1 ponto para 1,7%). Em contraste, enquanto as rubricas de investimento – variação de existências e formação bruta de capital fixo – permaneceram em contracção, a procura externa líquida reduziu a sua contribuição para o andamento do produto devido a uma aceleração das importações mais acentuada que das exportações.

A informação mais recente aponta para um bom andamento da actividade industrial no início deste ano, mas que não se deverá manter nos meses seguintes, a julgar pelas expectativas dos empresários do sector. Ao pessimismo dos industriais juntou-se a quebra da confiança dos empresários da construção e do comércio, assim como das famílias.

O índice para a produção industrial global registou durante Janeiro um crescimento de 1,5%, representando uma assinalável recuperação face ao forte recuo do mês anterior (valores corrigidos de sazonalidade). **O andamento em cadeia irregular acabou por levar a uma melhoria do desempenho do índice em termos anuais, tendo a sua taxa de variação homóloga passado de -0,1% para 1,0%.** Este comportamento resultou da evolução favorável da produção nas indústrias automóvel e de produtos energéticos e, ainda que de forma menos intensa, nas indústrias de bens de investimento.

A julgar pelas opiniões mais recentes dos empresários da indústria, a actividade produtiva deverá recuar um pouco nos próximos meses, sobretudo em virtude da deterioração da carteira de encomendas domésticas (bastante forte em Fevereiro). Já a carteira de encomendas com origem externa terá estabilizado entre Janeiro e Fevereiro, enquanto o nível de *stocks* de produtos acabados deverá ter recuado para um patamar bastante abaixo da média de longo prazo

Relativamente aos indicadores de procura interna final, as despesas de consumo das famílias em bens industriais aceleraram um pouco, ao registarem um crescimento homólogo de 2,5% em termos reais em Janeiro, mais 0,7 pontos percentuais que no cômputo do quarto trimestre de 2002. O principal contributo positivo continuou a vir da despesa das famílias em bens duradouros domésticos (crescimento de 8,4%), enquanto a componente de automóveis permaneceu em acentuada queda homóloga. Em paralelo, a despesa com bens industriais correntes recuperou, passando de uma quebra para uma expansão, também em termos homólogos.

Todavia, a informação qualitativa fornecida pelos inquiridos de conjuntura às famílias revela uma importante deterioração da confiança em Janeiro e Fevereiro, que caiu assim para o nível mais baixo desde o início de 1998. O crescente pessimismo das famílias está especialmente associado às opiniões sobre o seu nível de vida (evolução recente e perspectivas futuras), assim como às perspectivas de evolução do desemprego.

Ainda relativamente a Janeiro, os dados quantitativos referentes ao mercado de trabalho revelam um novo aumento do número de desempregados, desta feita de 20 mil pessoas, para um total de 2,47 milhões (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de

Relatório Mensal de Economia

desemprego correspondente permaneceu todavia em 9,1%, significando um incremento de 0,3 pontos percentuais face ao registado no mês homólogo do ano passado.

2.4. Espanha

Segundo o Governo, o défice das contas públicas fixou-se, em 2002, em 0,1% do PIB, menos 0,1 ponto percentual que o indicado pelas anteriores estimativas oficiais, de finais do ano passado.

Em Fevereiro entrou em vigor a última revisão do Imposto sobre o Rendimento de Pessoas Físicas (a segunda desde 1999), que conduzirá a uma redução, em média, de 11,1 pontos percentuais na carga fiscal incidente sobre um universo de 17 milhões de assalariados e 3 milhões de pequenas e médias empresas. Esta medida contrapõe-se ao facto de, nos últimos quatro anos, os escalões de retenção na fonte do imposto pessoal não terem sido ajustados à inflação. Segundo cálculos do Ministério das Finanças, cerca de 80% do acréscimo de rendimento disponível possibilitado pela redução de imposto deverão ser afectos ao consumo.

Na sua última análise à economia espanhola, o Fundo Monetário Internacional louvou o ritmo de crescimento da economia acima da média da zona do euro e o sucesso em termos de consolidação orçamental, que abriu espaço para uma redução dos impostos sobre o rendimento e um aumento das despesas públicas de capital. Para 2003, o FMI prevê uma aceleração do PIB em 0,4 pontos percentuais para 2,4%, um abrandamento da inflação de 0,5 pontos para 3,1% e uma ligeira redução da taxa de desemprego, de 11,2% para 11,0%.

De acordo com os dados do Instituto de Estatística, o Produto Interno Bruto abrandou para um crescimento em cadeia de 0,3% no quarto trimestre de 2002, após 0,8% no terceiro. Todavia, reflectindo ainda o dinamismo dos trimestres anteriores, **a taxa de variação homóloga subiu 0,3 pontos percentuais para 2,1%. No cômputo do ano, o produto cresceu 2,0%, menos 0,7 pontos percentuais que em 2001.**

A evolução do produto, em termos homólogos, no quarto trimestre de 2002 deveu-se à aceleração de todas as rubricas de procura interna. O consumo público continuou a ser a rubrica mais dinâmica (taxa de variação homóloga de 4,0%), mas a maior aceleração deveu-se à formação bruta de capital fixo (de 1,6% para 2,5%), devido exclusivamente à sua componente de máquinas e equipamento; a taxa de variação do consumo privado aumentou 0,3 pontos para 1,8%. A aceleração das importações (para 7,4%) induzida pelo maior dinamismo da procura interna mais que compensou a expansão das exportações (em 6,0%).

Os mais recentes indicadores de conjuntura apontam para que, depois da importante recuperação da actividade industrial no final do ano passado, o início de 2003 se tenha caracterizado por alguma perda de dinamismo, embora a confiança empresarial tenha continuado a melhorar (na indústria e construção). Em paralelo, a confiança das famílias prolongou a trajetória negativa de final de 2002, mas o mercado de trabalho deu alguns sinais positivos.

Relatório Mensal de Economia

O índice de produção industrial global registou uma taxa de variação homóloga de 1,5% em Janeiro, abrandando um pouco face ao quarto trimestre de 2002 (taxa de variação de 2,6%). O menor dinamismo foi patente em todos os ramos da indústria, excepto no energético, que reduziu a sua quebra homóloga. As indústrias de bens intermédios e de bens de consumo foram as únicas a apresentarem um contributo positivo para o andamento do índice global.

Quanto a indicadores de procura interna, os dados continuavam a indicar uma evolução muito positiva da despesa das famílias em bens de consumo. A taxa de variação homóloga do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi, em Janeiro, de 6,4%, enquanto o ritmo de expansão do volume de vendas em super e hipermercados se fixou em 13,7%.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a informação referente já ao mês de Fevereiro mostra que o número de desempregados inscritos diminuiu em 8 mil pessoas, para um total de 1,734 milhões de pessoas (valores não corrigidos de sazonalidade). Tratou-se da primeira redução mensal em sete meses, levando assim a que o ritmo de crescimento do desemprego em termos homólogos recuasse para 4,1%. A taxa de desemprego correspondente recuou de 9,42% para 9,38%, o que aconteceu também pela primeira vez em sete meses.

Em Fevereiro, a taxa de variação homóloga do índice de preços do consumidor aumentou 0,1 ponto percentual para 3,8%, mas permaneceu abaixo do valor médio registado no quarto trimestre de 2002 (4,0%).

O comportamento do índice geral de preços resultou, no entanto, de uma andamento díspar das suas principais componentes. Do lado da componente mais volátil do índice, os preços dos bens alimentares não transformados abrandaram bastante, mais que compensando a aceleração dos produtos energéticos. Em contrapartida, depois da significativa descida dos dois meses anteriores, a inflação subjacente aumentou de 3,2% para 3,3%, mas apenas devido à aceleração dos preços dos bens industriais não energéticos (que também haviam registado importante abrandamento nos meses anteriores), uma vez que os preços dos serviços voltaram a abrandar (para 3,9%).

3. Estados Unidos da América

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

A proposta de Orçamento Federal para o ano fiscal de 2004 prevê uma subida do défice orçamental norte-americano para um valor recorde de 307 mil milhões de dólares (embora o peso no PIB se mantenha em torno de 2,8%), não incluindo os custos com uma eventual guerra no Iraque. O crescimento da despesa federal reduz-se para 4,2% (face a uma subida de 6,4% em 2003), com os maiores reforços de verbas a pertencerem novamente às rubricas de Defesa e Segurança nacional, enquanto a receita regista uma forte recuperação (crescimento previsto de 4,7%, face a uma quebra de 1% em 2003), embora insuficiente para travar a trajectória ascendente do défice. As novas medidas de política orçamental da Administração Bush (em que se destaca o plano de estímulo económico apresentado em Janeiro e o reforço das despesas com a defesa)

Relatório Mensal de Economia

contribuem com 149 mil milhões de dólares para o défice de 2004 e acrescentam cerca de um milhão de dólares ao saldo negativo projectado para o período de 2004 a 2008, que passa para 1,1 milhões de dólares. Os valores apresentados têm como pressuposto um crescimento médio anual do PIB de 3,6% em 2004 (mais 0,5 pontos que a expansão prevista para 2003) e de 3,3% entre 2004 a 2008. Relativamente à inflação, o cenário macroeconómico proposto aponta valores próximos de 2,2% nos cinco anos referidos.

O Presidente da Reserva Federal reiterou a necessidade de disciplina orçamental a longo prazo no seu testemunho semestral perante o Congresso, sugerindo estar em desacordo com as recentes propostas orçamentais da Administração Bush. Recorde-se que Alan Greenspan havia defendido em anteriores ocasiões algumas das medidas anunciadas pelo Governo (eliminar a dupla tributação dos dividendos e tornar permanentes os cortes de impostos com expiração em 2010), mas apenas se não implicassem uma deterioração da situação orçamental. Greenspan alertou para a pressão acrescida dos custos com a Saúde e Segurança Social nos próximos anos devido à aposentação da geração nascida após a Segunda Guerra Mundial, defendendo a necessidade de reintroduzir os limites legais de despesa discricionária que permitiram o aparecimento de excedente orçamentais na década de 90 e que expiraram recentemente, bem como a apresentação do Orçamento Federal numa óptica de responsabilidades, em vez da lógica de tesouraria.

No relatório de Política Monetária apresentado ao Congresso na mesma altura, **a Reserva Federal prevê uma variação homóloga do PIB para 3% a 3,8% no quarto trimestre de 2003** (que compara com 2,8% no final de 2002), **o que constitui uma revisão em baixa** relativamente ao intervalo de 3,3% a 4,3% apresentado em Julho de 2002. O cenário projectado contempla ainda a redução da inflação para 1,5% a 1,8% (variação homóloga de deflator do consumo privado no quarto trimestre), face a 1,9% em 2002. A Reserva Federal chama a atenção para o elevado grau de incerteza destas projecções devido a riscos de natureza geopolítica.

Nota: a análise do mercado accionista norte-americano anteriormente tratada na secção Economia Monetária e Financeira (extinta a partir deste número) passou a integrar o ponto 5.2 – Mercados Bolsistas Internacionais, que agora se inicia.

3.2. Economia Real

De acordo com o último Livro Bege da Reserva Federal dos Estados Unidos, a actividade económica aumentou de forma modesta nos dois primeiros meses do ano, observando-se alguma retracção das despesas de consumo e de investimento devido à conjuntura de incerteza. Os sectores da construção e dos serviços continuaram a evidenciar um comportamento mais favorável do que a indústria, que apresentou alguma recuperação relativamente ao final de 2002. No relatório de conjuntura é também salientada a subida dos preços da energia devido à possibilidade de um conflito militar no Iraque.

Com efeito, **a inflação homóloga medida pelo índice de preços no consumidor aumentou 0,2 pontos em Janeiro** (passando para 2,6%), **com o maior contributo a**

Relatório Mensal de Economia

pertencer à rubrica da energia. Excluindo as componentes de energia e alimentação, o crescimento homólogo do índice manteve-se em 1,9%.

Em Janeiro observou-se uma quebra das despesas de consumo (variação mensal real de -0,1%) **pela primeira vez em quatro meses**, apesar do rendimento disponível ter mantido uma progressão mensal em torno de 0,3%. Este comportamento permitiu uma subida da taxa de poupança para 4,3% (mais 0,4 pontos que em Dezembro), contrariando o movimento dos últimos meses.

A evolução negativa do consumo privado ter-se-á agravado em Fevereiro, tendo em conta a descida de 1,6% nas vendas a retalho desse mês (variação nominal em cadeia).

Os dados mais recentes das contas externas norte-americanas mostraram uma subida do défice da Balança Corrente em 2002 (retomando a trajectória ascendente interrompida em 2001), para o que contribuiu o agravamento no quarto trimestre. O saldo das principais rubricas deteriorou-se relativamente a 2001, com a evolução mais desfavorável a ocorrer na balança de bens e serviços (aumento do défice em 77 mil milhões de dólares, que compara com 110 m.m.d. ao nível da Balança Corrente).

A expansão do défice corrente implicou o reforço do excedente da Balança Financeira, conseguido com uma redução menos acentuada nas entradas do que nas saídas de capitais. **Destaca-se a diminuição do investimento directo estrangeiro** (100 m.m.d.) **pelo segundo ano consecutivo**, apesar da recuperação no último trimestre.

Na indústria, os indicadores disponíveis evidenciam alguma retoma da actividade no início deste ano. A produção industrial aumentou 0,7% em Janeiro (a maior subida mensal dos últimos seis meses), após quebras em Outubro e Dezembro, enquanto o valor das novas encomendas da indústria transformadora acentuou o ritmo de crescimento mensal para 2,2% (o mais elevado desde Julho). Em Fevereiro, no entanto, o índice compósito de actividade ISM reduziu-se para 50,5 pontos, sinalizando um menor crescimento.

A actividade nos serviços também progrediu a menor ritmo em Fevereiro, de acordo com o indicador ISM respectivo (descida de 0,6 pontos, para 53,9 pontos), que tem mostrado um comportamento mais favorável do que na indústria.

No que respeita o sector da construção, os dados mais recentes mostraram algum abrandamento no sector residencial (a construção de casas novas aumentou a menor ritmo em Janeiro, enquanto as vendas de novas habitações diminuíram pela primeira vez em vários meses), que se mostrou particularmente dinâmico ao longo de 2002.

Em Fevereiro observou-se uma subida de 0,1 pontos na taxa de desemprego (para 5,8%), que permaneceu abaixo do máximo de oito anos atingido no último mês de 2002 (6%), segundo os valores do inquérito às famílias. **Os dados por estabelecimento revelaram uma diminuição acentuada do emprego não agrícola** (a mais forte desde os meses que se seguiram aos atentados terroristas de Setembro de 2001), com a maior descida a pertencer ao sector dos serviços (após uma forte recuperação em Janeiro), seguido pela indústria.

Os últimos indicadores avançados para a economia norte-americana mostraram-se desfavoráveis, sugerindo que a actividade continuará pouco dinâmica nos próximos meses. O Instituto Conference Board revelou que o seu índice de confiança no consumo recuou de forma acentuada em Fevereiro (cerca de 15 pontos, o que constitui a maior descida desde de Setembro de 2001), atingindo um novo mínimo de 9 anos. A diminuição da confiança ficou associada à subida do desemprego, ao recuo da bolsa e à perspectiva de um conflito militar no Iraque. O índice dos indicadores avançados da mesma organização diminuiu em Janeiro pela primeira vez em três meses (variação em cadeia de -0,1%).

4. Japão

4.1. Envoltente Política, Social e Económica

O Governo nipónico passou a reflectir a descida dos preços nas pensões de reforma, pela primeira vez desde que se iniciou o movimento de deflação. Deste modo, os rendimentos dos pensionistas em 2003 serão reduzidos em 0,9%, em linha com o recuo do índice de preços no consumidor no ano passado. O retorno à indexação das pensões pelo índice de preços (interrompida há três anos) foi justificado com a necessidade de melhorar a situação financeira do sistema de Segurança Social nipónico, pressionado pelo envelhecimento da população e pela estagnação económica.

O Primeiro-ministro Japonês nomeou como Governador do Banco do Japão o antigo Vice-presidente da instituição Toshihiko Fukui, que substituirá Masaru Hayami depois de terminado o seu mandato de cinco anos em 19 de Março. Esta escolha é encarada como uma continuidade da política monetária seguida nos últimos anos, constituindo uma decepção para os defensores de medidas mais arrojadas no combate à deflação.

Nota: a análise do mercado accionista japonês anteriormente tratada na secção Economia Monetária e Financeira (extinta a partir deste número) passou a integrar o ponto 5.2 - Mercados Bolsistas Internacionais, que agora se inicia.

4.2. Economia Real

Segundo o último relatório de conjuntura do Banco do Japão, referente a Fevereiro, a actividade económica do país encontra-se praticamente estagnada devido à incerteza com que os agentes económicos se defrontam. A procura externa líquida estabilizou, com as exportações e as importações a crescerem a um ritmo modesto, enquanto as rubricas de despesa interna se mantêm enfraquecidas (neste caso, o pior comportamento pertence aos investimento público, ainda em perda).

A descida homóloga do índice de preços no consumidor prosseguiu no primeiro mês do ano (descida de 0,4%, mais 0,1 pontos do que em Dezembro de 2002). Em Fevereiro registou-se um recuo menos acentuado no índice para a cidade de Tóquio, esperando-se igual comportamento no índice nacional.

Em Janeiro observou-se uma recuperação das despesas de consumo das famílias nipónicas (variação mensal real de 3,6%, após uma descida de 4% em Dezembro de 2002), **o mesmo acontecendo com o seu rendimento disponível.**

O excedente da Balança Corrente diminuiu em Janeiro pelo terceiro mês consecutivo, acompanhando a evolução da balança de bens e serviços. O valor exportado manteve uma quebra mensal próxima de 3%, enquanto a descida das importações se atenuou para 0,6%.

O último inquérito mensal ao emprego, referente a Janeiro, mostrou uma subida de 0,2 pontos na taxa de desemprego nipónica, que igualou o máximo histórico de 5,5% (atingido em Agosto e Outubro do ano passado). O número de desempregados aumentou 3,8% em relação a Janeiro do ano passado, enquanto o emprego se reduziu em 1%.

Os indicadores avançados disponíveis sobre a economia japonesa sugerem alguma deterioração da actividade nos próximos meses. O índice de condições de negócio recuou abaixo dos 50 pontos em Janeiro, pela primeira vez em três meses, sinalizando uma diminuição de actividade. A confiança dos consumidores (medida pelo índice mensal para a cidade de Tóquio) manteve-se estável nos primeiros dois meses do ano, após uma forte quebra em Dezembro.

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 Fevereiro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Segunda, 3	1,073	0,655	129,270	0,611	120,487
Sexta, 7	1,079	0,663	129,490	0,614	120,020
Segunda, 10	1,081	0,661	130,230	0,612	120,494
Sexta, 14	1,079	0,668	130,040	0,619	120,485
Segunda, 17	1,072	0,670	128,830	0,626	120,222
Sexta, 21	1,084	0,679	128,700	0,626	118,749
Segunda, 24	1,072	0,680	126,350	0,634	117,853
Sexta, 28	1,078	0,684	127,320	0,635	118,086
Variação (1)	-0,31%	4,35%	-1,43%	4,68%	-1,12%

(1) *Variação 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

O euro desvalorizou-se face ao iene e ao dólar em Fevereiro, pela primeira vez em seis meses, para o que contribuiu a expectativa de descida nas taxas de referência do BCE. Destaca-se ainda a apreciação do iene nos principais câmbios devido à repatriação de lucros antes do final do ano fiscal japonês, bem como a quebra da libra após o corte das taxas directoras do Banco de Inglaterra.

Relatório Mensal de Economia

A variação das principais taxas de câmbio em Fevereiro foi a seguinte: apreciação do iene face ao euro e ao dólar (1,43% e 1,12%, respectivamente), recuo da libra relativamente ao euro (4,35%) e à moeda norte-americana (4,68%), e depreciação do euro no câmbio com o dólar (0,31%).

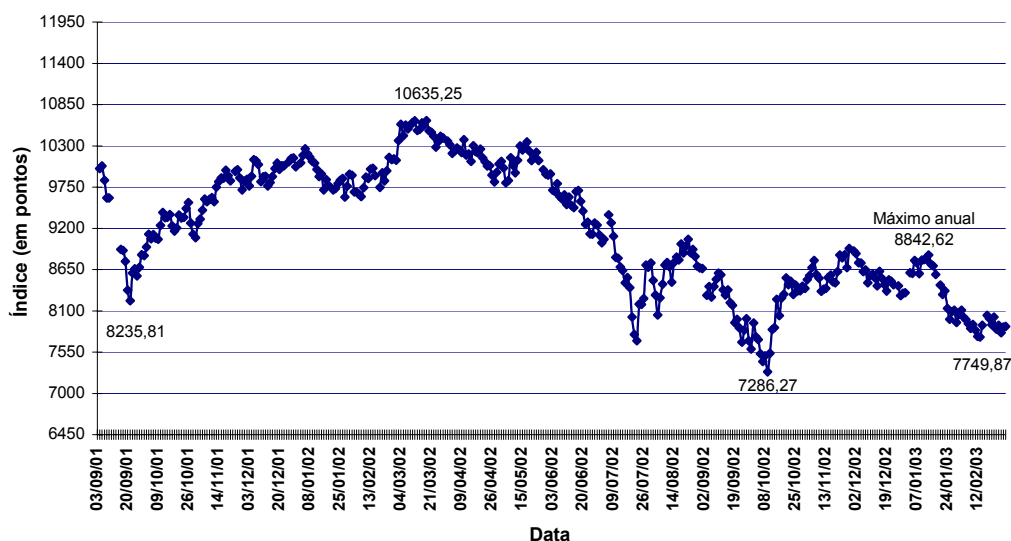
O recuo do euro em relação ao dólar foi mais notório na parte final de Fevereiro, altura em que se observou algum alívio da tensão em torno do Iraque, que tem vindo a penalizar a moeda norte-americana. Nesse período, as declarações do Presidente do BCE reforçaram a perspectiva de descida próxima das taxas directoras, provocando também uma reacção em baixa da moeda europeia.

Em Fevereiro assistiu-se a uma subida do iene face ao dólar e ao euro, apesar da expectativa de novas intervenções do Banco do Japão no mercado de câmbios. A valorização foi impulsionada pelo movimento sazonal de repatriamento de lucros de empresas nipónicas e pela nomeação de um novo Governador do Banco do Japão com perfil conservador, afastando a hipótese de desvalorização agressiva do iene como forma de combater a situação de deflação que o país enfrenta.

A libra inglesa depreciou-se de forma acentuada em Fevereiro, encerrando o mês em mínimos de três meses face ao dólar e de quase quatro anos em relação ao euro. A moeda britânica foi penalizada pela descida das taxas de juro do Banco de Inglaterra no início do mês, pela perda de dinamismo da economia inglesa e pelo envolvimento da Grã-Bretanha numa eventual guerra no Iraque.

5.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



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

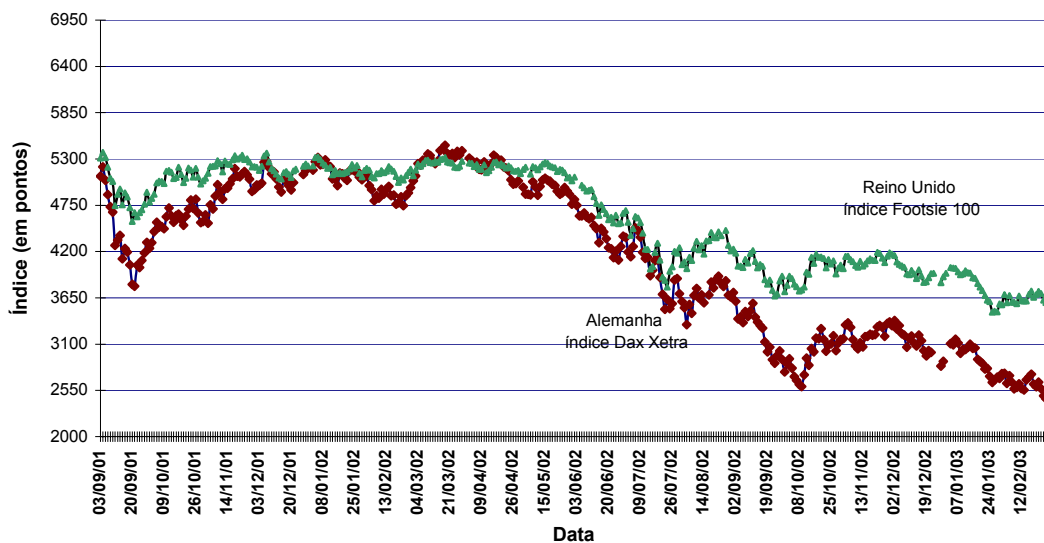
Relatório Mensal de Economia

Em Fevereiro observou-se uma nova desvalorização do mercado accionista norte-americano, apesar de alguma recuperação nos títulos do sector tecnológico. A perspectiva de guerra no Iraque e a incerteza sobre a retoma económica voltaram a pesar na evolução do índice de referência Dow Jones Industriais, que registou uma descida mensal de 2%, agravando a perda acumulada no ano para 5,4%. Pelo contrário, o índice tecnológico Nasdaq valorizou-se 1,3% no cômputo do mês, permitindo um ganho de 0,2% desde o início de 2003 (recorde-se que este índice fora o mais penalizado nos três anos anteriores, com perdas anuais superiores a 10%).

A quebra da bolsa e a proximidade de um conflito militar reforçaram a subida dos títulos do Tesouro a 10 anos no mercado obrigacionista, observando-se uma redução do seu rendimento implícito para 3,83%, no final de Fevereiro (menos 0,16 pontos que na primeira sessão do mês).

Na Europa, as duas principais praças financeiras evidenciaram evoluções antagónicas no conjunto do mês. O índice alemão Dax-Xetra agravou a perda mensal para 7,3%, penalizado pelo comportamento desfavorável dos sectores automóvel e segurador, enquanto a bolsa de Londres se apresentou em recuperação (subida mensal de 2,5% no índice de referência Ftse-100, após uma quebra em Janeiro), em linha com o índice norte-americano Nasdaq. Os dois índices referidos passaram a apresentar perdas de 7,2% e 12% desde o início do ano, respectivamente.

Alemanha e Reino Unido



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

A bolsa japonesa apresentou uma subida ligeira em Fevereiro, mas o seu índice Nikkei-225 manteve-se próximo de mínimos de 20 anos. O índice valorizou-se 0,3% no cômputo do mês, reduzindo a quebra acumulada no ano para 2,5%.

5.3. Mercados de Matérias-Primas

	2000	2001	2002	Ago02	Set02	Out02	Nov02	Dez02	Jan03	Fev03
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	28,52	25,00	25,00	26,34	28,37	27,46	24,42	27,13	29,77	32,03
Alumínio (99,7% pureza)	1569,4	1455,6	1364,7	1310,3	1318,0	1318,5	1379,5	1380,2	1378,2	1422,1
Algodão	60,05	42,98	41,39	44,75	42,66	43,61	47,74	49,28	51,00	57,00

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).

Em Fevereiro, a cotação média do brent subiu 7,6 por cento, situando-se em 32,03 dólares por barril. A continuação dos receios de uma ofensiva militar norte-americana contra o Iraque (o 8º maior exportador mundial) e a quebra das reservas dos EUA estiveram na base desta evolução.

O preço médio do alumínio atingiu 1422,1 dólares por tonelada, reflectindo um acréscimo de 3,2 por cento face a Janeiro.

O preço médio do algodão estabeleceu-se em 57 cêntimos de dólar por libra de peso, aumentando 11,8 por cento relativamente a Janeiro, prosseguindo a tendência ascendente iniciada em Setembro último.

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

Os EUA propuseram a supressão dos direitos alfandegários sobre o comércio de têxteis e vestuário nos cinco anos seguintes à conclusão do acordo para a criação da ALCA (previsto para o final de 2004). Para além destes produtos, o representante norte-americano para o Comércio, Robert Zoellick, apresentou ainda a proposta de eliminação da totalidade das tarifas aplicadas aos produtos industriais e de consumo até 2015, sugerindo que, a partir da abertura da ALCA, cerca de 65 por cento do comércio destes produtos passasse a estar isento de quaisquer tarifas alfandegárias. Quanto aos produtos agrícolas, Zoellick referiu que Washington passará a dar acesso isento de tarifas para 56 por cento dos produtos oriundos do hemisfério Ocidental a partir do final do próximo ano, defendendo a realização de uma calendarização específica para a eliminação de tarifas para os produtos provenientes de outras áreas geográficas.

A OMC adiou novamente a conclusão das discussões em torno da produção de fármacos em países em desenvolvimento, permanecendo os EUA como único membro a manifestar reservas a este respeito. Em causa está a possibilidade de venda de medicamentos a preços mais baixos em situações de emergência médica através da suspensão do sistema de patentes.

Realizou-se em Tóquio uma conferência ministerial informal da OMC, que reuniu 25 dos 145 membros, tendo-se debatido a questão agrícola, sobretudo no que respeita os subsídios. O encontro foi marcado pelas propostas de flexibilização do

Relatório Mensal de Economia

mercado agrícola internacional, tendo permanecido evidentes as diferenças que opõem a UE e os EUA, enquanto o grupo de Cairns luta por uma maior liberalização do sector. Com efeito, os norte-americanos propõem uma redução das tarifas médias agrícolas dos actuais 62 por cento para 52 por cento, nos próximos 5 anos, e a eliminação dos subsídios à exportação.

Por seu turno, os europeus, que contam com o apoio do Japão, defendem uma redução média de 45 por cento nos subsídios agrícolas às exportações, a entrar em vigor só a partir de 2006, um corte de 36 por cento nos direitos aduaneiros médios nos países desenvolvidos e uma diminuição de 55 por cento das ajudas directas aos agricultores europeus, no âmbito da Política Agrícola Comum (PAC).

Estas perspectivas distintas sobre a questão agrícola levaram os Quinze a afirmar que não vão proceder a uma reforma da PAC por mera imposição do exterior e Washington retorquiu advogando a não redução de ajudas e das taxas alfandegárias de forma unilateral. Os EUA criticaram ainda o Japão pelo facto de os seus agricultores deterem uma importância desproporcionada nas negociações da OMC e por levar a cabo uma política de protecção da orizicultura marcada por direitos aduaneiros elevados.

Apesar da inexistência de consenso, o secretário-geral da OMC mostrou-se optimista quanto ao cumprimento do prazo de 31 de Março para chegar a acordo no que se refere às reformas do comércio agrícola, um objectivo crucial para que as negociações da organização sejam concluídas até Janeiro de 2005.

O Comissário europeu para o Comércio, Pascal Lamy, saudou a proposta francesa de os países ricos suspenderem os subsídios às exportações de produtos agrícolas para as nações mais pobres. Uma proposta que, segundo Lamy, reforçaria a posição negocial da UE nas negociações de Doha e eliminaria a aparente contradição entre a posição francesa na matéria agrícola e em matéria de desenvolvimento. Não obstante elogiar a iniciativa francesa, o Comissário Europeu não a deverá incorporar na posição negocial formal da UE, duvidando, inclusivamente, que os EUA a aceitem.

A UE já redigiu uma lista de produtos exportados pelos EUA que podem vir a sofrer sanções na ordem dos 3,7 mil milhões de euros, caso os EUA não demonstrem prontidão em agir em conformidade com as regras da OMC, designadamente as que se opõem ao regime de ajudas norte-americanas à exportação (*Foreign Sales Corporation, FSC*).

5.5. Organizações Económicas Internacionais

De acordo com o director-geral do FMI, Hirst Koehler, uma guerra no Iraque não provocará uma recessão a nível mundial. Para fundamentar a sua opinião, que estará sempre condicionada pela duração do eventual conflito e pelas regiões envolvidas, Koehler recorda que os mercados financeiros internacionais já desenvolveram uma grande resistência a este tipo de choques, tendo muitos países aprendido com a crise financeira do final da década de noventa, flexibilizando as taxas de câmbio e as reservas de divisas.

De qualquer modo, prevê, para este ano, um abrandamento no crescimento da economia mundial, situando-o em cerca de 3 por cento.

E C O N O M I A N A C I O N A L

1. Envolvente Política, Social e Económica

Política Macroeconómica Global

Na sua análise ao Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) de Portugal para o período 2003-2006, a Comissão Europeia (CE), apesar de aprovar o documento, alerta para o perigo de derrapagem do défice público este ano.

Com efeito, Bruxelas considera que as políticas económica e orçamental apresentadas no PEC são, em geral, coerentes com as Orientações Gerais para as Políticas Económicas (aprovadas em 2002 pela UE), mas chama a atenção para significativos desafios a que Portugal deverá responder este ano por forma a obter uma redução do défice público para 2,4 por cento do PIB. A CE considera, por um lado, que a projecção do Governo de um crescimento da economia este ano em torno de 1,3 por cento parece ser algo optimista e, por outro, que as medidas inscritas no Orçamento de Estado poderão não ser suficientes para compensar as medidas extraordinárias implementadas em 2002, podendo conduzir à necessidade de um novo aperto orçamental.

Bruxelas felicitou o Executivo português por apresentar uma estimativa de défice público para 2002 de 2,5 por cento do PIB, abaixo dos 2,8 por cento anteriormente previstos e elogiou o facto de tal resultado ter sido conseguido num cenário de crescimento inferior ao previsto (no entanto, a validação, por parte da CE, do valor inscrito no défice, ocorre apenas em Março)

Contas Nacionais e Projecções Macroeconómicas

De acordo com o Governo, o défice do Sector Público Administrativo (SPA) deverá ter-se situado, em 2002, em 2,5 por cento do PIB, em resultado de um défice do subsector Estado de 2,1 por cento e de um excedente da Segurança Social entre 0,6 e 0,7 por cento, ainda não se conhecendo em rigor o défice das administrações Local e Regional, bem como o défice dos Serviços e Fundos Autónomos.

Dados mais recentes, apresentados em Março pelo Governo, apontam para um défice público de 2,6 por cento do PIB, 0,1 pontos percentuais acima da previsão inicial devido às contas das Autarquias Locais. Este valor foi revisto pelo Eurostat, que considerou que o défice público português se situou em 2,7 por cento do PIB.

Contas Públicas e Sistema Fiscal

Nos dois primeiros meses de 2003, o défice global do subsector Estado atingiu 1255,7 milhões de euros, traduzindo um agravamento de 61,4 por cento face a igual período de 2002 (de referir que este resultado não se revela muito significativo, especialmente

Relatório Mensal de Economia

quando comparado com as metas inscritas no Orçamento de Estado – OE - para o cômputo do ano).

Estimativa de Execução Orçamental do Estado - de Janeiro a Fevereiro de 2003

	Jan-Fev 2002	Jan-Fev 2003	Δ Homóloga %
Receita Corrente	4808,5	4692,9	-2,4
Despesa Corrente	5119,5	5221,4	2,0
Saldo Corrente	-311,0	-528,5	70,0
Receita de Capital (1)	60,0	7,4	-87,7
Despesa de Capital (2)	526,8	734,5	39,4
Saldo de Capital	-466,8	-727,1	55,8
Saldo de Execução Orçamental	-777,8	-1255,7	61,4
Saldo Primário	11,3	-541,5	s.s.
Saldo Incluindo Activos Financeiros	-780,6	-1251,4	60,3

(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;

O défice corrente situou-se em 528,5 milhões de euros, valor que corresponde a uma deterioração de 70 por cento relativamente ao período homólogo de ano passado, repartida por uma quebra de 2,4 por cento na receita e por um aumento de 2 por cento na despesa.

A evolução verificada ao nível da receita corrente ficou a dever-se, sobretudo, à quebra de 0,8 por cento nas receitas fiscais, que, por sua vez, resultou de uma redução de 2 por cento das receitas de impostos indirectos e de um aumento de 1,5 por cento das receitas de impostos directos. Relativamente a estes últimos, verificou-se uma quebra de 1,4 por cento nas receitas de IRC, mas que foi compensada pelo aumento de 1,2 por cento nas receitas de IRS. Quanto às receitas de impostos indirectos, a sua redução resultou das quebras nas receitas líquidas de IVA (em 4,4 por cento, apesar receita bruta ter crescido 4,8 por cento), do Impostos Automóvel (de 20,4 por cento), do Imposto sobre o Tabaco (de 23,3 por cento, explicada pela antecipação do consumo efectuada pelos operadores económicos nos meses de Novembro e Dezembro) e ainda do Imposto sobre Álcool e Bebidas Alcoólicas (1,6 por cento).

Para o aumento registado na despesa corrente, contribuíram as despesas com pessoal, as transferências correntes e os subsídios, com acréscimos de 5,9 por cento, 3,2 por cento e 40,3 por cento, tendo as restantes rubricas apresentado decréscimos (destacando-se o caso dos juros e outros encargos, com uma redução de 9,5 por cento). No que diz respeito às despesas com pessoal, a sua variação foi essencialmente determinada pelos aumentos de 5,2 por cento nas remunerações certas e permanentes e de 7,6 por cento nos encargos com a Segurança Social dos funcionários e agentes da

Relatório Mensal de Economia

Administração Pública. Relativamente às transferências correntes, é de salientar que os aumentos observados em algumas transferências do OE para outros subsectores do Sector Público Administrativo foram parcialmente compensados pelo facto de, com a Lei do OE para 2003, alguns serviços com autonomia administrativa e financeira passarem a integrar o próprio subsector Estado e já não beneficiarem das referidas transferências.

Se a evolução das receitas correntes pode ser já encarada com alguma preocupação, a evolução das despesas correntes, nomeadamente das despesas com pessoal, está ainda afectada por alterações no seu padrão de execução ao longo do ano que reduzem, para já, o significado da sua comparação com igual período do ano passado.

O défice de capital cifrou-se em 727,1 milhões de euros, agravando-se em 55,8 por cento face aos dois primeiros meses de 2002. Esta deterioração resultou do aumento de 39,4 por cento da despesa (para o que contribuíram as despesas ao nível dos Investimentos do Plano) e da quebra de 87,7 por cento da receita.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Ministro da Economia pretende arrancar com o Programa de Incentivos à Modernização da Economia (PRIME) a partir de Junho do corrente ano. O PRIME resulta da revisão do Programa Operacional da Economia (POE) e contemplará três eixos: Eixo 1: Dinamização das empresas; Eixo 2 – Qualificação dos recursos humanos; Eixo 3 – Dinamização da envolvente empresarial.

O reforço da selectividade, a redução dos subsídios a fundo perdido e a valorização do desempenho positivo das empresas, mediante a possibilidade de conversão de incentivos reembolsáveis em incentivos não reembolsáveis, são algumas das alterações que o Governo propõe introduzir com a revisão do POE.

O Governo aprovou em Conselho de Ministros um programa de recuperação de áreas e sectores económicos deprimidos que visa estabelecer soluções duradouras para as regiões debilitadas pelas consequências do modelo tradicional de crescimento e da necessária mudança desse mesmo modelo. O Programa irá desenvolver-se em cinco vectores: 1) Identificação e diagnóstico das regiões em declínio económico efectivo e potencial; 2) Apuramento de possíveis vocações económicas, recursos específicos e vantagens relativas por região (indústrias, serviços, turismo, etc); 3) Identificação de âncoras de desenvolvimento (universidades, politécnicos, áreas de localização empresarial, médias/grandes empresas, etc); 4) Adopção consequente de recomendações estratégicas por área analisada; 5) Definição de políticas de apoio que suportem as recomendações formuladas.

O Ministério das Finanças, através de um Despacho de gestão do PIDDAC para 2003, impôs medidas que limitam o investimento público em projectos não co-financiados. Assim, as cativações a efectuar, que deverão corresponder em cada Ministério a 15% do total de verbas inicialmente programadas no âmbito do capítulo 50º do Orçamento de

Relatório Mensal de Economia

Estado (componente nacional), deverão abranger os projectos que não serão comparticipados com fundos comunitários.

O Ministro da Economia apresentou o novo Regulamento da Qualidade do Serviço Eléctrico que estabelece padrões mais exigentes para o fornecimento de energia, onde a grande novidade é o reembolso automático de compensações ao cliente, por crédito na factura, por falhas no fornecimento de energia.

O Governo quer partilhar com as autarquias os custos do sector público de transportes. Reconhecendo a necessidade de colocar também as autarquias a financiar o sector e a falta de recursos financeiros nas autarquias, o Secretário de Estado dos Transportes considera que terão de ser encontradas novas formas de financiamento a nível local e aponta como fórmulas possíveis a cobrança de taxas municipais às empresas e a utilização de receitas de estacionamento.

O Fundo para a Internacionalização das Empresas Portuguesas (FIEP) fechou o exercício de 2002 com uma carteira de investimentos de 76 milhões de euros. Recorde-se que o Fundo, detido em 40 por cento por capitais públicos (sendo que o restante capital é detido pela banca), foi transferido no final de 2002 para a Agência Portuguesa de Investimento.

Política Social e Laboral

Foi aprovado em Conselho de Ministros o Programa de Emprego e Protecção Social. Entre as medidas previstas constam o pagamento de subsídios provisórios de desemprego (é criada a prestação de 50 por cento da última remuneração base de incidência retributiva, que é paga desde o momento em que se entrega o requerimento a pedir subsídio de desemprego e o início do pagamento efectivo do mesmo), **a redução do prazo de garantia para aceder ao subsídio de desemprego** (actualmente só tem direito a prestação quem trabalhou 18 meses nos últimos anos, passando com este diploma a ser exigido apenas 9 meses no último ano), **o aumento das prestações familiares** (é duplicado o valor do subsídio familiar a crianças e jovens do primeiro escalão, caso o agregado familiar esteja a usufruir de subsídio de desemprego) e **a possibilidade de acesso à pensão de velhice por antecipação de idade** (podendo reformar-se aos 58 anos sem penalizações quem, à data do desemprego, tiver 55 ou mais anos, tiver 30 anos de carreira contributiva e permanecer 30 meses no subsídio de desemprego). O programa consagra ainda medidas de reforço de apoio à contratação de desempregados.

Para beneficiar destas medidas, que se aplicam às situações jurídicas iniciadas após a entrada em vigor dos diplomas, a 1 de Março, os beneficiários não podem ter dívidas fiscais ou à segurança social.

Privatizações e Empresas Públicas

A TAP encerrou o ano de 2002 com um défice de tesouraria de 38 milhões de euros, o que compara com os 40 milhões de euros orçamentados.

Relatório Mensal de Economia

De acordo com o administrador-delegado da companhia aérea, a meta de 38 milhões de euros para os lucros deste ano, constante no plano de recuperação entregue a Bruxelas, poderá não ser mantida. Fernando Pinto assegura, no entanto, que os resultados serão positivos.

A primeira área da TAP a privatizar deverá ser a do *handling*, numa operação que poderá passar pela venda de 65 por cento do seu capital social. A escolha desta área de negócio para privatizar surge na sequência de uma recomendação comunitária, do final do ano passado, que incidiu sobre a operação de assistência em terra no aeroporto de Lisboa e na qual Bruxelas considerava que a permanência de apenas dois operadores participados pelo mesmo accionista Estado - TAP e Portway – prejudica a concorrência. Assim, a CE recomendou o lançamento de um concurso para um terceiro operador, o que, ao revelar-se inviável, deixa como alternativa ao Estado a abdicação de uma participação maioritária da companhia aérea no *handling*.

A Brisa perspectiva obter este ano um crescimento de 15 por cento nas receitas e um aumento de tráfego de 1,5 por cento na rede de auto-estradas. Para o aumento das receitas, contribuirão a reposição das portagens na CREL, o primeiro ano completo da A2 e a concessão do Litoral Centro (ainda que a concessão desta última permaneça por definir).

O investimento a realizar durante o ano deverá atingir 370 milhões de euros, dos quais 260 milhões em aspectos relacionados com a segurança.

Os lucros do grupo Portucel Soporcel aumentaram 25 por cento em 2002, passando para 89,5 milhões de euros.

A GalpEnergia apresentou em 2002 lucros de 115 milhões de euros, o que reflecte um aumento de cerca de 18 por cento face aos resultados de 2001 e uma duplicação face a 2000. Para esta evolução foi determinante o crescimento verificado nos mercados do gás natural, tendo as vendas para o segmento eléctrico crescido mais de 26 por cento e na área industrial 18 por cento.

A STCP registou em 2002 prejuízos de 34,9 milhões de euros, o que traduz um agravamento de aproximadamente 28,4 por cento relativamente aos resultados negativos de 27,1 milhões de euros apresentados em 2001. O prosseguimento de uma política de rescisão amigável de contratos e a manutenção de um défice não coberto pelo esforço financeiro do Estado estão na base desta evolução dos resultados.

Sistema Monetário e Financeiro

A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em colaboração com o Banco de Portugal, elaborou uma proposta de diploma que visa transpor para a ordem jurídica nacional as directivas relativas aos OICVM (Organismo de Investimento Colectivo em Valores Mobiliários).

Com esta proposta, as sociedades gestoras de patrimónios, sujeitas a um processo de autorização, passarão a poder gerir fundos de investimento mobiliário (FIM). Por seu

Relatório Mensal de Economia

turno, as gestoras de FIM verão igualmente alargado o seu objecto social, passando a exercer actividades de gestão discricionária e individualizada de carteiras bem como de consultoria de investimentos. Assim, os grupos financeiros que detêm quer sociedades de fundos de investimento quer gestoras de patrimónios poderão fundir as duas instituições, libertando capitais e potenciando sinergias.

Acrescem as menores exigências ao nível do capital social e dos fundos próprios, com quebras de 50 por cento, no primeiro caso, e de 85 por cento, no segundo.

Com vista ao aumento da transparência, a CMVM está a preparar um regulamento que imporá a todas as empresas cotadas em Portugal a divulgação das suas participações directas e indirectas em sociedades listadas, independentemente de se tratarem ou não de posições qualificadas.

A CMVM colocou à discussão pública um projecto de regulamento que têm em vista a alteração das regras sobre movimentação de contas dos investidores quanto à data-valor de débito e crédito de operações realizadas sobre valores mobiliários.

As receitas em 2002 da Euronext NV, holding das bolsas de valores de Paris, Amesterdão, Bruxelas, Lisboa e do mercado inglês de derivados Liffe, verificaram um aumento de 6,4 por cento, tendo atingido 996,5 milhões de euros.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Indexantes ¹	Activas ²		Passivas ³
	EURIBOR	Carteira Comercial	Empréstimos	Depósitos a prazo
01: IV	3,256	7,0	5,1	2,9
02: I	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
Dezembro 02	2,804	6,7	4,8	2,8
Janeiro 03	2,715			
3 Fevereiro 03	2,725	-	-	-
10 Fevereiro 03	2,615	-	-	-
17 Fevereiro 03	2,582	-	-	-
24 Fevereiro 03	2,469	-	-	-
28 Fevereiro 03	2,458	-	-	-

Fonte: Banco de Portugal, valores em percentagem.

(1) Valores trimestrais (mensais): última taxa do trimestre (mês); Prazo a 6 meses; taxa anualizada 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.

Em Fevereiro, as taxas Euribor retomaram, na generalidade das maturidades, a acentuada trajectória descendente verificada em Novembro e Dezembro últimos, depois do abrandamento verificado no início do corrente ano. Ainda antes do final do mês, a totalidade das taxas do mercado monetário com maturidade igual ou superior a um mês encontrava-se já abaixo do valor de então da principal taxa de referência do BCE (2,75%), ultrapassando mesmo os mínimos alcançados no segundo trimestre de 1999 (altura em a taxa de juro oficial era de 2,5%). Considerando valores de final de mês, como a descida foi um pouco mais intensa nos prazos mais longos, verificou-se uma acentuação da inclinação negativa *yield curve* do mercado monetário para cerca de -24 pontos-base.

Quanto às *yields* no mercado secundário obrigacionista (Obrigações do Tesouro), a maior queda incidu nos prazos mais curtos, o que levou a uma ampliação da inclinação da *yield curve* para 93 pontos-base (cinco *versus* dez anos). À semelhança dos dois meses anteriores, as descidas foram mais acentuadas que no mercado monetário (especialmente abaixo dos dez anos), uma vez que as cotações do mercado obrigacionista continuaram a beneficiar com o quadro de desvalorização dos títulos accionistas.

Em particular quanto ao prazo a seis meses, a taxa Euribor apresentou uma variação de -25,7 pontos-base no cômputo de Fevereiro, descendo para 2,458%, enquanto no prazo a doze meses a variação foi de -22,4 pontos-base, para 2,412%. Nas OT a dez anos, a variação foi de -21 pontos-base para 3,975%.

Nota: não se apresenta, no corrente número do Relatório Mensal de Economia, a habitual análise das taxas de juro comerciais, uma vez que o Banco de Portugal não disponibilizou dados actualizados no seu Boletim Estatístico de Fevereiro de 2003.

2.2. Situação Monetária

AGREGADOS DE LIQUIDEZ E DE CRÉDITO

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Set 02	Out 02	Nov 02	Dez 02
Agregados Monetários									
M ₃	5,1	5,0	7,3	5,5	3,2	4,9	5,4	3,4	0,7
Agregados Creditícios									
Crédito Interno Total	12,6	10,9	7,9	7,1	6,6	6,8	7,0	6,5	6,2
Crédito a Emp. e Particulares*	11,6	10,0	8,1	7,6	7,4	7,2	7,4	7,3	7,5
Crédito Líquido ao Sector Público	81,2	34,3	1,7	-14,6	-24,2	-13,1	-5,7	-22,6	-44,2

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 Dezembro passado, a taxa de variação homóloga do agregado monetário M₃ nacional recuou para apenas 0,7%, como reflexo do abrandamento do crédito interno, que mais que compensou o menor ritmo de queda (em termos homólogos) da posição líquida das instituições monetárias nacionais face ao exterior.

Relatório Mensal de Economia

No cômputo do quarto trimestre de 2002, o abrandamento daquele agregado monetário foi de 2,3 pontos percentuais para 3,2%, acentuando-se desta forma o movimento de desaceleração iniciado no trimestre anterior. Também neste caso, o menor ritmo de crescimento da liquidez detida na economia se deveu ao contributo negativo do crédito interno, que mais que compensou a evolução da posição externa líquida das instituições monetárias.

No quarto trimestre de 2002, o crédito interno total continuou a sua trajectória de abrandamento, estabelecendo uma taxa de variação homóloga de 6,6%, a mais baixa dos últimos seis anos (recorde-se que, neste intervalo de tempo, o trimestre mais dinâmico foi o quarto de 2000, com um crescimento homólogo de 26,7%). Esta evolução esteve especialmente associada ao contributo negativo do crédito bancário concedido às administrações públicas: a taxa de variação homóloga do crédito (líquido de depósitos) passou para -24,2%, acentuando significativamente a contracção registada no trimestre anterior. Quanto à componente privada, houve uma desaceleração apenas marginal (0,2 pontos percentuais) para 7,4%, notando-se, contudo, que se tratou do oitavo trimestre consecutivo de abrandamento. A redução da taxa de variação homóloga no quarto trimestre foi também de 0,2 pontos tanto no crédito concedido aos particulares como às empresas.

Já no cômputo de 2002, a desaceleração do crédito total foi de 10 pontos percentuais (de uma variação média de 18% em 2001 para 8% em 2002). O abrandamento no crédito ao sector privado foi quase idêntico (de 17,9% para 7,4%), enquanto o crédito (líquido de depósitos) às administrações públicas passou de uma expansão de 42,1% para uma virtual estagnação (variação de -0,7%). Note-se que o menor dinamismo da componente privada resultou fundamentalmente da evolução das rubricas destinadas às empresas; o crédito a particulares foi sustentado pela componente de habitação, cuja taxa de crescimento estabilizou depois do forte abrandamento verificado em 2000 e 2001.

2.3. 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 Fevereiro)

Seg, 3	Sexta, 7	Seg, 10	Sexta, 14	Seg, 17	Sexta, 21	Seg, 24	Sexta, 28
5.685,74	5.610,51	5.582,51	5.607,28	5.644,98	5.407,48	5.218,66	5.259,14

(4 Jan 1993 = 1000)

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

O comportamento negativo da bolsa portuguesa agravou-se em Fevereiro, assistindo-se a perdas acentuadas nos principais títulos cotados. A conjuntura económica desfavorável e a tendência de quebra das praças internacionais com a perspectiva de guerra no Iraque conduziram a uma descida mensal de 7% no índice nacional PSI-20, aumentando para 10% a perda desde o início de 2003.

O afastamento dos investidores reflectiu-se no valor negociado em bolsa, que acentuou o ritmo de quebra homóloga para 26%, em total acumulado no ano (mais 6,8 pontos que em Janeiro).

O PSI-20 recuou de forma mais pronunciada na segunda metade de Fevereiro, altura em que se confirmou o aumento de capital do BCP, título com maior peso no índice e que registou a perda mensal mais acentuada (22%), à semelhança do mês anterior. Destacou-se também a forte descida da PT (8,7%), seguindo o comportamento desfavorável do sector das telecomunicações a nível europeu, e da EDP (6%), que atingiu um novo mínimo histórico no final do mês com a especulação de interesse na eléctrica espanhola Union Fenosa.

Apenas dois títulos do índice apresentaram variação positiva em Fevereiro: o BPI valorizou-se 2,9% devido a rumores de aquisição pelo banco espanhol Santander, enquanto a Portucel beneficiou da especulação sobre os interessados na sua privatização.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE revela a manutenção da tendência globalmente negativa tanto da actividade produtiva como da confiança empresarial durante o primeiro trimestre deste ano, ainda que se registre, em termos sectoriais, uma evolução em cadeia algo heterogénea.

A actividade do sector da construção prolongou a tendência negativa dos meses anteriores, tanto na componente de obras públicas como de construção de edifícios, se bem que as indicações fornecidas em Fevereiro pelos empresários do sector tenham sido um pouco menos pessimistas (depois dos registos muito baixos de Janeiro). **Todavia, as carteiras de encomendas mantiveram o ritmo de contracção (especialmente na construção de edifícios), empurrando o indicador de confiança para um novo mínimo da série.**

No que diz respeito ao sector do comércio, os dados apontam para uma deterioração da actividade durante o primeiro trimestre deste ano mais intensa que o registado nos últimos meses de 2002, especialmente no sector retalhista. Detecta-se já uma correcção em baixa dos *stocks* tanto na componente grossista como retalhista, na sequência do acentuado recuo das encomendas a fornecedores nos últimos meses. **O indicador de confiança do sector estabilizou em Janeiro e Fevereiro no nível médio do quarto trimestre de 2002**, depois de três trimestres em queda.

Finalmente, também a actividade da indústria transformadora deverá ter registado um recuo durante os primeiros meses deste ano, reflectindo especialmente a evolução negativa da produção de bens de consumo e de bens intermédios. **Na globalidade do sector, a confiança dos empresários voltou a recuar**, dado o contexto de acentuada quebra das carteiras de encomendas e de estabilização dos *stocks* de produtos acabados num nível elevado.

3.2 Procura Interna

A informação existente para os principais indicadores de conjuntura sugere a manutenção do contributo negativo da procura doméstica para o andamento do

Relatório Mensal de Economia

produto no início de 2003, embora com uma evolução dispar das suas componentes. Salienta-se o contraste entre o agravamento da contracção do investimento e a recuperação da despesa das famílias com bens de consumo corrente.

3.2.1. Consumo

	Fonte	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Out 02	Nov 02	Dez 02	Jan 03
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-27	-26	-32	-36	-42	-39	-41	-42	-42
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-19,3	-7,7	-8,4	-10,8	-20,6	-13,9	-22,4	-25,6	-21,0
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	7,5	8,5	4,5	3,7	-	3,1	3,9	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-22	-23	-31	-32	-28	-31	-30	-28	-31
Volume de negócios do comércio retalho	INE	5,3	3,9	0,3	3,0	0,1	2,1	1,5	-3,3	3,3
Crédito ao consumo	BP	1,1	1,1	6,2	2,3	-2,9	-1,6	-4,6	-2,5	-

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 indicadores de consumo privado já disponíveis para o início de 2003 apontam para a continuação do reduzido dinamismo desta rubrica de despesa interna, ainda que em alguns casos pareça haver sinais de recuperação.

O principal contributo negativo para a evolução do consumo privado continuou a ser dado pela despesa das famílias na aquisição de automóveis, tendo em conta que a taxa de variação homóloga das vendas de automóveis foi, em Janeiro, de -21,0%, valor idêntico ao registado no cômputo do quarto trimestre de 2002. Do mesmo modo, a componente de bens de consumo duradouro domésticos manteve-se em contracção no primeiro mês deste ano, ainda que de forma menos acentuada que em Novembro e Dezembro últimos. Em contraste, deverá ter ocorrido uma evolução positiva da despesa com bens de consumo corrente, a julgar pelos indicadores de comércio a retalho disponíveis para os produtos alimentares e têxteis, vestuário e calçado (com taxas de variação homólogas nominais superiores a 7% em Janeiro). Já as avaliações dos empresários do sector dos serviços apontam para uma significativa deterioração da procura em Janeiro e Fevereiro.

Os indicadores prospectivos não indiciam um cenário de recuperação do consumo privado nos meses mais próximos. O indicador de confiança dos consumidores estabeleceu, em Fevereiro, um novo mínimo histórico, arrastado pelo comportamento desfavorável de todas as suas componentes. Destacam-se as expectativas de evolução do desemprego assinaladas pelas famílias, que subiram para o nível máximo de dez anos, e a nova degradação das perspectivas de evolução da sua situação financeira e da situação económica geral.

3.2.2. Investimento

	Fonte	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Out 02	Nov 02	Dez 02	Jan 03
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	0,2	-0,2	-1,7	-6,8	-9,8	-7,6	-8,5	-9,8	-10,8
Vendas de veículos comerciais	BP	-18,9	14,6	-20,3	-31,3	-34,7	-26,8	-34,5	-42,8	-40,0
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	3,6	-7,4	-6,8	-8,5	-	-8,9	-7,6	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	14,9	-4,6	-2,0	-7,3	-4,7	-1,7	-5,6	-6,9	-1,0
Vendas de cimento	DGEP	11,3	5,4	-2,7	-8,6	-19,5	-10,8	-26,5	-21,2	-22,2
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	14,8	13,6	13,4	13,4	13,5	13,7	13,9	13,0	-
Valor de obras públicas adjudicadas	DGEP	-23,5	50,5	-8,7	11,5	-42,6	-41,7	-67,1	-19,1	-62,5

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

(1) Variável estimada pelo INE através da agregação de séries referentes ao investimento em construção, em máquinas e equipamentos e em material de transporte; taxa de variação homóloga em média móvel de três meses.

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

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

Segundo a evolução do indicador sintético do INE para a formação bruta de capital fixo (FBCF), o primeiro mês deste ano foi assinalado por uma contracção do investimento ainda mais intensa que no final de 2002. De facto, aquele indicador apresentou uma taxa de variação homóloga de -10,8% no trimestre terminado em Janeiro, face a -9,8% no período de Outubro a Dezembro do ano passado, devendo o maior ritmo de queda ter abrangido a maioria das suas componentes.

No que diz respeito à formação bruta de capital fixo em construção, a nova deterioração das avaliações dos empresários quanto à actividade do sector em Janeiro sugere um prolongamento da evolução negativa tanto do investimento em obras públicas como em construção de edifícios. Todavia, esta evolução deverá ainda ter sido reflexo, em parte, das condições meteorológicas especialmente desfavoráveis do final de 2002, apontando os dados alguma recuperação da actividade já em Fevereiro. Relativamente ao investimento empresarial, verificou-se em Janeiro uma acentuação do ritmo de contracção na componente de material de transporte (taxa de variação homóloga de -40%) e uma estabilização na componente de máquinas e equipamento (taxa de variação homóloga de -7%), face ao observado no cômputo do quarto trimestre de 2002.

Quanto a perspectivas, o comportamento dos indicadores de potencial construtivo, como o licenciamento de obras (queda homóloga de 5,8% em Janeiro) e as obras públicas adjudicadas (contracção de 62,5%), faz esperar **a continuação da tendência negativa das diferentes rubricas de investimento em construção nos próximos meses.** Por outro lado, o contexto global de elevada incerteza, em conjunto com o crescente racionamento de crédito por parte das instituições bancárias, **deverá limitar significativamente o impacto das descidas das taxas de juro sobre o investimento empresarial.**

3.3 Emprego

INQUÉRITO TRIMESTRAL AO EMPREGO

	2001		2002				tvph	tvpa
	Média anual	4º T	1º T	2º T	3º T	4º T		
População Total	10.242,0	10333,3	10346,9	10368,4	10391,9	10411,6	0,8	0,2
População Activa	5.283,6	5341,0	5344,9	5375,7	5405,7	5389,0	0,9	-0,3
Taxa de Actividade	51,6%	51,8%	51,7%	51,8%	52,0%	51,8%	0,0	-0,2
População Empregada	5.068,9	5119,2	5.106,6	5.132,7	5129,6	5057,2	-1,2	-1,4
- Sector Primário	644,4	634,7	623,6	640,0	639,2	621,0	-2,2	-2,8
- Sector Secundário	1.729,5	1736,1	1.725,7	1.727,0	1744,4	1716,0	-1,2	-1,6
- Sector Terciário	2.695,1	2748,4	2.757,2	2.765,7	2746,0	2720,2	-1,0	-0,9
População Desempregada	214,7	221,8	238,4	243,0	276,1	331,8	49,6	20,2
- à procura do 1º emprego	35,4	44,1	37,6	31,2	49,5	53,7	21,8	8,5
- à procura de novo emprego	179,3	177,6	200,7	211,8	226,5	278,1	56,6	22,8
Taxa de Desemprego	4,1%	4,2%	4,5%	4,5%	5,1%	6,2%	2,0	1,1

Fonte: INE

Valores em milhares de unidades, excepto taxas de actividade e de desemprego;

tvph (taxa de variação face ao período homólogo do ano anterior) e tvpa (taxa de variação face ao período anterior) em percentagem, excepto no caso das taxas de actividade e de desemprego - variações em pontos percentuais.

De acordo com o inquérito trimestral do INE, a população empregada diminuiu 1,4% durante o quarto trimestre de 2002, acentuando assim o movimento de redução já verificado no trimestre anterior. Em termos homólogos, depois de uma redução do ritmo de crescimento ao longo do ano, o emprego apresentou já uma variação negativa no quarto trimestre (-1,2%). A queda incidiu sobre todos os sectores, tanto em cadeia como termos homólogos, embora mereça destaque, pelo seu peso, o recuo do emprego nos Serviços (cerca de 1% em ambos os casos).

Em contraste, aumentou o ritmo de crescimento da população desempregada (também quer em cadeia, quer em termos homólogos), prolongando, deste modo, a trajectória de aceleração já observada no terceiro trimestre. O número de desempregados fixou-se em 331,8 mil, o nível mais alto de cerca de quatro anos, reflectindo um incremento significativo tanto do número de pessoas à procura do primeiro emprego como de novo emprego.

A subida da população desempregada, conjugada com o recuo da população activa (o primeiro após sete subidas trimestrais consecutivas), levou a **um forte aumento (1,1 pontos percentuais) da taxa de desemprego entre o terceiro e o quarto trimestres de 2002 para 6,2%**. Trata-se do valor mais elevado desde o quarto trimestre de 1997. Em comparação homóloga anual, o aumento foi ainda mais significativo, ou seja, 2,0 pontos percentuais.

No conjunto de 2002, a população empregada cresceu 0,7% (1,6% em 2001), graças à progressão de 1% registada na primeira metade do ano, enquanto a população desempregada aumentou 26,3% (3,4% em 2001). Reflectindo estes valores, **a taxa de**

Relatório Mensal de Economia

desemprego fixou-se em termos médios em 5,1%, mais 1 ponto percentual que no ano anterior.

3.4. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Dez 01	Jan-Dez 02	Δ 02/01
Total			
Saída (Fob)	26.710,8	27.089,8	1,4%
Entrada (Cif)	42.377,8	40.655,9	-4,1%
Saldo	-15.667,0	-13.566,1	-13,4%
Taxa de Cobertura	63,0%	66,6%	-
União Europeia			
Expedição	21.275,2	21.576,4	1,4%
Chegada	31.445,1	31.269,8	-0,6%
Saldo	-10.169,9	-9.693,4	-4,7%
Taxa de Cobertura	67,7%	69,0%	-
Países Terceiros			
Exportação	5.435,5	5.513,4	1,4%
Importação	10.932,7	9.386,1	-14,1%
Saldo	-5497,2	-3872,7	-29,6%
Taxa de Cobertura	49,7%	58,7%	-

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

Fonte: INE

De acordo com informação provisória do INE, a **balança comercial portuguesa registou um défice de 13566 milhões de euros em 2002, o que representa uma redução de 13,4% relativamente ao ano anterior, contrariando a trajectória ascendente dos últimos anos**. O valor exportado aumentou 1,4% no conjunto do ano e as entradas de mercadorias recuaram 4,1%, permitindo uma melhoria da taxa de cobertura das importações (subida de 3,6 pontos, para 66,6%)

As exportações de Portugal para a União Europeia e para países terceiros tiveram o mesmo crescimento no cômputo de 2002 (1,4%), enquanto a diminuição das importações foi mais significativa no mercado extra-comunitário (14,1%, face a uma descida de apenas 0,6% nas chegadas com origem na União Europeia). Estes resultados reforçam o peso da União Europeia no total das importações nacionais (76,9%, após 74,2% em 2001) e mantêm a sua importância enquanto mercado destino das nossas exportações (79,6%).

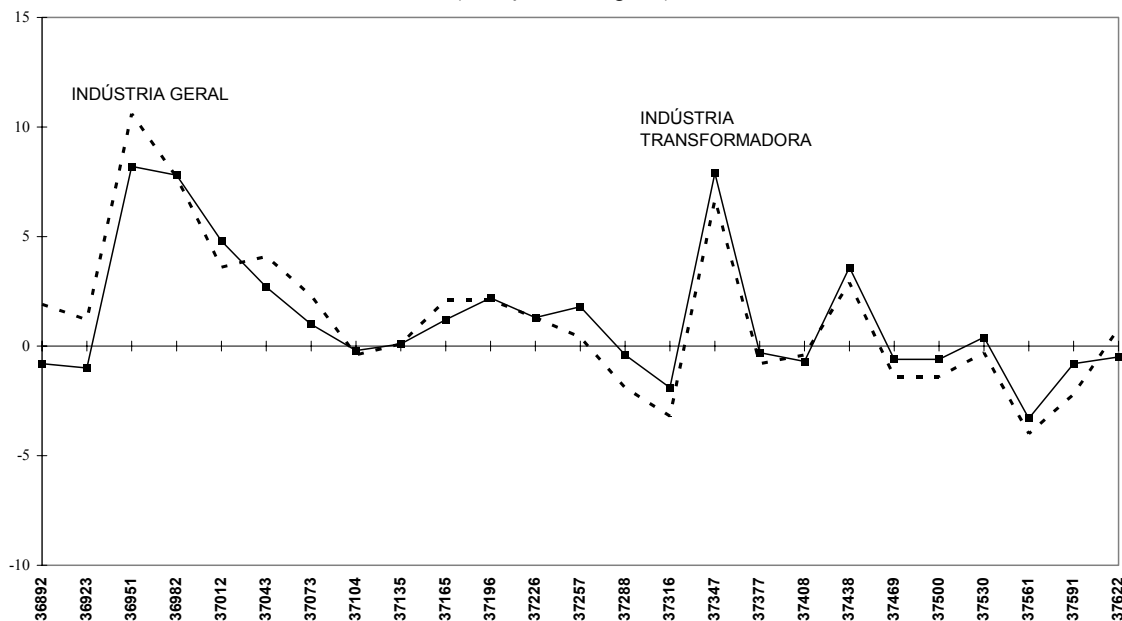
3.5. Conjuntura na Indústria

O índice de produção industrial retomou o crescimento homólogo em Janeiro (tvph de 0,8%), após cinco meses em quebra, conduzindo a uma descida menos acentuada em média anual (tvm 12m de -0,4%, face a -0,5% em Dezembro, mês que ficou marcado por uma greve geral). O ramo da electricidade, gás e água foi o que mais contribuiu para a melhoria do comportamento homólogo da produção, com uma subida de 10,1% (que

Relatório Mensal de Economia

contrasta com a quebra de 7,8% em Dezembro), seguido da indústria transformadora, que reduziu o ritmo de perda para 0,5%.

ÍNDICES DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL
(Variação homóloga, %)



De acordo com a classificação do INE por grandes agrupamentos, **apenas as indústrias de bens intermédios registaram uma deterioração do andamento homólogo da produção em Janeiro** (tvph de -3,2%, após 0,4% em Dezembro e -0,1% no conjunto do quarto trimestre). Os agrupamentos da energia e de bens de consumo evidenciaram subidas homólogas de 8,2% e 2,9% (respectivamente), representando uma recuperação face às perdas ocorridas no quarto trimestre de 2002, enquanto as indústrias de bem de equipamento reduziram a quebra de produção para 1%. Em variação média anual observou-se uma desaceleração nas indústrias de bens intermédios (0,8 pontos, para 2,5%) e um recuo menos pronunciado nos restantes agrupamentos.

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Nov-02	Dez-02	Jan-03	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	1,8	-1,6	1,8	0,0	-2,2	-4,0	-2,2	0,8	-0,4
Industria Extractiva	14,8	5,4	-0,9	-9,1	-16,3	-20,8	-19,6	-11,3	-7,2
Ind. Transformadora	1,6	-0,2	2,3	0,8	-1,2	-3,3	-0,8	-0,5	0,1
Electric., Gás, Vapor	2,6	-10,8	-1,1	-1,5	-6,3	-6,6	-7,8	10,1	-3,5
por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	0,4	-3,0	-1,7	1,3	-1,7	-4,6	0,4	2,9	-1,1
Bens Intermédios	3,1	4,3	6,9	1,9	-0,1	-2,6	0,4	-3,2	2,5
Bens de Capital	2,2	-4,6	-1,9	-7,7	-4,7	-5,6	-6,9	-1,0	-4,3
Energia	1,8	-9,7	-0,2	-1,0	-6,1	-5,3	-8,8	8,2	-3,2

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

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

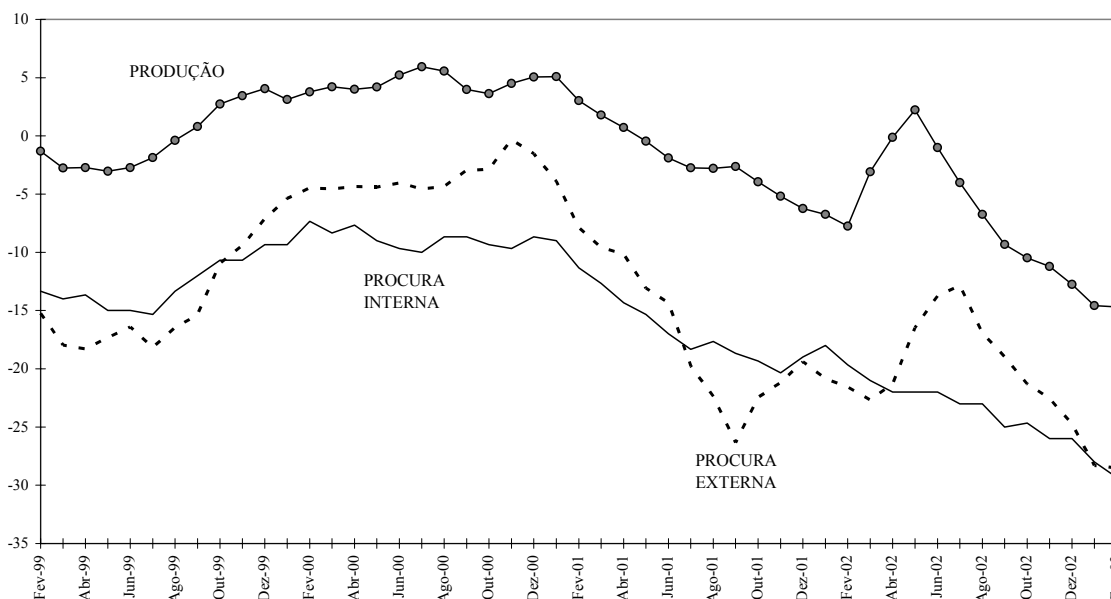
Atendendo à divisão da Indústria Transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

- (i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -9%), de vestuário (-6,7%), de têxteis (-2,7%), de material de transporte (-3,8%), de minerais não metálicos (-3,4%), de equipamento eléctrico e óptico (-0,4%), de produtos petrolíferos (-1,4%) e de mobiliário (-1,3%);
- ii) o abrandamento nas indústrias de produtos metálicos (de uma tvn 12m de 7,8% em Dezembro para 6,3% em Janeiro), de reciclagem (de 1,5% para 0,6%), de máquinas e equipamentos (de 0,4% para 0,3%) e do tabaco (de 7,5% para 5,8%);

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

- (i) a aceleração do ritmo de crescimento da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvn 12m de 6,6% em Dezembro para 6,7% em Janeiro) e de produtos químicos (de 5,8% para 6,6%);
- ii) a manutenção do andamento positivo nas indústrias de pasta e papel (tvm 12m de 4,1%), de madeira e cortiça (0,8%) e metalúrgicas de base (0,4%).

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



A informação qualitativa mais recente, apresentada no inquérito à Indústria Transformadora de Fevereiro, mostrou uma recuperação na avaliação dos empresários sobre a produção corrente, após vários meses de descida (recorde-se que o saldo de respostas atingiu o valor mais baixo da série em Janeiro). A carteira de encomendas externa também evidenciou uma evolução menos desfavorável, enquanto a procura interna voltou a deteriorar-se, na opinião dos industriais. As apreciações sobre os

Relatório Mensal de Economia

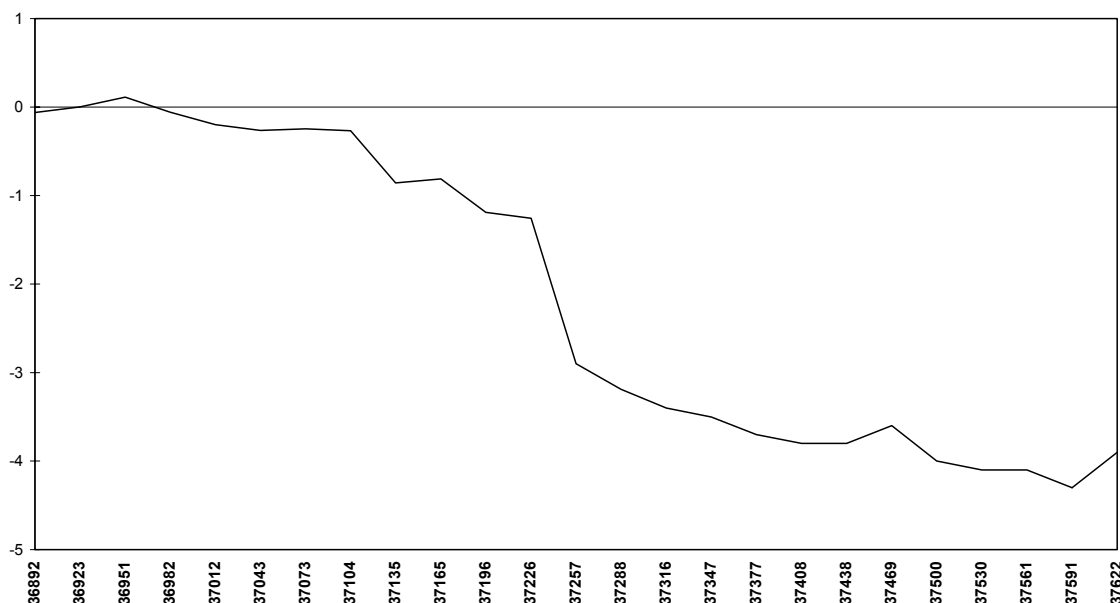
stocks de produtos acabados permaneceram a um nível elevado, após uma ligeira correcção em baixa no mês de Janeiro.

A melhoria da produção corrente em Fevereiro ocorreu unicamente nas indústrias de bens de consumo e de equipamento automóvel, atendendo à classificação por tipo de bens produzidos. A carteira de encomendas externa melhorou de forma mais notória nas indústrias de bens intermédios, o que não evitou uma descida ligeira nas apreciações sobre a produção corrente. As indústrias de bens de equipamento continuaram suportadas pela procura externa, enquanto a carteira de encomendas com origem nacional mostrou maior dinamismo nas indústrias de bens de consumo.

O volume de negócios da indústria registou uma subida homóloga de 0,6% em Janeiro, interrompendo a quebra acentuada dos últimos meses (tvph de -7,3% em Dezembro e -3,1% em Novembro). O crescimento das vendas ocorreu apenas no mercado externo, em recuperação (tvph de 7,5% após -7,4% em Dezembro, a primeira descida em vários meses), observando-se uma redução da perda no mercado nacional, para uma tvph de -2,9%. Em média anual manteve-se a quebra de 1,2% no volume de negócios, apesar do comportamento mais favorável das vendas no exterior (tvm 12m de 1%, mais 0,7 pontos que em Janeiro).

Segundo a divisão por agrupamentos, a retoma das vendas em variação homóloga teve origem nas indústrias da energia e de bens de capital (tvph de 16% e 5,9%, após descidas acentuadas em Dezembro), persistindo a trajectória de perda nas restantes indústrias. As indústrias de bens de consumo apresentaram uma descida menos acentuada que em Dezembro (2,2%, menos 3,5 pontos), mas o agrupamento dos bens intermédios agravou a quebra homóloga para 1,3%. A variação média anual das vendas permaneceu negativa na generalidade dos agrupamentos, com excepção dos bens intermédios (tvm 12m de 0,3%, menos 0,2 pontos que em Dezembro), traduzindo-se na diminuição da rentabilidade da produção, já que os índices de produção apresentaram um comportamento mais favorável (apenas nas indústrias de bens de consumo se observou uma variação média anual semelhante, excluindo-se da análise o agrupamento da energia por estar sub-representado no índice de vendas).

O último inquérito do INE à Indústria Transformadora (referente a Fevereiro) revelou uma melhoria das perspectivas de produção, motivada pela recuperação nas indústrias de bens de equipamento automóvel. Nas restantes indústrias acentuou-se o cenário pessimista, numa altura de fraca procura e elevado nível de *stocks*. Relativamente aos preços de venda, as expectativas dos empresários sofreram uma deterioração relativamente a Janeiro, passando a apresentar um saldo de respostas negativo.

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


Em Janeiro observou-se um menor recuo homólogo do emprego na indústria (tvph de -4%, face a -4,3% em Dezembro) mas um novo agravamento das perdas em média anual (0,1 pontos, para 3,9%), reflectindo a evolução na indústria transformadora, ramo com maior peso neste indicador.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL

	01:IV	02:I	02:II	02:III	02:IV	Nov-02	Dez-02	Jan-03	
								TVPH	TVM12m
Índice Geral	-1,2	-3,2	-3,8	-3,9	-4,2	-4,2	-4,3	-4,0	-3,9
Indústria Extractiva	2,3	1,2	-0,6	-3,3	-4,5	-4,8	-5,6	-8,4	-2,7
Ind. Transformadora	-1,1	-3,2	-3,7	-3,8	-4,2	-4,1	-4,3	-3,9	-3,8
Electric., gás, vapor	-10,4	-13,1	-12,2	-8,3	-6,8	-8,1	-3,8	-3,3	-9,4
Por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-1,5	-3,0	-3,5	-3,3	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3	-3,5
Bens Intermediários	-0,2	-3,0	-3,1	-3,7	-4,2	-4,1	-4,3	-3,3	-3,6
Bens de Capital	-1,4	-3,6	-5,9	-6,2	-5,9	-5,5	-5,8	-4,5	-5,5
Energia	-10,0	-13,0	-12,2	-8,3	-8,0	-9,2	-5,0	-5,5	-9,8

Fonte: INE; Base: 2000=100

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

Nos agrupamentos industriais, a redução das perdas homólogas de emprego concentrou-se nas indústrias de bens intermediários e de bens de consumo (passando para tvph de -3,3% e -4,5%, respectivamente), assistindo-se uma descida mais acentuada nas restantes indústrias. Em variação média anual apenas o agrupamento da energia atenuou o ritmo de quebra (0,7 pontos, para 9,8%), que permaneceu superior à das restantes indústrias. O crescimento da ocupação laboral em média de doze meses manteve-se na generalidade das indústrias (com excepção da energia, que continuou a

Relatório Mensal de Economia

apresentar uma diminuição), tendo em conta o andamento dos índices de emprego e de horas trabalhadas.

3.6 Preços

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Dez-02	Jan-03	Fev-03	
								tvph	tvm 12m
IPC Total	3,9	3,3	3,4	3,6	4,0	4,0	4,0	4,2	3,7
IPC Bens	3,6	2,5	2,3	2,2	2,6	2,5	3,2	-	-
IPC Serviços	4,8	5,1	5,6	6,5	6,8	6,9	5,8	-	-

Fonte: INE, Banco de Portugal

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

Nota: a partir de Janeiro de 2003 o IPC passa a ter base 2002=100.

Em Fevereiro, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC subiu para 4,2%, depois ter estabilizado em 4,0% nos quatro meses precedentes. Trata-se do valor mais elevado desde Julho de 2001. Ainda assim, **a taxa de variação média de doze meses permaneceu em Fevereiro em 3,7%**.

Os subgrupos de bens e serviços cujos preços mais subiram em Fevereiro, por comparação com o nível observado no mês anterior, foram os dos transportes ferroviários, combinados e rodoviários de passageiros (respectivamente, 5,5%, 2,9% e 2,3%, como consequência da actualização anual das tarifas), tabaco (4,3%, devido ao aumento do imposto específico), produtos hortícolas (2,6%), bebidas espirituosas (2,5%), gás e combustíveis (2,0% e 1,5%, reflectindo a subida do preço internacional do petróleo).

No que diz respeito a reduções, destacam-se os preços do equipamento telefónico e de telecópia (-9,7%), do vestuário e calçado (-7,9% e -7,7%, respectivamente, ainda associadas à época de saldos e de promoções) e serviços recreativos e desportivos (-4,9%).

Considerando o comportamento das classes mais agregadas de produtos, em termos homólogos, mantiveram em Fevereiro a progressão acima da média do IPC nacional os preços dos bens e serviços dos agregados ‘hotéis e restaurantes’ (7,7%), ‘transportes’ (7,0%) e ‘bebidas alcoólicas e tabaco’ (7,2%; neste caso em forte aceleração face a Janeiro).

Por outro lado, os preços do agregado ‘Comunicações’ acentuaram em Fevereiro a sua redução em termos homólogos, passando de uma variação de -0,3% para -0,9%.

Quanto ao quadro de evolução dos preços em Janeiro (último mês a que se refere a informação mais completa), **a manutenção da taxa de variação homóloga do IPC (agora com 2002 como ano de base) em 4,0% encobriu uma evolução díspar das suas principais componentes.**

Por um lado, assistiu-se a um incremento do contributo dos preços da componente mais errática da inflação (no seguimento da evolução registada no segundo semestre de 2002): a taxa de variação homóloga dos preços dos bens alimentares não transformados subiu para 1,9%, enquanto dos preços dos bens energéticos subiu para 6,4% (o valor mais alto

Relatório Mensal de Economia

desde o primeiro trimestre de 2001). No primeiro caso, tratou-se, parcialmente, de um reflexo da escassez de oferta devida às condições meteorológicas adversas e, no segundo, de um efeito-base desfavorável resultante da descida dos preços dos combustíveis em Janeiro de 2002.

Por sua vez, **a componente subjacente, associada aos determinantes mais estáveis da inflação, registou um importante abrandamento**, especialmente devido ao menor dinamismo dos preços dos serviços (a sua taxa de variação homóloga caiu de 6,9% para 5,8%). Para além dos efeitos decorrentes da alteração de estrutura de consumo das famílias – inerente à nova base do IPC introduzida em Janeiro –, o abrandamento registado por estes preços deverá ter resultado tanto de um efeito-base favorável, face aos efeitos ascendentes da conversão de escudos em euros no início de 2002, como do impacto desfasado da desaceleração da procura interna e dos custos salariais. A estes factores, cujos efeitos se deverão continuar a fazer sentir nos próximos meses, juntar-se-á o efeito-base resultante da subida da taxa normal do IVA (a partir de Junho). **Do lado dos preços dos bens industriais não energéticos, as perspectivas não parecem tão bem definidas**: apesar do fraco dinamismo da procura, a exposição ao contexto internacional, actualmente caracterizado por uma aceleração dos preços dos produtos industriais e das matérias energéticas, deverá levar a uma pressão ascendente sobre os preços nacionais pelo lado dos custos de produção.

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

(milhões de euros)	1999	2000	Dez-01	Dez-02	Δ
Balança Corrente	-9.177,3	-12.078,4	-11.765,6	-10.354,3	-12,0%
Mercadorias	-12.943,5	-15.107,0	-14.923,3	-13.587,7	-8,9%
Serviços	1.765,0	2.079,1	2.811,4	3.179,2	13,1%
Rendimentos	-1.668,4	-2.743,5	-3.444,3	-3.457,2	0,4%
Transferências Correntes	3.669,5	3.693,0	3.790,6	3.511,4	-7,4%
Balança de Capital	2.323,8	1.669,8	1.196,6	1.839,2	53,7%
Balança Financeira	8.389,2	10.870,4	10.938,0	9.177,3	-16,1%
Investimento Directo	-1.816,1	-786,6	-1.868,3	1.129,6	s.s.
De Portugal no exterior	-2.973,9	-8.153,6	-8.452,8	-3.444,4	-59,3%
Do exterior em Portugal	1.157,8	7.367,0	6.584,5	4.574,0	-30,5%
Investimento de Carteira	3.408,2	-2.078,0	2.913,2	3.218,0	10,5%
Activos	-6.081,7	-5.040,3	-7.983,1	-7.371,7	-7,7%
Passivos	9.489,9	2.962,3	10.896,3	10.589,7	-2,8%
Outro Investimento	6.899,9	13.801,7	10.578,6	5.937,5	-43,9%
Activos	361,8	-11.792,6	-5.287,6	-3.582,0	-32,3%
Passivos	6.538,1	25.594,3	15.866,2	9.519,5	-40,0%
Derivados Financeiros	189,1	338,4	284,3	-11,8	s.s.
Activos de Reserva	-291,9	-405,1	-969,8	-1.096,0	13,0%
Erros e Omissões	-1.535,7	-461,6	-369,0	-662,1	79,4%

valores provisórios

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

Relatório Mensal de Economia

O défice da Balança Corrente portuguesa diminuiu pelo segundo ano consecutivo em 2002, de acordo com dados provisórios do Banco de Portugal. Após uma descida de 2,6% em 2001, o saldo negativo da Balança Corrente recuou 12% em 2002, situando-se em 10354,3 milhões de euros (m.e.). A melhoria do saldo no ano passado resultou da evolução favorável das balanças de mercadorias (redução do défice em 1335,6 m.e.) e serviços (reforço do excedente em 367,8 m.e.), mais do que compensando a deterioração das restantes rubricas da Balança Corrente. As entradas líquidas por via de transferências correntes reduziram-se em 279,2 m.e., enquanto o défice da balança de rendimentos registou um novo aumento, ainda que pouco significativo.

Na Balança de capital assistiu-se a um reforço do saldo positivo (1839,2 m.e., mais 642,6 m.e. que em 2001), pela primeira vez em três anos, reflectindo uma maior entrada de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica. A evolução favorável das balanças corrente e de capital permitiu a diminuição do seu défice conjunto, que passou para 8515,1 m.e. (menos 19,4% que em 2001).

Este comportamento reflectiu-se na redução do excedente da Balança Financeira, para 9177,3 m.e. (menos 1760,7 m.e. que em 2001). As rubricas de investimento de carteira e de investimento directo apresentaram uma melhoria do saldo face a 2001, o que foi insuficiente para contrabalançar a forte descida na componente “outro investimento” (recoo do excedente em 4641,1 m.e.), motivada por um decréscimo mais acentuado nos passivos do que nos activos. **O investimento directo líquido apresentou um saldo positivo pela primeira vez em cinco anos (1129,6 m.e.),** devido a uma redução mais intensa nos fluxos de saída do que nas entradas de capital.