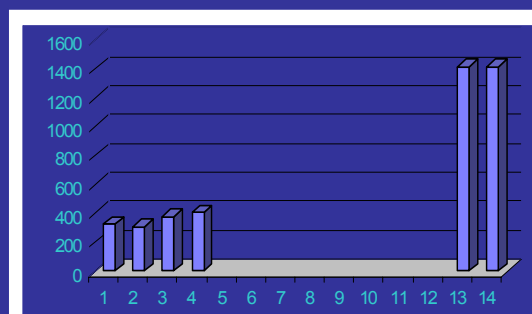


RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA



MAIO 2003

Nº 102

S U M Á R I O

DESTAQUE 03

ECONOMIA INTERNACIONAL 06

ECONOMIA NACIONAL 28

D E S T A Q U E :

Economia Internacional

(...) foi assinado o Tratado de Adesão da República Checa, Estónia, Chipre, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Polónia, Eslovénia e Eslováquia. (pág. 6)

O Conselho Europeu concedeu mais dois meses (até ao final de Junho) para que a Convenção para o Futuro da Europa, iniciada em Março de 2002, termine os seus trabalhos. (pág.6)

(...) a Comissão Europeia espera agora uma progressão do Produto Interno Bruto da zona do euro de 1,0% em termos reais em 2003 (...). (pág. 8)

A informação mais recente divulgada para a zona do euro aponta para uma melhoria da conjuntura em termos de produção industrial durante o primeiro trimestre (...). (pág. 8)

(...) o clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro melhorou ligeiramente em Abril. (pág. 9)

O Presidente da Reserva Federal mostrou-se confiante na melhoria da economia norte-americana a partir do segundo semestre (...). (pág. 15)

Os dados mais recentes sobre a indústria norte-americana confirmaram o enfraquecimento da actividade após uma recuperação no primeiro mês do ano. (pág. 17)

(...) o fim do conflito militar no Iraque conduziu a uma melhoria das perspectivas para a economia norte-americana. (pág. 18)

(...) a conclusão do conflito militar no Iraque apenas permitiu uma recuperação momentânea da moeda norte-americana, que voltou a depreciar-se face ao euro e à libra no mês de Abril. (pág. 21)

Em Abril assistiu-se a uma recuperação acentuada na maioria das principais praças internacionais (...). (pág. 22)

A cotação média do *brent* prosseguiu, em Abril, o movimento descendente iniciado em Fevereiro (...). (pág. 24)

A Comissão Europeia enviou para a OMC uma proposta de redução para cerca de metade do valor das tarifas aduaneiras para o sector têxtil e vestuário. (pág.24)

(...) o comércio mundial deverá registar um crescimento entre 2% e 3%, durante este ano (...). (pág. 25)

Relatório Mensal de Economia

O Banco Asiático de Desenvolvimento (BAD) reviu em baixa as previsões de crescimento económico para os mercados orientais de 5,6% para 5,3% em 2003, na sequência do impacto da síndrome respiratória aguda (...). (pág. 26)

O Banco Mundial prevê para este ano uma ligeira recuperação do crescimento da economia mundial para 2,3% (...), impulsionado pela expansão de 2,5% da economia norte-americana (...). (pág. 26)

Economia Nacional

O menor ritmo de crescimento do PIB em 2002 resultou da evolução da procura interna, que baixou 0,5% (...), tendo, pelo contrário, as exportações revelado uma aceleração no seu crescimento, que se fixou em 2,4% (...). (pág.28)

(...) o Governo reviu em baixa a sua previsão para o crescimento do PIB durante este ano, situando-a agora entre 0,25% e 0,75% (...). (pág. 30)

(...) o Executivo assume, agora, que o défice público seja superior a 2,4% do PIB, mantendo, no entanto, o compromisso da descida do saldo ajustado ao ciclo económico em, pelo menos, 0,5 p.p. . (pág. 30)

A deterioração do saldo corrente [no primeiro quadrimestre do ano] resultou, fundamentalmente, de uma ligeira quebra na receita (...). (pág. 31)

Foram aprovadas em Conselho de Ministros as principais orientações da reforma da tributação do património (...). (pág. 32)

A Ministra de Estado e das Finanças e o Ministro da Economia anunciaram a posição e as recomendações do Governo para a reestruturação do Sector Energético Português (...). (pág. 33)

O Governo aprovou o caderno de encargos relativo ao aumento de capital da Portucel (...). (pág.35)

O Governo aprovou a privatização de 37,6% da Enatur (...). (pág. 35)

As empresas cotadas vão passar a ser obrigadas (...) a divulgar a lista de pessoas que têm acesso a informação privilegiada. . (pág. 36)

(...) a taxa de variação homóloga do agregado monetário M3 nacional manteve-se negativa pelo terceiro mês consecutivo (...). (pág. 38)

O ritmo de expansão do crédito interno total evidenciou alguma recuperação em Fevereiro (...). (pág. 38)

O mercado accionista português valorizou-se pelo segundo mês consecutivo em Abril (...). (pág. 39)

As perspectivas para o consumo privado mantêm-se desfavoráveis. (pág. 41)

(...) parecem manter-se os obstáculos à recuperação do investimento empresarial, nomeadamente dada a tendência global de queda da confiança empresarial. (pág. 42)

O índice de produção industrial apresentou uma ligeira recuperação no primeiro trimestre do ano (...) apesar do retorno das perdas em Março. (pág. 44)

Em Abril, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC recuou 0,2 pontos percentuais para 3,7%, fixando-se assim no valor mais baixo desde Setembro passado (...). (pág. 48)

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

Em Abril passado, assistiu-se ao culminar das negociações com vista ao alargamento da União Europeia a dez novos Estados-Membros. No início do mês, o Conselho e o Parlamento Europeu resolveram o seu diferendo quanto ao financiamento do alargamento, **acordando na concessão de um suplemento orçamental de 540 milhões de euros para o período de 2004 a 2006.** Este montante destina-se a cobrir as necessidades – a definir pelos novos Estados-Membros – nos domínios da investigação, cultura e educação.

Na sequência deste acordo, o Parlamento aprovou, por larga maioria, a adesão dos dez países candidatos à União Europeia.

Na Cimeira Europeia extraordinária que decorreu em Atenas a 16 de Abril, foi assinado o Tratado de Adesão da República Checa, Estónia, Chipre, Letónia, Lituânia, Hungria, Malta, Polónia, Eslovénia e Eslováquia.

O Conselho Europeu concedeu mais dois meses (até ao final de Junho) para que a Convenção para o Futuro da Europa, iniciada em Março de 2002, termine os seus trabalhos. Seguir-se-á, durante o segundo semestre deste ano, uma Conferência Inter-Governamental que, com base nas conclusões da convenção, estará encarregue de tomar as decisões finais.

Entretanto, o Conselho Europeu apoiou já as propostas da Convenção de criação do cargo de Ministro dos Negócios Estrangeiros europeu e de eleição do presidente da Comissão Europeia pelo Parlamento Europeu.

A Comissão Europeia alertou para o nível insuficiente de investimentos em infra-estruturas de transportes transeuropeias levado a cabo tanto pelos Estados-Membros como pela própria União Europeia, argumentando que a manutenção da actual taxa de investimento implicaria um período de quase vinte anos para cumprimento do calendário acordado até 2010.

A Comissão estima o custo total do plano de investimentos em 400 mil milhões de euros – o quádruplo do montante já executado –, a que deverão acrescer 100 mil milhões para ter em conta a sua extensão aos novos Estados-Membros a partir de 2004. Dadas as restrições financeiras que afligem uma parte dos Estados-Membros e “os obstáculos

económicos, legais e, em alguns casos, políticos” que se levantam quer ao investimento exclusivamente privado, quer às parcerias público-privadas, a Comissão propôs a criação de (i) estruturas de gestão para cada um dos principais projectos e de (ii) um quadro global para cobrança pela utilização das infra-estruturas de transportes.

Em paralelo, a **Comissão propôs legislação com vista a harmonização das portagens de cobrança electrónica no seio da União Europeia**, sugerindo a adopção de um sistema de satélite baseado no futuro sistema de navegação Galileu.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS - ZONA EURO

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Dez 02	Jan 03	Fev 03	Mar 03
Agregado Monetário M ₃ ⁽¹⁾	7,8	7,6	7,4	7,1	6,9	6,9	7,0	7,3	7,7
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,61	3,28	3,33	3,30	3,23	3,09	2,79	2,76	2,75
- Euribor a 3 meses	3,44	3,36	3,44	3,36	3,11	2,94	2,83	2,69	2,53
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,82	5,14	5,25	4,76	4,54	4,41	4,27	4,06	4,13
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,89	2,79	2,91	2,83	2,65	2,51	2,43	2,33	-
- Emprést. até 1 ano a empresas	6,31	6,14	6,18	6,12	6,06	5,98	5,95	5,89	-

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

(1) taxa de variação homóloga em média móvel de três meses, em percentagem. 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, em Abril, a sua orientação de política monetária, depois da redução de 0,25 pontos percentuais das taxas de juro oficiais no mês anterior. Deste modo, a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento permaneceu em 2,5%, o valor mais baixo desde 1999.

Na sua habitual reunião de início de mês, o Conselho do BCE considerou que as circunstâncias excepcionais associadas ao conflito armado no Iraque dificultavam grandemente “a análise das tendências económicas”, mas que, em termos gerais, a análise do conjunto dos indicadores monetários, financeiros e de actividade económica real **“não apontava para alterações nas perspectivas para a estabilidade de preços” desde a reunião de Março.**

Enquanto as condições monetárias e financeiras continuavam a indicar uma situação de ampla liquidez na zona do euro associada à procura de moeda por motivos de precaução, o BCE mantinha como cenário central a recuperação moderada do crescimento económico e a descida das taxas de inflação para valores abaixo dos 2% durante o segundo semestre deste ano, num quadro de diminuição da incerteza e de consolidação da trajectória descendente dos preços do petróleo.

1.3. Economia Real
PREVISÕES ECONÓMICAS DE PRIMAVERA DE 2003 - COMISSÃO EUROPEIA

ZONA EURO	2002	2003	2004
Produto Interno Bruto	0,9	1,0	2,3
Formação Bruta Cap. Fixo	-2,3	0,3	3,2
Taxa de Inflação	2,2	2,1	1,7
Taxa de Desemprego (% pop. activa)	8,3	8,8	8,8
Bal. Trans. Correntes (% PIB)	0,9	1,0	1,0
Saldo do SPA (% PIB)	-2,2	-2,5	-2,4
Dívida Pública (% PIB)	69,2	69,9	69,6

Taxas de variação anual, salvo indicação em contrário

De acordo com as suas Perspectivas Económicas de Primavera, a Comissão Europeia espera agora uma progressão do Produto Interno Bruto da zona do euro de 1,0% em termos reais em 2003, menos 0,8 pontos percentuais que o apontado no exercício de previsão do Outono passado. A actual projecção implica uma aceleração de apenas 0,1 ponto percentual face ao ano transacto.

A revisão em baixa da previsão de crescimento para o corrente ano é explicada sobretudo pelas perspectivas menos favoráveis para o consumo privado (reflectindo designadamente o quadro de desemprego crescente) **e para a formação bruta de capital fixo** (reflectindo o efeito da queda prolongada dos mercados bolsistas sobre as condições financeiras das empresas, bem como as perspectivas ainda fracas para a procura). Assim, a procura interna deverá acelerar de 0,3% para 1,2% (e não 2,0% como esperado anteriormente), com as actuais previsões a apontarem para uma progressão de 1,2% para o consumo privado e de 0,3% para a formação bruta de capital fixo. Da mesma forma, a Comissão prevê agora uma recuperação das importações de bens e serviços menos intensa que anteriormente, mas que, mesmo assim, deverá mais que compensar a aceleração das exportações (para 3,1%) – também menos acentuada que o projectado inicialmente, devido ao impacto da apreciação do euro. O contributo da procura externa líquida para o andamento do produto deverá, assim, diminuir em 2003.

Ainda referente ao quarto trimestre de 2002, as ultimas estimativas do Eurostat para o PIB da zona do euro apontam para um crescimento em cadeia de 0,1% (menos 0,1 ponto percentual que na anterior estimativa) **e em termos homólogos de 1,2%** (também menos 0,1 ponto). Confirmou-se, no entanto, o perfil evolutivo implícito nas anteriores estimativas, consistindo no abrandamento da actividade em cadeia no quarto trimestre mas na continuação da recuperação da taxa de variação homóloga.

A informação mais recente divulgada para a zona do euro aponta para uma melhoria da conjuntura em termos de produção industrial durante o primeiro trimestre, mas que decorreu num quadro de esmorecimento da produção de bens intermédios, de manutenção das medidas de tendência da produção em terreno negativo e de queda da confiança empresarial. De resto, a taxa de inflação permaneceu relativamente elevada e o desemprego continuou a aumentar.

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **o índice de produção industrial da zona do euro registou uma subida de 0,2% em Fevereiro**, que se seguiu a uma significativa expansão de 1,3% no mês anterior. Reflectindo a evolução em cadeia favorável, **a taxa de variação homóloga do índice global aumentou 0,3 pontos percentuais para 1,8%**, já acima do ritmo de crescimento estabelecido no cômputo do quarto trimestre de 2002 (variação homóloga de quase 1%). Tendo em atenção as diferentes categorias de produtos, o comportamento em termos homólogos da produção industrial global beneficiou da aceleração da actividade nas indústrias de produtos energéticos e de bens de investimento e da redução do ritmo de queda nas indústrias de bens de consumo corrente. No entanto, a actividade das indústrias de bens intermédios abrandou um pouco, progredindo, pela primeira vez em muito meses, a um ritmo inferior à média da indústria.

Em Março, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro permaneceu em 2,4%, o valor mais alto desde Março de 2002.

Esta estabilização resultou, no entanto, de evoluções díspares ao nível das principais componentes do IHPC. Por um lado, o contributo da componente mais errática aumentou, uma vez que a nova aceleração dos preços dos bens alimentares não transformados mais que compensou o (ligeiro) abrandamento dos preços dos produtos energéticos. Por outro, **a componente mais estável reduziu o seu contributo para o andamento do índice global** – a medida de inflação subjacente recuou 0,1 ponto percentual para 2,0%, retomado assim o valor de Fevereiro. Porém, tal deveu-se apenas ao prolongamento da trajectória de desaceleração dos preços dos serviços, cujo efeito se sobrepôs ao aumento da taxa de variação homóloga dos bens industriais não energéticos.

Os países da UE com taxas de variação homólogas mais elevadas em Fevereiro foram a Irlanda (4,9%), Grécia (3,9%) e Portugal (3,8%). Por sua vez, os valores mais baixos foram os da Alemanha (1,2%), Reino Unido (1,6%) e Bélgica (1,7%).

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro subiu em Março 0,1 ponto percentual para 8,7% (o valor de Fevereiro foi revisto em baixa para 8,6%, idêntico ao de Janeiro). No entanto, a variação face ao mês homólogo do ano anterior permaneceu em 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 dos agentes económicos da zona do euro melhorou ligeiramente em Abril. De facto, o indicador compósito de clima económico subiu marginalmente, depois da acentuada queda do mês anterior, respeitando a dados recolhidos na véspera do conflito armado no Iraque (e que empurrou o indicador para o nível mais baixo de há quase seis anos).

Apenas o indicador de confiança da indústria deu um contributo negativo para a evolução do indicador compósito, prolongando a trajectória descendente iniciada em Janeiro passado; a queda em Abril deveu-se à deterioração das apreciações dos empresários quanto às carteiras de encomendas. De resto, o indicador de confiança da

construção estabilizou no nível dos dois meses anteriores (o mais alto desde Julho do ano passado), enquanto os indicadores de confiança do comércio a retalho, dos serviços e dos consumidores subiram um pouco. No entanto, especialmente neste último caso, os dados continuam a apontar para uma marcada tendência descendente, com indicador em níveis perto do mínimo de nove anos.

2. Principais Parceiros Comerciais de Portugal

2.1. Alemanha

A nova previsão de crescimento económico do Governo para 2003, divulgada informalmente pelo Ministro da Economia e do Trabalho, Wolfgang Clement, aponta para uma progressão do PIB de apenas 0,75%, menos 0,25 pontos percentuais do que o esperado em Janeiro último.

Por seu lado, a Comissão Europeia reviu a sua previsão para o crescimento do PIB alemão de 1,4% para 0,4%. Neste cenário, segundo a Comissão, o défice orçamental poderá elevar-se a 3,4% do PIB.

O Parlamento chegou a acordou sobre a limitação de certas provisões previstas na reforma do imposto sobre as empresas (implementada em 2001). Esta medida deverá permitir reduzir a perda de receita fiscal em 4 mil milhões de euros por ano. No entanto, o Parlamento não aceitou diversos aumentos de taxas e cortes de subsídios propostos pelo Governo em Dezembro de 2002, no âmbito da revisão do Orçamento para o corrente ano.

A comissão encarregue pelo Governo para elaborar propostas de reforma do sistema de saúde, com vista assegurar o financiamento de longo prazo do sistema, não chegou a acordo sobre qual dos dois modelos em discussão adoptar. Limitou-se, por isso, a apresentar uma lista de medidas que permitiriam reduzir a despesa em 24 mil milhões de euros através de uma maior co-responsabilidade dos utentes e contribuintes no financiamento do sistema de saúde.

Foi firmado um acordo entre o banco de desenvolvimento estatal KfW e os cinco maiores bancos comerciais no sentido de estes procederem a operações de titularização de créditos que, depois, serão vendidos em *portfolio* pelo banco estatal. Este abatimento à carteira de crédito dos bancos deverá permitir um reequilíbrio dos seus balanços, esperando-se, por esta via, uma maior disponibilidade para concessão de empréstimos às pequenas e médias empresas.

Os indicadores de conjuntura disponíveis apontam para uma melhoria do contributo da produção industrial para a evolução do produto no primeiro trimestre de 2003, num contexto de atenuação do ritmo de queda da procura interna. Todavia, o desempenho foi negativo tanto do lado da confiança empresarial como da confiança das famílias.

O índice global de produção industrial (incluindo construção) apresentou um decréscimo de 1,1% durante Março, após uma expansão nos dois meses anteriores (dados corrigidos de sazonalidade). **Esta evolução determinou uma redução do ritmo de crescimento homólogo em Março, mas que, ainda assim, possibilitou que, no cômputo do primeiro trimestre, a taxa de variação homóloga se fixasse em 1,4%, 1,1 pontos percentuais acima do registado no trimestre anterior.** A evolução da indústria transformadora foi mais intensa, registando uma variação homóloga de 2,2% no cômputo dos primeiros três meses do ano.

Todavia, o índice do volume de novas encomendas de bens industriais repetiu, no primeiro trimestre de 2003, o pequeno abrandamento já registado no quarto trimestre do ano transacto. Esta evolução deveu-se à carteira de encomendas com origem externa, cuja desaceleração mais que compensou a recuperação da componente doméstica. Note-se, contudo, que a componente externa se manteve como a mais dinâmica.

No que diz respeito à procura final, apesar da evolução negativa em Março, observou-se uma recuperação do volume de vendas do comércio a retalho no primeiro trimestre para uma variação homóloga (nominal) de -0,9%, face a -2,1% no trimestre anterior. Também em termos reais se deverá ter registado uma atenuação do ritmo de queda homóloga.

O indicador de clima empresarial Ifo (para a indústria transformadora, construção e comércio) acentuou em Abril a deterioração já evidenciada em Março, fixando-se no valor mínimo de 16 meses. A descida resultou sobretudo da deterioração das expectativas de evolução da economia nos próximos seis meses, uma vez que a avaliação dos empresários quanto à situação económica corrente recuou apenas um pouco. Em termos sectoriais, a deterioração do clima fez-se sentir especialmente na indústria transformadora, seguida da construção e do comércio retalhista.

Quanto ao mercado de trabalho, o número de desempregados prolongou em Abril a tendência ascendente dos meses anteriores, ao registar um aumento de 38,3 mil pessoas, para um total de 4,46 milhões de pessoas (valores corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente fixou-se em 10,8% (valor não ajustado), o que representou, à semelhança de Março, um incremento de 1,1 pontos percentuais face ao mês homólogo do ano anterior.

2.2. Reino Unido

O Chanceler do Tesouro, Gordon Brown, apresentou a proposta de Orçamento de Estado para o ano fiscal de 2003/2004, onde se estabelece um défice público de 2,5% do PIB, face a 2,2% no ano passado (valor revisto em alta de 0,3 pontos percentuais). A proposta mantém o plano de expansão das despesas com saúde, educação, transportes e segurança pública prosseguido nos últimos dois anos, enquanto que, do lado das receitas, estabelece o aumento de alguns impostos específicos sobre o consumo (tabaco e bebidas) e do imposto sobre circulação de automóveis. No entanto, a proposta de Orçamento contempla também medidas destinadas à redução do desemprego regional, ao apoio (fiscal) às pequenas empresas e ao financiamento de projectos de investigação.

O cenário macroeconómico subjacente ao Orçamento estabelece uma taxa de crescimento do PIB de 2,0% a 2,5% para este ano (contra a previsão anterior de 2,5%-3,0%) e de 3,0% a 3,5% em 2004 e 2005 (inalterado face à anterior previsão).

De acordo com os dados económicos disponíveis, manteve-se, no primeiro trimestre de 2003, a recuperação da produção industrial em termos homólogos, mas a confiança empresarial recuou de forma acentuada. O mesmo se verificou com a confiança das famílias, registando-se, em simultâneo, um abrandamento das suas despesas em bens de consumo. O dinamismo do mercado laboral continuou a ser explicado pelo comportamento dos serviços.

O índice geral para a produção industrial recuou 0,7% durante Março (dados corrigidos de sazonalidade), retomando deste modo a trajetória descendente observada ao longo do segundo semestre de 2002. **Todavia, em comparação anual, o índice geral voltou a atenuar o ritmo de queda, tendo a sua taxa de variação homóloga melhorado de -1,2%, no último trimestre de 2002, para -0,7%, no primeiro trimestre deste ano.** Considerando o comportamento dos diferentes tipos de produtos em termos homólogos, a recuperação do índice global deveu-se à evolução favorável das indústrias de bens de investimento, que atenuaram de forma significativa o ritmo de contracção da sua produção, e das indústrias de bens intermédios, que deixaram de registar quedas em termos homólogos; em sentido contrário, as indústrias de bens de consumo passaram de uma situação de crescimento da produção para queda.

Por sua vez, os dados respeitantes à procura interna revelam um abrandamento das despesas das famílias em bens de consumo nos primeiros três meses do ano. A taxa de variação homóloga, em termos reais, do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi de 4,1% no conjunto do primeiro trimestre deste ano, contra 5,3% no quarto trimestre de 2002. A tendência de queda dos preços no comércio a retalho tornou-se menos acentuada.

No que toca o mercado de trabalho, observou-se em Março uma aceleração do emprego total, que subiu para o nível mais alto desde o início dos registos, em 1987. Entretanto, já em Abril, o número de desempregados inscritos diminuiu ligeiramente, fixando-se em 938 mil pessoas (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu, no entanto, em 3,1%, o mesmo valor dos quinze meses anteriores.

Quanto ao comportamento dos indicadores salariais, a taxa de variação homóloga do salário nominal médio foi de 3,4% no primeiro trimestre deste ano, menos 0,3 pontos percentuais que nos últimos três meses de 2002. Manteve-se, assim, a tendência de abrandamento dos salários registada ao longo do ano passado.

Na sua reunião de Abril, o Comité de Política Monetária do Banco de Inglaterra decidiu não alterar a sua orientação de política monetária. A taxa de juro de referência permaneceu, por isso, em 3,75%.

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 fixou-se em Abril em 3,0% (valor idêntico ao dos dois meses anteriores), completando assim seis meses consecutivos acima do valor-objectivo das autoridades monetárias britânicas para

o médio prazo (2,5%). Em termos de componentes do índice de preços no consumidor, destaca-se a aceleração dos produtos alimentares não transformados e, em sentido oposto, o menor dinamismo dos preços dos combustíveis (reflectindo a descida do preço internacional do petróleo), bem como de alguns serviços.

2.3. França

No quadro da primeira fase do procedimento dos défices excessivos iniciado contra a França, a Comissão Europeia elaborou um relatório sobre a situação orçamental francesa, onde alerta para o risco de ultrapassagem do limite de 3% do PIB para o défice público este ano e o próximo (a Comissão prevê 3,7% e 3,5% do PIB, respectivamente), com apenas um terço da deterioração das contas públicas a ser justificado pelo arrefecimento da conjuntura económica.

A informação mais recente aponta para um andamento positivo da actividade industrial no cômputo do primeiro trimestre deste ano, prolongando a trajectória de recuperação observada nos últimos meses de 2002. Todavia, a confiança empresarial manteve-se em níveis baixos (tanto na indústria como nos serviços), aliás tal como a confiança das famílias, reflectindo designadamente o contexto de crescimento do desemprego.

O índice para a produção industrial global registou durante Março um recuo de 0,4% (valor corrigido de sazonalidade), depois de uma expansão bastante forte nos dois meses precedentes (média mensal de 0,9%). **No cômputo do primeiro trimestre, a taxa de variação homóloga do índice global situou-se em 1,0%, face a 0,5% no último trimestre de 2002.** Esta melhoria resultou do andamento favorável da actividade nas indústrias de automóveis e de produtos energéticos, que mais que compensou a queda homóloga nas restantes indústrias. Destaca-se, pela negativa, a contracção de 0,4% nas indústrias de bens intermédios, depois de terem evidenciado um ritmo de expansão superior ao do índice geral no quarto trimestre do ano passado.

As avaliações dos empresários da indústria apontam para uma nova queda da actividade entre Março e Abril, tendo, em simultâneo, recuado as suas perspectivas quanto à evolução da actividade produtiva nos próximos meses, num contexto de acentuada descida das carteiras de encomendas externas. Assinale-se, contudo, que estes dados resultaram de inquéritos realizados ainda antes do fim do conflito militar no Iraque.

Relativamente aos indicadores de procura interna final, as despesas de consumo das famílias em bens industriais voltaram a abrandar em Março, ao registarem um crescimento homólogo de 1,4% em termos reais, menos 0,7 pontos percentuais que no mês anterior. Ainda assim, o ritmo de progressão no cômputo do primeiro trimestre do ano acabou por ser superior ao registado no conjunto do quarto trimestre de 2002 (2,0% contra 1,8%). O principal contributo positivo deveu-se à despesa das famílias em bens duradouros domésticos (crescimento de 7,3%), enquanto a componente de automóveis passou a observar uma acentuada queda homóloga (3,9%).

A informação qualitativa fornecida pelos inquéritos de conjuntura às famílias revelou uma pequena melhoria da confiança em Abril, interrompendo o forte

movimento descendente dos três meses anteriores. De facto, o indicador de confiança dos consumidores, depois de ter tocado o nível mínimo de seis anos, subiu suportado pelas opiniões menos desfavoráveis das famílias tanto quanto à sua situação financeira como quanto à situação económica do país e às perspectivas de evolução do desemprego. Note-se que o pessimismo das famílias, já muito elevado no final de 2002, se acentuou significativamente nas vésperas do conflito armado no Iraque.

Ainda relativamente a Março, os dados quantitativos referentes ao mercado de trabalho revelam um novo aumento do número de desempregados, mas um ritmo bastante menor que nos meses antecedentes (16 mil pessoas), elevando-se o total para 2,51 milhões (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente passou de 9,2% para 9,3%, significando um incremento de 0,4 pontos percentuais face ao mês homólogo do ano passado.

2.4. Espanha

De acordo com o seu último relatório sobre a economia espanhola, a OCDE prevê um crescimento do PIB de 2,1% para este ano, um ritmo de expansão sensivelmente idêntico ao do ano passado. Aquela organização enaltece o desempenho da economia em termos de crescimento, um dos mais fortes da União Europeia, apesar do arrefecimento da conjuntura internacional, mas alerta para o reduzido ritmo de crescimento da produtividade, embora admitindo que tal seja reflexo das reformas encetadas nos anos 90 com o objectivo de fomentar o emprego.

Depois de dois trimestres de significativa recuperação, os mais recentes dados de conjuntura indicam uma perda de dinamismo da actividade industrial no primeiro trimestre de 2003, no entanto acompanhada por uma melhoria da confiança empresarial. Também o consumo privado deverá ter abrandado nos primeiros meses do ano, se bem que mantendo um significativo ritmo de crescimento.

O índice de produção industrial global registou uma taxa de variação homóloga de 1,4% em Março, menos 0,4 pontos percentuais que no mês anterior. No cômputo do primeiro trimestre do ano, o índice global apresentou uma taxa de variação homóloga de 1,5%, o que significou alguma desaceleração (0,9 pontos) face ao quarto trimestre do ano passado. Embora o abrandamento em Março se tenha devido apenas à evolução negativa das indústrias de produtos energéticos, a perda de dinamismo no cômputo do trimestre deveu-se ao comportamento de todos os ramos. As indústrias de bens de investimento evidenciaram a maior desaceleração, com uma progressão de apenas 0,4%, face a 5,3% no trimestre anterior.

Quanto a indicadores de procura interna, os dados continuam a apontar para uma tendência de abrandamento muito gradual da despesa das famílias em bens de consumo, permanecendo as taxas de crescimento em níveis muito elevados. De facto, a taxa de variação homóloga (nominal) do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi, no conjunto do primeiro trimestre, de 5,9% (6,2% no quarto trimestre de 2002), enquanto o ritmo de expansão do volume de vendas em super e hipermercados se fixou em 11% (face a 12% no trimestre anterior). A perda de dinamismo ao longo do

primeiro trimestre deveu-se sobretudo à despesa das famílias em bens alimentares (reflectindo parcialmente um efeito-preço negativo), enquanto a componente de bens duradouros domésticos acelerou.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a informação referente já ao mês de Abril mostra que o número de desempregados inscritos diminuiu em 61,6 mil pessoas, para um total de 1,658 milhões de pessoas (valores não corrigidos de sazonalidade). Tratou-se de uma redução mensal especialmente intensa, que levou a que o ritmo de crescimento do desemprego em termos homólogos recuasse 3 pontos percentuais para 1,3%, o valor mais baixo desde Dezembro de 2001. **Os resultados em termos de taxa de desemprego foram ainda mais favoráveis:** a taxa desceu para 8,9%, ficando, pela primeira vez em muitos meses, abaixo do registo para o mês homólogo do ano anterior.

Em Abril, a taxa de variação homóloga do índice de preços do consumidor diminuiu 0,6 pontos percentuais para 3,1%, o valor mais baixo desde Março de 2002, acentuando assim a trajectória descendente dos meses anteriores.

Todavia, este abrandamento do índice geral de preços resultou de uma evolução díspar das suas principais componentes. Por um lado, observou-se um recuo das taxas de variação homóloga dos preços dos bens alimentares não transformados e dos produtos energéticos (neste caso, de 6,1% para somente 0,8%), o que determinou uma importante redução do contributo da componente mais errática para a evolução do índice geral. Por outro, a inflação subjacente aumentou de 3,2% para 3,3%, devido tanto ao maior dinamismo dos preços dos bens industriais não energéticos como dos preços dos serviços (neste caso, interrompendo uma trajectória de desaceleração que durava já vários meses).

3. Estados Unidos da América

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Presidente da Reserva Federal mostrou-se confiante na melhoria da economia norte-americana a partir do segundo semestre durante um discurso perante o Comité orçamental do Congresso (posterior à resolução do conflito militar no Iraque), embora tenha alertado para os riscos de uma excessiva cautela por parte das empresas e para a possibilidade de perturbação da cadeia de fornecimento devido ao surto de pneumonia atípica nos países asiáticos. Em relação ao plano de redução de impostos ainda em discussão no Congresso, Alan Greenspan voltou a defender que deverá ser compensado por uma redução de despesa de igual magnitude, de modo a não deteriorar a situação orçamental.

A OCDE apelou a um maior esforço de consolidação das contas públicas norte-americanas nas últimas previsões de Primavera. Por seu turno, o FMI deu maior enfoque aos riscos de queda prolongada do mercado accionista, de descida abrupta do

dólar e de um recuo súbito dos preços no mercado imobiliário, actualmente sobrevalorizados.

As taxas directoras da Reserva Federal permaneceram em mínimos de 40 anos na última reunião do Comité de Política Monetária, no início do Maio. A decisão de manter as taxas numa altura em que os dados económicos são ainda desfavoráveis foi suportada pela redução das tensões geopolíticas com o fim do confronto militar no Iraque, permitindo o recuo do preço do petróleo, a subida da bolsa e alguma recuperação da confiança dos consumidores. De acordo com a Reserva Federal, estes factores deverão contribuir para uma melhoria gradual do clima económico, juntamente com o crescimento da produtividade e a actual política monetária acomodaticia. O Comité de Política Monetária retomou a divulgação do balanço de riscos para o crescimento e a estabilidade de preços, após a interrupção no mês de Março devido ao clima de incerteza, alertando agora para a possibilidade (ainda que reduzida) de uma descida brusca e indesejável da inflação, que se encontra já em níveis relativamente baixos.

3.2. Economia Real

A economia norte-americana manteve um crescimento modesto no primeiro trimestre de 2003, de acordo com valores provisórios do Departamento do Comércio. O PIB apresentou uma subida trimestral anualizada de 1,6%, após 1,4% no quarto trimestre (o que não evitou um novo abrandamento em variação homóloga, que passou para 2,1%), situando-se abaixo das expectativas, que apontavam para uma expansão superior a 2%. A recuperação da procura externa líquida (graças à quebra das importações e ao menor recuo do valor expedido) foi responsável pela ligeira melhoria no andamento trimestral do produto, contrariando a deterioração das restantes rubricas de despesa. O consumo privado prosseguiu uma trajectória de desaceleração (crescimento em cadeia anualizado de 1,4%, menos 0,3 pontos que no quarto trimestre), reflectindo as condições atmosféricas adversas nos primeiros meses do ano e o início do conflito militar no Iraque, para além da conjuntura desfavorável no mercado de trabalho. Por sua vez, a rubrica de investimento privado passou a apresentar uma variação trimestral negativa (-2,5%, em termos anualizados) em resultado da menor acumulação de existências e da quebra na componente de investimento não residencial, que havia recuperado no final do ano passado. Destacou-se ainda o acentuado abrandamento das despesas públicas, depois de uma aceleração no quarto trimestre (subidas de 0,9% e de 4,6% em termos anualizados, respectivamente).

Segundo o último Livro Bege da Reserva Federal, a fraca progressão da actividade económica persistiu nas primeiras semanas de Abril, notando-se uma retracção nas despesas das famílias e das empresas com o decurso da guerra no Iraque. Os relatórios estaduais mostraram um enfraquecimento da actividade industrial e alguma desaceleração nos serviços de transporte internacional e turismo (em parte relacionada com o aparecimento da síndrome respiratória aguda no continente asiático), contrastando com o bom comportamento do sector da construção residencial. No mercado de trabalho foram

Relatório Mensal de Economia

ainda reportados despedimentos significativos em várias regiões, apesar de alguns sinais de melhoria noutros estados.

No que respeita a inflação, os últimos dados do índice de preços no consumidor mostraram uma estabilização dos valores homólogos em Março (3%), traduzindo a travagem na subida das rubricas da energia e alimentação. Estas duas rubricas vinham a sustentar a aceleração homóloga do índice geral, contrariando a tendência de abrandamento nas restantes componentes (que mantiveram um crescimento de 1,7% em Março).

A produtividade do sector não agrícola norte-americano aumentou 1,6% no primeiro trimestre do ano, em variação trimestral anualizada, **significando uma recuperação face ao forte abrandamento nos últimos três meses de 2002** (subida de apenas 0,7%, após 5,5% no terceiro trimestre), embora o valor se tenha situado abaixo do esperado. A melhoria da produtividade conduziu a uma redução do crescimento dos custos laborais unitários para 1,9%, em termos anualizados (menos 1,3 pontos que no quarto trimestre), juntamente com a menor progressão dos salários.

As vendas a retalho recuaram inesperadamente em Abril, ainda que de forma ligeira (quebra nominal em cadeia de 0,1%, quando era esperada uma subida de 0,4%), **confirmando a perda de dinamismo da rubrica de consumo privado.**

Em Março observara-se uma recuperação modesta das despesas de consumo (variação real em cadeia de 0,1%, após dois meses em quebra), correspondendo à travagem na descida do rendimento disponível.

Relativamente às contas externas, a informação mais recente dá conta de um agravamento do défice mensal da balança de bens e serviços em Março (para 43,5 mil milhões de dólares, um dos níveis mais elevados de sempre), invertendo a trajectória dos dois primeiros meses do ano. A deterioração do saldo deveu-se a um crescimento mais forte das importações do que do valor exportado, o que estará relacionado com o encarecimento relativo das entradas em resultado da depreciação rápida do dólar. **No conjunto do trimestre, o défice registou um crescimento próximo de 30% em comparação homóloga.**

Os dados mais recentes sobre a indústria norte-americana confirmaram o enfraquecimento da actividade após uma recuperação no primeiro mês do ano. O índice de produção industrial recuou pelo segundo mês consecutivo em Março, de acordo com dados revistos, acentuando o ritmo de quebra mensal para 0,5% (o que não evitou uma subida ligeira no cômputo do trimestre). Em Abril, o indicador composto de actividade ISM permaneceu em queda e abaixo do limiar de expansão dos 50 pontos, o que sugere a continuação do comportamento negativo da produção. O único dado positivo consistiu na subida das encomendas industriais em Março, pela terceira vez em quatro meses.

No sector dos serviços, pelo contrário, o índice ISM mostrou uma retoma de actividade em Abril com o fim do conflito militar no Iraque, subindo acima dos 50 pontos após uma forte redução no mês precedente.

Em Março, a actividade da construção permaneceu suportada pelo dinamismo no segmento residencial privado, que contrariou a evolução negativa no sector público, de acordo com o indicador de despesas de construção do Departamento do Comércio (que apresentou variações mensais de 0,4% e de -3,5% nos segmentos referidos). Destacou-se ainda a forte recuperação dos indicadores de vendas e de novas construções residenciais em Março, reflectindo o fim do conflito no Iraque e a melhoria das condições climatéricas.

O último relatório do emprego do Departamento do Trabalho mostrou uma subida de 0,2 pontos na taxa de desemprego norte-americana em Abril, igualando o máximo de oito anos atingido em Dezembro último (6%). De acordo com os dados por estabelecimento, o emprego no sector não agrícola recuou pelo terceiro mês consecutivo, para o que terá contribuído o envio de civis para o Iraque. A ligeira recuperação do emprego nos serviços revelou-se insuficiente para contrariar o comportamento negativo na indústria.

De acordo com a informação mais recente dos indicadores avançados, o fim do conflito militar no Iraque conduziu a uma melhoria das perspectivas para a economia norte-americana. O índice de confiança no consumo do Instituto Conference Board aumentou 18,6 pontos em Abril (após cinco meses em quebra), o que representa a maior subida mensal dos últimos 12 anos, desde o final da anterior guerra no Iraque. Pelo contrário, o índice dos indicadores avançados da mesma organização apresentava ainda um comportamento negativo em Março (descida mensal de 0,2%), embora com informação anterior à conclusão do conflito.

4. Japão

4.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Banco do Japão reviu em alta a previsão de crescimento da economia nipónica no ano fiscal de 2003 para um intervalo de 0,8% a 1,1% (que compara com 0,4% a 1% em Outubro último), **o que representa um abrandamento face à estimativa provisória de 1,8% em 2002**, em lugar da melhoria projectada em Outubro. Esta alteração no andamento previsto decorre do substancial desvio em alta no valor de 2002 (recorde-se que o intervalo apresentado em Outubro era de 0,2% a 0,5%), em resultado da revisão do deflator do produto, da subida acima do esperado das exportações para o continente asiático e da melhoria do consumo privado, que contrariou a descida do rendimento disponível. **No caso dos preços é esperada uma redução do ritmo de quebra para próximo de 0,5% em 2003** (variação do índice de preços no consumidor excluindo bens alimentares frescos), em linha com as previsões de Outubro. Como principais riscos de desvio ao cenário previsional, o Banco Central voltou a apontar a evolução da conjuntura internacional (que no cenário central deverá recuperar de forma mais notória na segunda metade do ano civil), a eliminação do crédito malparado da banca e o comportamento do

mercado accionista, juntando agora o impacto da síndrome respiratória aguda no continente asiático.

A predominância recente de alguns destes factores de risco levou o Banco do Japão a flexibilizar um dos seus referenciais de política monetária no mesmo dia da apresentação das projecções. O comunicado da decisão salientou o impacto negativo da descida do mercado accionista sobre a situação financeira da banca e o possível enfraquecimento da economia devido ao surto de pneumonia atípica em alguns países asiáticos com peso importante na procura externa do Japão. O objectivo das contas correntes dos bancos comerciais junto do Banco Central foi aumentado de 17 a 22 biliões de ienes para 22 a 27 biliões de ienes, mantendo-se o plano de compras mensais de Obrigações do Tesouro. Recorde-se que o Banco do Japão adoptou estes referenciais quantitativos de política monetária em Março de 2001, em substituição da taxa de juro de curto prazo (que foi reduzida para valores próximo de zero), situação que se deverá manter até que a variação homóloga do índice de preços no consumidor, excluindo a componente de bens alimentares frescos, deixe de registar valores negativos de forma persistente.

O Banco Central revelou ainda que irá aceitar os títulos com garantia estatal emitidos pela recém-criada Agência de Revitalização Industrial (que a partir de Abril irá comprar até 10 biliões de ienes de créditos dos bancos sobre pequenas e médias empresas em dificuldades, embora viáveis) **como colateral das suas operações no mercado monetário.** Esta medida pretende contribuir para a eliminação do crédito malparado da banca que tem impedido a concessão de novos empréstimos pelos bancos comerciais, bloqueando o mecanismo de transmissão da política monetária.

A OCDEE apelou a uma maior intervenção das autoridades nipónicas no combate à deflação e ao crédito malparado nas últimas previsões de Primavera, defendendo que a deterioração das contas públicas deverá ser contrariada a médio prazo com a definição de limites ao crescimento da despesa pública.

4.2. Economia Real

Os últimos dados das contas nacionais japonesas mostraram uma variação nula do PIB no primeiro trimestre (apenas em cadeia, já que em termos homólogos se registou uma subida de 2,7%), **interrompendo uma série de três trimestres consecutivos de crescimento** (0,5% no último), **embora em desaceleração.** O crescimento do PIB em 2002 foi revisto em baixa de 0,1 pontos, para 0,2%.

A repartição por grandes agregados de despesa mostra que a deterioração do andamento trimestral do produto decorreu da diminuição da procura externa líquida (determinada pela quebra de 0,5% das exportações, após uma subida de 4,5% no quarto trimestre) e da desaceleração do investimento privado, mais do que compensando a melhoria no consumo privado (crescimento de 0,3%, após uma variação trimestral nula no quarto trimestre). A despesa do sector público manteve um contributo negativo para a variação do produto (0,1 pontos percentuais), em resultado dos cortes na rubrica de investimento.

A descida homóloga dos preços atenuou-se pelo segundo mês consecutivo em Março (0,1 pontos, para 0,1%), de acordo com os últimos dados do índice de preços no consumidor. Este comportamento deverá prolongar-se em Abril, tendo em conta a evolução do índice para a cidade de Tóquio.

Os valores mais recentes para o consumo privado mostraram uma melhoria desta rubrica de despesa no mês de Março (variação real em cadeia de 0,4%), apesar do rendimento disponível se ter mantido em quebra.

O excedente da balança comercial nipónica retomou uma trajectória descendente em Março (variação mensal de -11%), após uma recuperação no mês anterior. A evolução em Março resultou da subida do valor importado e da quebra das exportações, que estará relacionada com o abrandamento da economia norte-americana e com o surto de pneumonia atípica em vários países clientes do continente asiático.

No cômputo do ano fiscal que terminou em Março, todavia, o excedente comercial registou um crescimento homólogo de 28,5%, sustentando a melhoria do saldo da Balança de Pagamentos.

No mercado de trabalho, a informação mais recente deu conta de um agravamento da taxa de desemprego para 5,4%, apenas marginalmente abaixo do máximo histórico atingido em Janeiro e no final do ano passado (5,5%). A descida homóloga do emprego atenuou-se face a Fevereiro (0,4 pontos, para 0,5%), mas o número de desempregados retomou uma trajectória de crescimento (1,3%, após uma quebra homóloga de 2% em Fevereiro).

Os últimos indicadores avançados voltaram a apontar para uma evolução desfavorável da economia nipónica nos próximos meses. O índice mensal de condições de negócio apresentou uma acentuada redução em Março (colocando-se bastante abaixo da referência de expansão dos 50 pontos), enquanto o índice de confiança no consumo prosseguiu um movimento descendente no primeiro trimestre.

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 Abril)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	lenes por Euro	Libras por Dólar	lenes por Dólar
Terça, 1	1,089	0,691	128,800	0,634	118,263
Sexta, 4	1,072	0,684	128,700	0,638	120,056
Segunda, 7	1,058	0,683	127,820	0,645	120,790

Relatório Mensal de Economia

Sexta, 11	1,074	0,684	129,130	0,637	120,289
Segunda, 14	1,074	0,683	129,680	0,636	120,779
Sexta, 17	1,092	0,692	130,290	0,633	119,313
Terça, 22	1,097	0,696	131,370	0,634	119,743
Sexta, 25	1,097	0,691	132,730	0,630	120,961
Segunda, 28	1,103	0,691	132,540	0,627	120,218
Quarta, 30	1,113	0,697	132,980	0,626	119,468
Varição (1)	2,17%	1,07%	2,94%	-1,07%	0,76%

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

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

No mercado de câmbios, a conclusão do conflito militar no Iraque apenas permitiu uma recuperação momentânea da moeda norte-americana, que voltou a depreciar-se face ao euro e à libra no mês de Abril, traduzindo a remuneração superior destas moedas e o melhor comportamento relativo dos mercados accionistas europeus nesse período.

A variação das principais taxas de câmbio em Abril foi a seguinte: apreciação do euro relativamente ao iene, ao dólar e à libra (2,94%, 2,17% e 1,07%, respectivamente), desvalorização do dólar face à libra (1,07%) e subida da moeda norte-americana no câmbio com o iene (0,76%).

O euro acentuou a trajectória ascendente, registando máximos de quatro anos nos principais câmbios, apesar da deterioração das perspectivas económicas no continente europeu. No início do mês observou-se um recuo do euro em relação ao dólar e à libra devido aos avanços militares da coligação no Iraque, mas o movimento inverteu-se após a conclusão dos combates, com os investidores a atribuírem maior importância ao retorno superior da moeda europeia. No câmbio com o iene, o euro evidenciou uma subida quase ininterrupta, para o que contribuíram os receios em relação a situação financeira do Japão.

Em Abril voltou a registar-se uma pressão vendedora sobre a moeda nipónica, reflectindo a descida do mercado accionista, a difícil situação financeira da banca e a expectativa de novas intervenções do Banco do Japão. O iene desvalorizou-se pelo segundo mês consecutivo face ao euro e ao dólar, contrariando a tendência habitual de apreciação no início do ano fiscal.

A libra inglesa prosseguiu em perda face ao euro no mês de Abril, apesar dos progressos militares da coligação no Iraque. Em relação ao dólar, a moeda inglesa voltou a acompanhar a subida do euro, num mês em que o Banco de Inglaterra manteve as suas taxas de juro directoras, que se situam bastante acima dos referenciais da Reserva Federal norte-americana.

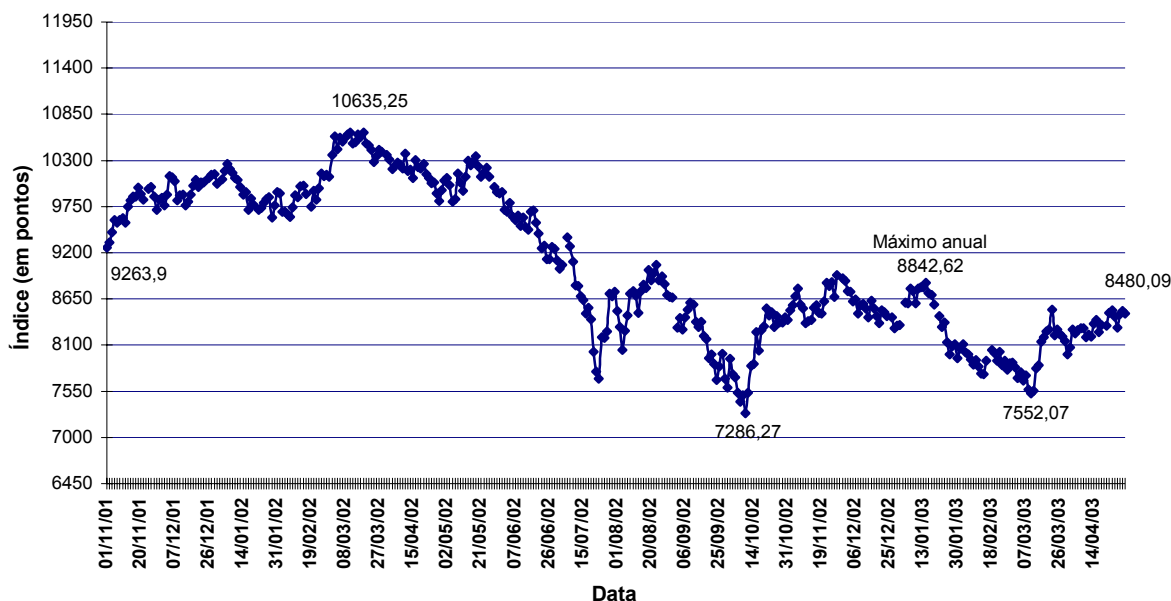
5.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Em Abril assistiu-se a uma recuperação acentuada na maioria das principais praças internacionais (com destaque para os mercados europeus, que registaram as maiores subidas mensais dos últimos anos), **correspondendo ao fim do conflito militar no Iraque e à divulgação de resultados trimestrais acima do esperado.**

Os títulos do sector tecnológico estiveram em destaque nos Estados Unidos, como comprova a valorização mensal de 9,2% no índice de referência Nasdaq (a maior desde Novembro do ano passado), contra apenas 6,1% no índice Dow Jones Industriais, mais abrangente quanto aos sectores representados. Os dois índices passaram a acumular ganhos de 9,6% e 1,7% desde o início do ano, respectivamente. A bolsa norte-americana mostrou-se pouco afectada com a divulgação, no final do mês, do valor final das multas a pagar pelos bancos de investimento acusados de irregularidades no período de maior valorização bolsista, observando-se apenas uma pequena correcção em baixa nos títulos correspondentes, após uma subida no mês de Março.

A melhoria do mercado accionista e a diminuição da tensão geopolítica conduziu a um aumento do rendimento implícito das Obrigações do Tesouro norte-americano a dez anos (situando-se em 3,94% no final de Abril, após 3,86% no dia 1), contrariando as expectativas de descida das taxas directoras da Reserva Federal com a divulgação de indicadores económicos desfavoráveis.

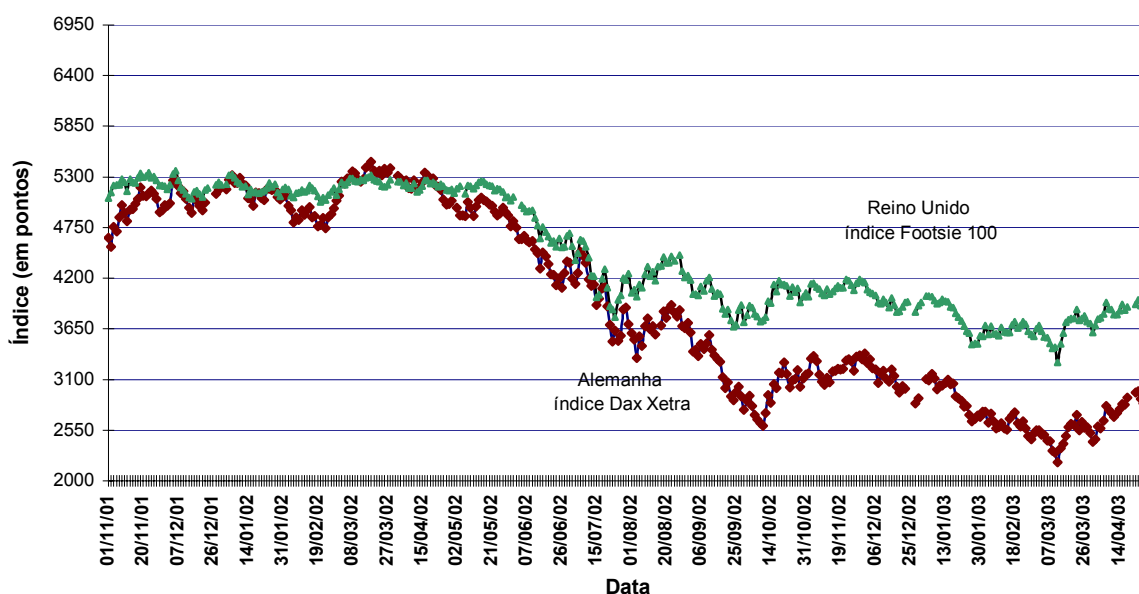
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



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

Na Europa, a maior valorização accionista coube ao mercado alemão (o índice Dax-Xetra a apresentou uma subida mensal de 21,4%, que permitiu um ganho de 1,7% desde o início do ano), **beneficiando de uma forte recuperação nos títulos do sector financeiro**, com destaque para as seguradoras. O índice inglês FTSE-100 valorizou-se 8,7% no mês, reduzindo a perda acumulada no ano para apenas 0,4%. No final do mês, estes dois índices aproximaram-se dos 3 mil e 4 mil pontos (respectivamente), níveis que se observavam no início do ano.

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 de Tóquio contrariou o andamento das principais praças internacionais, voltando a apresentar uma evolução negativa no mês de Março. O índice Nikkei-225 registou uma desvalorização de 1,8% no mês (o que agrava a descida no ano para 8,7%), atingindo novos mínimos de 20 anos. Este comportamento negativo resultou de novos receios em relação à banca, antes das inspeções do regulador do sector financeiro, mas sobretudo das vendas dos fundos de pensões, que em Outubro irão devolver activos que têm gerido pelo Estado, optando muitos deles por entregar dinheiro. A preocupação com o surto de pneumonia atípica no continente asiático também contribuiu para a descida da

Relatório Mensal de Economia

bolsa de Tóquio, que apenas registou alguma recuperação na última sessão do mês, com as medidas de estímulo do Banco do Japão e do Governo.

5.3. Mercados de Matérias-Primas

	2000	2001	2002	Out02	Nov02	Dez02	Jan03	Fev03	Mar03	Abr03
Brent (Mar do Norte)	28,52	25,00	25,00	27,46	24,42	27,13	29,77	32,03	30,17	24,98
Alumínio (99,7% pureza)	1569,4	1455,6	1364,7	1318,5	1379,5	1380,2	1378,2	1422,1	1390,2	1333
Algodão	60,05	42,98	41,39	43,61	47,74	49,28	51,00	57,00	61,00	60,85

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

A cotação média do *brent* prosseguiu, em Abril, o movimento descendente iniciado em Fevereiro, atingindo 24,98 dólares por barril, menos 17,2 % que o preço registado em Março.

Numa reunião em Viena, a OPEP decidiu proceder a uma redução da sua produção diária em 2 milhões de barris, passando a sua quota para os 25,4 milhões de barris. De acordo com o cartel, esta medida fica a dever-se ao excedente de crude que se tem verificado nos mercados internacionais e pretende evitar que os preços se situem abaixo dos 22 dólares por barril.

O preço médio do alumínio voltou a descer em Abril, situando-se em 1333 dólares por tonelada, menos 4,1% que o resultado do mês anterior.

O preço médio do algodão baixou ligeiramente em Abril (0,2%), estabelecendo-se em 60,85 centimos de dólar por libra de peso.

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

A Comissão Europeia enviou para a OMC uma proposta de redução para cerca de metade do valor das tarifas aduaneiras para o sector têxtil e vestuário. A proposta, que será negociada em Setembro, consiste na aplicação de uma taxa aduaneira máxima sobre os produtos confeccionados de 6,54%, contra os actuais 12%.

O secretário-geral da OCDE, na abertura do encontro anual desta organização a nível de ministros da Economia e Finanças, apelou a uma maior liberalização do comércio mundial, advogando que, num momento de incerteza económica é essencial que as negociações progridam, mesmo que sacrificando os resultados.

O presidente do Banco Mundial também sublinhou a importância do resultado do Doha Round, sobretudo para os países mais pobres. Com efeito, alertou para o facto de alguns desses países virem a precisar de ajuda suplementar com vista ao cumprimento do objectivo das Nações Unidas de reduzir os níveis de pobreza para metade até 2015.

Esta ideia foi corroborada pelo FMI, que chamou a atenção para o facto de um resultado menos satisfatório em Cancun poder vir a provocar uma abordagem menos conciliatória nas disputas comerciais e dar um sinal errado num momento de fraco crescimento económico mundial. Todavia, considera que as actuais negociações se encontram num estágio mais avançado comparativamente com rondas anteriores.

De igual modo, o director-geral da OMC, Supachai Panitchpakdi, enfatizou a necessidade de se cumprir a data limite (final de 2004) para terminar as negociações comerciais do ciclo de Doha, receando que a situação internacional se deteriore ainda mais depois daquele prazo. De referir que os países membros da Organização já falharam vários prazos, designadamente o relativo às modalidades das negociações agrícolas.

A UE vai enviar à OMC, para aprovação, uma lista de produtos que serão sujeitos a sanções comerciais contra os EUA. Estas sanções, que ascendem a 3,6 mil milhões de euros, só serão aplicadas se os EUA não abolirem o sistema que beneficia os maiores exportadores do país, designadamente através de favorecimento fiscal. De entre os cerca de 1800 produtos visados, incluem-se os agrícolas, os têxteis e o calçado.

A Comissão Europeia vai apresentar à OMC uma proposta de eliminação dos apoios públicos ao sector das pescas que contribuam directamente para o excesso de capturas. Bruxelas defende o fim dos subsídios à renovação da frota pesqueira e à transferência permanente de barcos de pesca para países terceiros, considerando admissíveis os subsídios destinados à redução da capacidade de pesca e à minimização dos impactos negativos, em termos sócio-económicos, resultantes da reestruturação do sector.

De acordo com um relatório da OMC, o comércio mundial deverá registar um crescimento entre 2% e 3%, durante este ano, uma expansão próxima da verificada em 2002 (2,5%). No ano passado, o impulso observado no comércio mundial (que se seguiu a uma quebra das trocas mundiais de 1%, em 2001) ficou a dever-se, fundamentalmente, à forte procura dos EUA e das grandes economias asiáticas, ficando-se, contudo, bastante abaixo do crescimento médio dos anos 90 (6,7%). Os riscos subjacentes às previsões para o corrente ano assentam no fraco crescimento da economia mundial e na propagação da síndrome respiratória aguda.

A UE adoptou uma revisão das taxas alfandegárias para vários países da América Latina, entre os quais a Colômbia e a Costa Rica. Assim, a partir de Novembro, será aplicada metade dos aumentos de direitos aduaneiros previstos, sobretudo sobre flores e frutos daqueles dois países, aplicando-se o aumento restante seis meses depois, até chegar

a uma tarifa de 8,5%. Desta revisão, ficam excluídos os países que no último ano tenham apresentado uma quebra do PIB de pelo menos 3%, o que beneficiará a Argentina e o Uruguai.

5.5. Organizações Económicas Internacionais

Os países representados no Comité Internacional Financeiro e Monetário do FMI manifestaram o seu apoio a uma resolução da ONU relativa à reconstrução no Iraque. Os membros do Comité advogam a participação de toda a comunidade internacional neste plano, incluindo as instituições financeiras internacionais, considerando ainda necessária a análise da elevada dívida iraquiana. De acordo com o director executivo do FMI, vai ser constituído um grupo de trabalho entre o Fundo e o Banco Mundial e enviada uma missão de avaliação ao Iraque.

O Banco Asiático de Desenvolvimento (BAD) reviu em baixa as previsões de crescimento económico para os mercados orientais de 5,6% para 5,3% em 2003, na sequência do impacto da síndrome respiratória aguda e das dúvidas que subsistem relativamente à recuperação económica mundial. De acordo com o BAD, se a pneumonia for controlada, as economias orientais poderão conseguir registar um crescimento de 5,9% em 2004. Apesar da revisão em baixa para este ano, o crescimento agora esperado para a China é superior em 0,1 p.p. ao anteriormente previsto, situando-se em 7,3%, aumentando para 7,6%, em 2004. Também para Taiwan é agora projectado um crescimento superior ao das últimas previsões, apontando-se uma expansão de 3,7%. Em contraste, Hong Kong e Singapura registarão um crescimento inferior em 0,8 p.p. e 1,7 p.p., respectivamente, passando para 2% e 2,3%.

O Banco Mundial prevê para este ano uma ligeira recuperação do crescimento da economia mundial para 2,3% (mais 0,6 p.p. que em 2002), **impulsionado pela expansão de 2,5% da economia norte-americana** (que registará uma ligeira aceleração face aos 2,4% de 2002). Por sua vez, a economia japonesa, depois de se ter contraído em 0,3% em 2002, deverá recuperar para 0,6% durante o ano corrente. Quanto à zona euro, é esperada uma aceleração do crescimento do PIB para 1,4% (mais 0,6 p.p. que em 2002), continuando a recuperar em 2004, ano em que o PIB crescerá 2,4%.

A OCDE, nas suas mais recentes previsões, reviu em baixa o crescimento para o conjunto da sua área económica, projectando agora uma expansão de apenas 1,9% (o que compara com os anteriores 2,2%), ligeiramente acima do crescimento estimado de 1,8% para 2002. Com a resolução rápida do conflito no Iraque, a actividade económica deverá reanimar-se na parte final do ano, **prevendo-se que o crescimento do PIB recupere para 3%, em 2004**, permitindo que o desemprego comece a baixar.

Os riscos subjacentes a estas previsões assentam nos efeitos do síndrome respiratório agudo, nas mais acentuadas quebras dos mercados accionistas e na vulnerabilidade do endividamento dos particulares a aumentos das taxas de juro ou a reduções nos preços dos bens imobiliários.

TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB	2002 (E)	2003	2004
OCDE	1,8	1,9	3,0
EUA	2,4	2,5	4,0
União Europeia	1,0	1,2	2,4
Japão	0,3	1,0	1,1

Relativamente às previsões para 2003, a maior revisão em baixa foi feita para a UE, que deverá registar um crescimento de 1,2% (menos 0,7 p.p. que as anteriores previsões), acelerando ligeiramente face ao crescimento de 1% do ano passado. Para 2004, é esperada uma recuperação da actividade económica, com o PIB a crescer 2,4% (menos 0,3 p.p. que as anteriores previsões). O investimento empresarial poderá recuperar apenas no próximo ano.

A previsão de crescimento da economia norte-americana para este ano também foi revista em baixa, ainda que de apenas 0,1 p.p., passando para 2,5%, continuando, contudo, a sustentar o crescimento da economia mundial. Já a previsão para 2004, foi revista em alta, prevendo-se agora uma expansão de 4%. A recuperação prevista para os EUA assenta no impulso do investimento empresarial e de uma modesta recuperação dos stocks, ficando menos dependente do consumo privado. O défice corrente deverá agravar-se para 5,5%, em 2004 (mais 0,7 p.p. que em 2002).

Pelo contrário, para o Japão é agora projectado um crescimento para 2003 acima das anteriores previsões, com o PIB a aumentar 1%, uma expansão que deverá acelerar apenas ligeiramente em 2004, para 1,1%. Neste país, a deflação irá persistir, sugerindo a OCDE que a política monetária se focalize em pôr fim à quebra dos preços através de um aumento da liquidez e que a aceleração da resolução dos créditos malparados se torne uma prioridade.

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

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Nacionais e Projecções Macroeconómicas

No Boletim Económico de Março, o Banco de Portugal (BdP) apresentou a sua mais recente estimativa para o crescimento do PIB em 2002, situando-a em 0,4%, num claro abrandamento face à expansão de 1,7% registada em 2001. Este abrandamento torna-se mais evidente quando se tem em conta o perfil intra anual, tendo ocorrido um crescimento negativo do PIB no segundo semestre.

Comparativamente com as anteriores previsões do BdP, verifica-se uma alteração da composição da procura interna, um aumento mais acentuado das exportações e uma quebra menor das importações.

O menor ritmo de crescimento do PIB em 2002 resultou da evolução da procura interna, que baixou 0,5% (contra um crescimento de 1,4% em 2001), **tendo, pelo contrário, as exportações revelado uma aceleração no seu crescimento, que se fixou em 2,4%** (mais 0,5 p.p. que em 2001).

Com efeito, a FBCF evidenciou uma quebra de 5,4% (depois de em 2001 ter crescido 0,3%), sendo de salientar a forte diminuição, pelo segundo ano consecutivo, no investimento em material de transporte. **Quanto ao consumo privado, o seu crescimento foi de apenas 0,4%** (menos 0,6 p.p. que em 2001), reflectindo o baixo crescimento do rendimento disponível dos particulares. **O consumo público foi a componente mais dinâmica da procura interna**, ainda que tenha desacelerado face a 2001, **crescendo 2,6%** (o que compara com o aumento de 1,5% previsto em Dezembro). Seguindo a trajectória da procura interna, **as importações baixaram 0,6%** (em 2001 tinham aumentado 1,1%).

Deste modo, o contributo da procura externa líquida para o crescimento do PIB aumentou para 1% (0,1% em 2001). **A evolução dos fluxos comerciais contribuiu para uma melhoria das necessidades de financiamento externo da economia portuguesa, que passaram a representar 5,7% do PIB** (menos 2,7 p.p. que em 2001).

No que diz respeito ao mercado de trabalho, **observou-se um aumento da taxa de desemprego, que de 4%, em 2001, passou para 5,1%, em 2002**, tendo ocorrido um significativo aumento na segunda metade do ano.

Relativamente à inflação, constatou-se uma diminuição de 0,8 p.p. para 3,6%, uma variação que resultou de movimentos contraditórios. Assim, enquanto a conversão em euros de preços em escudos e o aumento da taxa normal de IVA exerceram influência no sentido da alta dos preços, o menor crescimento do preço dos bens alimentares não transformados, a redução do preço das importações e a desaceleração dos salários nominais pressionaram os preços no sentido descendente.

O BdP destaca, ainda, o aumento da taxa de poupança das famílias, que, de 11,8% do rendimento disponível, em 2001, passou para 12,4%. Este aumento foi marcado não só

pelo acréscimo de poupança por motivo de precaução, mas também pela utilização do rendimento disponível para a amortização de dívidas contraídas junto do sector bancário.

A OCDE, nas suas mais recentes previsões para a economia portuguesa, e à semelhança de outras organizações internacionais, reviu em baixa o crescimento do PIB para 2003. Com efeito, é agora apontado um crescimento económico de 0,3% para o corrente ano (quando anteriormente projectava uma expansão de 1,5%), perspectivando-se uma recuperação para 2,3% em 2004.

A modesta expansão da economia nacional durante este ano será sustentada pelas exportações, que deverão aumentar 3,2% (uma previsão mesmo assim inferior aos 5,7% anteriormente previstos), **sendo esperado que a procura interna registre uma quebra de 0,3%** (o que compara com o aumento de 0,6% das últimas previsões). Para o próximo ano, é projectada uma aceleração da procura interna para 1,8%, devendo as exportações evidenciar um crescimento bastante robusto (7,7%).

A evolução da procura interna será marcada, neste ano, por quebras no investimento e no consumo público, de 2,4% e 0,3%, respectivamente, registando o consumo privado um ligeiro aumento de 0,5%. A recuperação esperada para 2004, ficará a dever-se, essencialmente, ao aumento do investimento (4,2%), prevendo-se a manutenção da quebra do consumo público.

Relativamente às importações, e seguindo o sentido da revisão feita à procura interna, é agora previsto, para 2003, um crescimento inferior ao anteriormente projectado, situado em 0,8% (contra os 2,6% avançados no Outono), sendo de esperar uma recuperação para 5,4% em 2004.

Deste modo, **o défice da balança corrente deverá estabelecer-se, em 2003, em 6% do PIB** (quando antes era projectado um défice de 6,9% do PIB), melhorando para 5,5%, em 2004.

A taxa de desemprego irá aumentar para 6,4%, baixando ligeiramente em 2004, para 6,3%.

Quanto à taxa de inflação, deverá reduzir-se, em 2003, para 3,2%, baixando, em 2004, para 2,2%.

No que diz respeito às finanças públicas, a OCDE considera que, dado o fraco crescimento económico esperado e a necessidade de compensar as medidas pontuais adoptadas em 2002, não deverá ser possível cumprir o défice orçamental de 2,4% do PIB, inscrito no Orçamento de Estado (OE) para este ano, nem mesmo o compromisso assumido pelo Governo de redução do défice estrutural em 0,5% do PIB. **Assim, a OCDE prevê que o défice orçamental atinja 3,2% do PIB, este ano, baixando para 2,7% do PIB, em 2004**, e que o défice corrigido do efeito do ciclo económico diminua apenas 0,25% do PIB, em 2003.

Como principais riscos inerentes às presentes previsões, a OCDE sublinha, do lado interno, o comportamento dos consumidores no curto prazo (podendo o consumo dos particulares, com o aumento do desemprego, vir a ser mais fraco do que o previsto ao longo do primeiro semestre de 2003) e, do lado externo, a recuperação das economias europeias.

É também realçada a importância da moderação salarial, por forma a evitar uma deterioração mais acentuada da competitividade externa, o que obstará à recuperação da economia impulsionada pelas exportações.

No Relatório sobre a Execução e Orientação da Despesa Pública, o Governo reviu em baixa a sua previsão para o crescimento do PIB durante este ano, situando-a agora entre 0,25% e 0,75% (o que compara com a variação de 1,25% inscrita no Programa de Estabilidade e Crescimento -PEC). O menor crescimento agora esperado é explicado com o enquadramento internacional menos favorável que agora se vive por comparação com o previsto em Dezembro último.

O consumo privado deverá registar um crescimento próximo do previsto no PEC, desacelerando face a 2002. A evolução desta rubrica será influenciada pela manutenção da confiança dos consumidores em níveis baixos, pelo aumento da taxa de desemprego, pela desaceleração do rendimento disponível real e pelo aumento da taxa de poupança das famílias por motivo de precaução.

Já o investimento deverá apresentar um crescimento inferior ao avançado no PEC, na sequência do menor dinamismo da procura externa, da manutenção das margens de lucro reduzidas e da continuação do reequilíbrio financeiro dos balanços financeiros das empresas.

Também as exportações deverão ter uma expansão menos acentuada do que a perspectivada no PEC, ainda que acelerem face a 2002.

O fraco crescimento económico deverá levar a que a taxa de desemprego fique 1 p.p. acima do nível anteriormente previsto.

Quanto à inflação, e tal como o Governo previu em Dezembro, continuará a baixar, num movimento suportado pela desaceleração dos salários e das margens comerciais e ao efeito de base do aumento da taxa normal de IVA em 2002.

Como resultado da deterioração da economia portuguesa, o Executivo assume, agora, que o défice público seja superior a 2,4% do PIB, mantendo, no entanto, o compromisso da descida do saldo ajustado ao ciclo económico em, pelo menos, 0,5 p.p.

Contas Públicas e Sistema Fiscal

	Jan-Abr 2002	Jan-Abr 2003	Δ Homóloga %
Receita Corrente	8634,1	8605,1	-0,3
Despesa Corrente	10060,0	10152,7	0,9
Saldo Corrente	-1425,9	-1547,6	8,5
Receita de Capital (1)	231,9	47,6	-79,5
Despesa de Capital (2)	1138,8	1161,7	2,0
Saldo de Capital	-906,9	-1114,1	22,8
Saldo de Execução Orçamental	-2332,8	-2661,7	14,1
Saldo Primário	-1041,2	-1555,3	49,4
Saldo Incluindo Activos Financeiros	-2344,8	-2694,2	14,9

(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;

No primeiro quadrimestre do ano, o défice global do subsector Estado totalizou 2661,7 milhões de euros, reflectindo um agravamento de 14,1% face a igual período de 2002. O défice corrente acentuou-se em 8,5% e o défice de capital em 22,8%.

A deterioração do saldo corrente resultou, fundamentalmente, de uma ligeira quebra na receita (de 0,3%), na qual se destaca a redução de 0,1% nas receitas fiscais (menos 5,2 p.p. que o valor previsto no OE), marcada por uma diminuição nos impostos directos (de 1,4%), não compensada pelo modesto aumento dos impostos indirectos (de 0,7%). Com efeito, ao nível dos primeiros, registou-se uma diminuição de 26,1% nas receitas de IRC (quando no OE está inscrito uma redução de apenas 2%), para o que terá contribuído, tal como em Março, o adiamento dos Pagamentos Especiais por Conta, e um aumento de apenas 1,6% nas receitas de IRS (abaixo dos 4,3% previstos pelo Governo para o cômputo do ano). Relativamente aos segundos, são de realçar as quebras observadas no Imposto Automóvel e no Imposto sobre o Tabaco e o aumento ainda ligeiro da receita de IVA (de 0,9%, menos 7,7 p.p. que a meta orçamental). Contrariamente, as receitas provenientes do Imposto sobre Produtos Petrolíferos e de Imposto de Selo revelaram um crescimento superior ao previsto no OE (ainda que tenha ocorrido uma desaceleração relativamente ao resultado do mês anterior). Já a despesa corrente evidenciou um crescimento claramente abaixo do previsto para o conjunto do ano (0,9% contra 3,8%), sendo de referir as quebras de 14,3% nos juros e outros encargos (que compra com um aumento de 11,6% previsto no OE), de 20,5% na aquisição de bens e serviços (bastante mais acentuada que a redução de 4,7% inscrita no OE). Em contraste, as despesas com pessoal e as transferências correntes cresceram ligeiramente acima da meta orçamental (mais 1,2 p.p. e mais 0,3 p.p., respectivamente), sendo a maior diferença visível nos subsídios (mais 63,2 p.p. que o previsto no OE), facto que continua a associar-se ao pagamento dos subsídios à aquisição de habitação própria e ao pagamento de indemnizações compensatórias ao sector da Comunicação Social.

No que diz respeito ao reforço do défice de capital, verificou-se uma diminuição de 79,5% na receita e um aumento de 42% na despesa (estando no OE prevista uma redução de 1,3%), permanecendo a variação desta última influenciada pelo maior grau de execução da transferência para o Instituto de Estradas de Portugal e pelo cumprimento das leis de finanças das Regiões Autónomas e locais.

O Plano de Actividades da Justiça Tributária (PAJU) estabelece a redução do saldo das execuções fiscais em 6%, como objectivo para o corrente ano, esperando ter menos 60 mil processos pendentes daqui a quatro anos. O Plano prevê ainda a diminuição dos saldos da dívida exequenda em 5% a um ano e em 20% a quatro anos. Ao nível do contencioso, pretende a redução do saldo das reclamações gratuitas em 20%, através da diminuição do tempo médio da pendência de processos, de dez para seis meses. Relativamente às impugnações e oposições, bem como nos inquéritos por crime fiscal, visa apenas o cumprimento dos prazos. No que diz respeito às contra-ordenações

fiscais, a meta é mais ambiciosa, esperando-se a redução do saldo existente em 15%, este ano, e em 60%, dentro de quatro anos.

A Comissão Europeia poderá vir a recorrer ao Tribunal de Justiça da UE se, no prazo de dois meses, o Governo português não der sinais de cooperação com os restantes Estados-membros no âmbito de uma estratégia de recuperação de dívidas fiscais e de combate à fraude, estabelecida numa directiva de meados de 2001. Portugal foi um dos países que não transpôs, até 30 de Junho de 2002, aquela directiva comunitária, nem comunicou a Bruxelas o texto das disposições essenciais do direito interno aprovadas nas matérias reguladas pelo diploma, nem a tabela de correspondência entre a directiva e as disposições nacionais.

A Inspeção-Geral de Finanças (IGF), no seu relatório de actividades de 2002, revela que as estratégias de evasão fiscal das empresas multinacionais, instaladas em Portugal, conduziram a perdas de 142 milhões de euros em receitas de IRC para o Estado. Uma auditoria realizada pela IGF à verificação exercida pelas autoridades competentes aos sujeitos passivos não residentes sem estabelecimento estável em Portugal, permite inferir que se trata de empresas multinacionais que poderão estar a recorrer indevidamente à figura de não residente sem estabelecimento estável, como estratégia de planeamento fiscal para subtrair à tributação em Portugal parte do rendimento que aqui deveria ser tributado.

Foram aprovadas em Conselho de Ministros as principais orientações da reforma da tributação do património, que deverá incidir, fundamentalmente, sobre a Sisa, a Contribuição Autárquica e o Imposto sobre Sucessões e Doações e entrar em vigor em Janeiro de 2004. Como principais objectivos desta reforma, destacam-se a eliminação do imposto sobre sucessões e doações, a redução significativa de taxas e a maior justiça e combate à fraude e evasão fiscal.

Ao nível do imposto sobre sucessões e doações, está prevista a sua eliminação nos casos de a transmissão ser feita a favor do cônjuge, descendentes e ascendentes. As transmissões a favor de outros herdeiros ou beneficiários passam a ser tributadas em imposto de selo à taxa de 10%. A distribuição de dividendos ou outros rendimentos referentes a acções de sociedades anónimas, títulos e certificados de dívida pública e obrigações emitidas por quaisquer outras entidades públicas ou privadas, deixam de estar sujeitas a tributação.

Relativamente à contribuição autárquica, está prevista a sua substituição pelo Imposto Municipal sobre Imóveis, continuando a sua receita a reverter para os municípios. **A avaliação do valor patrimonial será feita com base no custo médio da construção, na área, na localização, no tipo de localização, nas características intrínsecas dos edifícios, nas infra-estruturas marginantes e na envolvente urbanística.** Foi criado um regime transitório, que prevê que nos imóveis inscritos na matriz haja lugar à actualização do respectivo valor patrimonial com base nos coeficientes de desvalorização da moeda, ajustados pela variação territorial dos preços dos mercados imobiliários nas diversas zonas do território nacional, sendo que esses imóveis serão sujeitos a uma avaliação de acordo com os parâmetros atrás referidos aquando da primeira transmissão, após a entrada em vigor da nova Lei. As famílias com

Relatório Mensal de Economia

rendimentos até 10 mil euros/ano e detentoras de um património não superior a 50 mil euros, ficarão isentas de imposto. **As taxas variarão entre os 0,2% e os 0,5%, nos prédios novos, e os 0,4% e os 0,8%, nos restantes.** Os prédios arrendados até ao final de 2001, deverão registar uma actualização do valor patrimonial através da capitalização da renda anual, não podendo o imposto ultrapassar, em média, 8% da renda recebida.

No que diz respeito à sisa, será substituída pelo Imposto Municipal sobre as Transmissões, passando os imóveis a ser avaliados de acordo com os parâmetros a considerar no IMI. É definida uma nova estrutura de taxas, sendo que no caso de imóveis para habitação própria permanente, a taxa máxima passa a ser de 6% (actualmente é de 10%), aplicada a valores superiores a 500 mil euros (actualmente 170 mil euros), passando a isenção base para 80 mil euros (actualmente é de 61 mil euros). Nas outras transmissões de imóveis destinados a habitação, prevê-se um aumento de 1% em relação às taxas aplicáveis à aquisição de habitação própria e permanente. Nas demais transmissões, deverá ser aplicada uma taxa geral de 5% aos prédios rústicos (actualmente de 8%) e de 6,5% nos outros prédios urbanos (actualmente de 10%).

Entretanto, o Governo apresentou uma proposta de Lei no sentido da entrada em vigor imediata da nova estrutura de taxas de tributação das transacções imobiliárias, para evitar os efeitos negativos que naturalmente decorreriam entre o anúncio da reforma e a sua efectiva implementação.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Governo aprovou um diploma que define normas especiais aplicáveis às Parcerias Público-Privadas (PPP). De acordo com o diploma, **o Ministério das Finanças passa a acompanhar o processo de constituição das PPP desde a sua génese** tendo por objectivo avaliar os seus custos e riscos e melhorar o processo de constituição de novas parcerias.

O Governo vai concentrar num único sistema os actuais mecanismos de apoio à reconstrução de edifícios. Com o novo Programa o Governo pretende simplificar e alargar os apoios estatais à recuperação do património habitacional degradado.

Entre Abril e Dezembro de 2002 o Ministério da Economia celebrou, no âmbito do Sistema de Incentivos à Modernização Empresarial (SIME), contratos de investimento directo estrangeiro no valor de 270 milhões de euros. O montante de investimento respeita na sua totalidade ao sector industrial, sobretudo ao *cluster* automóvel, designadamente ao sector das componentes, e de acordo com o Ministério da Economia irá permitir criar mais de mil novos postos de trabalho.

A Ministra de Estado e das Finanças e o Ministro da Economia anunciaram a posição e as recomendações do Governo para a reestruturação do Sector Energético Português, de acordo com as conclusões do Relatório estratégico efectuado.

A orientação vai no sentido de que: i) o Estado considera mais adequada a **junção da fileira do gás à da electricidade,** combinando numa mesma organização empresarial a gestão e oferta dos tipos de energia, permitindo uma melhor exploração das respectivas

sinergias e complementaridades; ii) a Transgás (infra-estrutura de transporte de gás) seja integrada com a REN, criando uma única empresa de transmissão de energia com a infra-estrutura aberta a todos os operadores; iii) a Galp assuma a prioridade estratégica de desenvolvimento e racionalização do negócio do petróleo.

Com a reestruturação proposta o Governo pretende reforçar a flexibilidade e o posicionamento estratégico das empresas energéticas portuguesas no contexto do MIBEL, estimando-se que uma combinação dos operadores de electricidade/gás obtenha directa e indirectamente uma quota de mercado, ao nível Ibérico, de cerca de 19% em ambos os sectores, passando a ser o segundo em dimensão, o que lhe confere uma posição competitiva importante.

O Governo anunciou que o primeiro passo na concretização do processo de reestruturação passa pela venda à REN de 18,3% da sua participação na Galp.

A taxa de execução global do Plano de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Administração Central (PIDDAC) atingiu no primeiro trimestre do corrente ano os 23,3%, um valor recorde desde 1999. Os Ministérios das Obras Públicas e da Economia foram os únicos que garantiram um nível de execução superior à média verificada, respectivamente 38,1% e 23,7%, salientando-se ainda o nível de investimento nulo nos Ministérios da Defesa e da Justiça.

Política Social e Laboral

Foi criado um grupo de trabalho com vista à elaboração de propostas de normas e procedimentos adequados à cooperação entre a Direcção-Geral dos Registos e Notariados e as instituições de segurança social, com vista à implementação de um sistema de informação dinâmico e articulado, capaz de permitir uma actuação concertada na cobrança das contribuições e no combate à fraude e evasão contributiva.

Privatizações e Empresas Públicas

A EDP encerrou o ano de 2002 com um resultado líquido de 335 milhões de euros, menos 25,6 % que em 2001. A amortização extraordinária da Oniway, o decréscimo das tarifas de electricidade e a evolução dos negócios no Brasil são apontados como os principais factores influenciadores deste resultado.

As indemnizações compensatórias que o Estado vai pagar às empresas de capitais públicos que prestam serviço público vão registar, este ano, um aumento de 52,3%, atingindo 320 milhões de euros. Esta subida resulta, em parte, de novas responsabilidades do Estado, que nalguns casos decorrem de contratos de concessão e convénios outorgados pelo Estado relativos à prestação de serviço público. Para a comunicação social vai ser canalizado 40% do total das indemnizações do Estado, mais 33,3% do que em 2002. O sector dos transportes ferroviários, o que irá receber o segundo maior montante, vai absorver mais 147,7% que o montante atribuído em 2002, seguindo-

se-lhe o sector rodoviário, com o dobro do valor do ano passado. O sector aéreo verá aumentada em 19,4% a sua indemnização, enquanto as empresas de transportes fluviais verão reduzido em 28,5% o valor que lhes é destinado.

Em 2002, a CP registou prejuízos de 229 milhões de euros, montante que traduz uma melhoria de 14,5% relativamente a 2001. A evolução deste resultado deve-se a aumentos de receita e à redução de despesa, nomeadamente de pessoal.

A CP já pediu autorização ao Governo para negociar uma operação de financiamento de cerca de 400 milhões de euros, com vista ao pagamento da taxa de uso por utilização da infra-estrutura ferroviária, devida pela Refer desde 1999, e ao financiamento de tesouraria.

A OGMA – Indústria Aeronáutica de Portugal apresentou, em 2002, um prejuízo de 63 milhões de euros, depois de em 2001 ter registado um resultado líquido negativo de 39,4 milhões de euros. Para o agravamento dos resultados contribuiu a redução das vendas e o reforço das provisões efectuadas para regularizar situações de dívidas antigas e para os projectos industriais sem retorno garantido.

Os lucros da PT cifraram-se, no primeiro trimestre deste ano, em 85 milhões de euros, menos 5,9% que no período homólogo de 2002. Na base da redução dos lucros está o programa de redução de pessoal, que já envolveu 425 trabalhadores e 93 milhões de euros.

O Governo aprovou o caderno de encargos relativo ao aumento de capital da Portucel, no âmbito da segunda fase da privatização da papelreira. O modelo de privatização escolhido pelo executivo inclui a entrada de um parceiro do sector da pasta e papel por via do aumento de capital até 25% do actual valor e a venda directa e subsequente dispersão de acções junto de investidores institucionais e que não poderá ultrapassar 15%. O candidato ao aumento de capital terá de apresentar um adequado projecto estratégico em consonância com o processo de reestruturação dos sectores da pasta e do papel, trazer um acréscimo de produção e comercialização de pasta e papel, reforçar a presença da Portucel nos mercados nacional e internacional e manter o centro de decisão no território nacional.

O Governo aprovou a privatização de 37,6% da Enatur, tendo o futuro concessionário das Pousadas de Portugal que subscrever posteriormente um aumento de capital que lhe permita deter até 49 por cento do capital. Os concorrentes à privatização podem apresentar as suas candidaturas até ao final de Maio, procedendo-se, na primeira semana de Junho, à selecção de quatro. Depois, os quatro seleccionados terão quinze dias para consultar informação confidencial sobre a Enatur e mais uma semana para apresentarem a sua proposta final.

A STCP – Sociedade de Transportes Colectivos do Porto fechou obteve um resultado líquido negativo de 34,8 milhões de euros, em 2002. Este valor reflecte uma variação negativa de 28,4% relativamente a 2001.

No âmbito da reestruturação do sector energético português, o Estado deverá vender à REN a sua participação de 18,3% no capital da Galp (13,5% da CGD e 4,8% da Direcção-Geral do Tesouro), o que corresponderá aproximadamente ao valor estimado para a Transgás, de forma a avançar com a fusão da REN com a Transgás. O valor final de mercado desta participação será definido por uma avaliação independente de duas entidades financeiras, devendo o processo estar concluído até ao final do presente semestre.

Sistema Monetário e Financeiro

No decorrer do primeiro trimestre deste ano, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) instaurou nove novos processos de contra-ordenação, que se vieram juntar aos trinta e oito transitados do trimestre anterior, perfazendo um total de quarenta e sete. Dos novos processos abertos, cinco referem-se à violação de deveres relativos à prestação de informação à CMVM, ao mercado e ainda ao apoio aos investidores e os restantes quatro dizem respeito à intermediação financeira.

As receitas da CMVM vão deixar de estar indexadas ao comportamento dos mercados e às operações realizadas em bolsa. Esta mudança permitirá a prossecução do objectivo da estabilidade das receitas e da equidade em função dos vários contribuintes. A entidade de supervisão já tem vindo a reduzir as taxas que cobra às operações realizadas em bolsa e substitui-las pelas chamadas taxas de supervisão, que contemplam os fundos de investimento, as empresas cotadas, os intermediários financeiros e as empresas que gerem as bolsas. A proposta que, para os intermediários financeiros, parece estar a reunir um maior consenso é a que consiste na cobrança de uma taxa anual de três euros por cada conta aberta nos corretores.

As empresas cotadas vão passar a ser obrigadas, por força da implementação de duas directivas europeias, a divulgar a lista de pessoas que têm acesso a informação privilegiada. Assim, vai proceder-se à definição das categorias de pessoas sujeitas ao dever de comunicação de transacções e dos critérios para a clarificação do conceito de informação privilegiada nos derivados sobre mercadorias. Acresce que os supervisores vão passar a ter que definir os casos em que existem práticas de mercado geralmente aceites e passa a ser obrigatória a comunicação de transacções suspeitas por parte de quem, a título profissional, efectue operações sobre instrumentos financeiros.

Foram aprovadas em Conselho de Ministros as alterações legislativas que permitem acabar com o duplo registo das emissões de obrigações clássicas. Desta forma, o registo das emissões da dívida passa a estar centralizado na CMVM, que fica com a obrigação de comunicar este facto à conservatória do registo comercial. No caso de ofertas públicas ou admissões de obrigações, a apresentação de relatório de auditoria passa apenas a ser exigido quando as contas anuais apresentadas contenham reservas, impossibilidade de emissão de opinião ou opinião diferente da do auditor. Estas medidas visam incentivar o recurso, por parte das empresas, ao financiamento através da emissão

de obrigações e, por essa via, contribuir para o relançamento do mercado de capitais nacional.

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
02: IV	2,804	6,7	4,8	2,8
Janeiro 03	2,715	-	-	-
Fevereiro 03	2,458	-	-	-
Março 03	2,435	-	-	-
4 Abril 03	2,434	-	-	-
11 Abril 03	2,451	-	-	-
17 Abril 03	2,517	-	-	-
24 Abril 03	2,499	-	-	-
30 Abril 03	2,457	-	-	-

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.

Verificou-se, no conjunto de Abril, uma subida apenas marginal das taxas do mercado monetário interbancário na generalidade das maturidades (taxas Euribor), depois de uma evolução também marginal, mas em sentido contrário, no mês anterior. Também à semelhança do mês anterior, a evolução ao longo de Abril foi heterogénea, com a primeira quinzena a caracterizar-se por um movimento ascendente e a segunda por um recuo; esta evolução deverá ter reflectido, em parte, as oscilações nas expectativas dos agentes de mercado quanto à trajetória futura das taxas de juro do BCE. Considerando valores de final de mês, a subida foi um pouco mais intensa nos prazos mais longos (que também foram os mais voláteis), o que implicou uma nova redução da inclinação negativa *yield curve* do mercado monetário, desta feita para -15 pontos-base. **Também as *yields* no mercado secundário obrigacionista (Obrigações do Tesouro) seguiram um perfil altista na primeira metade de Abril e de queda na segunda.**

Todavia, o seu movimento foi, em geral, mais irregular e com movimentos mais expressivos que no mercado monetário, com a evolução no cômputo do mês a saldar-se numa ligeira queda das *yields*. Tendo em conta os valores de final de mês, a descida foi um pouco mais acentuada nos prazos mais curtos, o que levou a um pequeno aumento da inclinação da *yield curve* para 92 pontos-base (cinco *versus* dez anos).

Em particular quanto ao prazo a seis meses, a taxa Euribor apresentou uma variação de 2,2 pontos-base no cômputo de Abril, subindo para 2,457%, enquanto no prazo a doze meses a variação foi de 2,9 pontos-base, para 2,423%. Nas OT a dez anos, a variação foi de -0,25 pontos-base para 4,089%.

2.2. Situação Monetária

AGREGADOS DE LIQUIDEZ E DE CRÉDITO

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Nov 02	Dez 02	Jan 03	Fev 03
Agregados Monetários									
M ₃	5,1	3,0	0,9	0,3	-0,1	0,0	-0,6	-2,2	-0,5
Agregados Creditícios									
Crédito Interno Total	12,6	10,3	7,2	6,2	5,7	5,8	5,2	4,5	5,5
Crédito a Emp. e Particulares*	11,6	10,0	8,1	7,6	7,4	7,3	7,5	7,3	7,7
Crédito Líquido ao Sector Público	81,2	34,3	1,7	-14,6	-24,2	-22,6	-44,2	-53,3	-23,7

Fonte: Banco de Portugal

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

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

Em Fevereiro, a taxa de variação homóloga do agregado monetário M₃ nacional manteve-se negativa pelo terceiro mês consecutivo, embora recuperando um pouco face a Janeiro. O menor ritmo de queda da liquidez detida na economia (0,5% face ao mês homólogo do ano anterior) deveu-se, numa óptica dos factores de criação, à aceleração do crédito interno, que mais que compensou o efeito da nova deterioração – ainda que pequena – da posição líquida das instituições monetárias face ao exterior.

O ritmo de expansão do crédito interno total evidenciou alguma recuperação em Fevereiro, depois da sua taxa de variação homóloga ter estabelecido no primeiro mês deste ano o valor mais baixo desde inícios de 1996. **O comportamento observado reflectiu o contributo favorável tanto da componente dirigida ao sector público como ao sector privado.** De facto, a variação negativa do crédito bancário concedido às administrações públicas (líquido de depósitos) reduziu-se de -53,3% para -23,7%, se bem que devido sobretudo à acumulação de depósitos pela Administração Central, enquanto a componente privada acelerou ligeiramente, para uma variação homóloga de 7,7%. Porém, esta evolução foi determinada apenas pelo crédito concedido às empresas, em contraste com a forte desaceleração do mês anterior, uma vez que o crédito a particulares perdeu dinamismo tanto na componente para habitação como para consumo.

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 Abril)

Terça, 1	Sexta, 4	Seg, 7	Sexta, 11	Seg, 14	Sexta, 17	Terça, 22	Sexta, 25	Seg, 28	Quarta, 30
5.366,27	5.529,07	5.627,48	5.449,53	5.377,89	5.446,72	5.413,61	5.432,66	5.438,27	5.482,49

(4 Jan 1993 = 1000)

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

O mercado accionista português valorizou-se pelo segundo mês consecutivo em Abril, embora a um ritmo bastante mais modesto que a generalidade das principais praças internacionais, que apresentaram o melhor comportamento mensal dos últimos anos com o fim do conflito militar no Iraque. O índice PSI-20 registou uma subida de apenas 3,3% no cômputo do mês (que compara com valorizações superiores a 9% na generalidade dos mercados europeus, embora traduza a melhor evolução desde Novembro do ano passado no mercado nacional), reduzindo a perda acumulada no ano para 5,9%.

O valor negociado em bolsa aumentou quase 50% em relação ao mês de Março, mas continuou a recuar em variação homóloga (quebra de 25% nos quatro primeiros meses do ano).

Em Abril, o comportamento da bolsa nacional foi também marcado pela divulgação de resultados trimestrais, que se apresentaram globalmente favoráveis mas recuaram nas empresas com maior peso no índice PSI-20, limitando a sua subida. Com efeito, a cotação do BCP aumentou apenas 1,6% no cômputo do mês (mantendo-se próximo de mínimos de 10 anos) e a PT registou uma subida ainda menor (0,9%), para o que contribuiu diminuição dos lucros no primeiro trimestre. Pelo contrário, a PTM valorizou-se quase 30% no conjunto do mês (a maior subida ao nível do PSI-20), em resultado da reorganização da empresa e do bom desempenho da TV Cabo, que lhe permitiu apresentar resultados positivos pela primeira vez. Destacaram-se também as subidas de 9% na Impresa e na Teixeira Duarte (no mês da sua reentrada no índice PSI-20, em substituição das Vodafone Telecel, que foi adquirida pelo accionista maioritário Vodafone), bem como a valorização de 3,2% na EDP, que beneficiou da aprovação em Conselho de Ministros do plano de reestruturação do sector energético, garantindo à empresa o controlo da fileira do gás. **A Brisa e a Semapa foram os únicos títulos com comportamento negativo no mês de Abril** (quebras de 8,5% e de 0,4%), em resultado da conjuntura interna desfavorável.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE aponta para que, em Abril, tenha havido uma evolução díspar da actividade nos sectores acompanhados: por um lado, interrupção do movimento descendente no comércio e na construção e, por outro, um retorno do cenário de contracção na indústria transformadora. **No entanto, a confiança empresarial permaneceu globalmente em queda.**

De acordo com as avaliações dos empresários da construção, **a actividade do sector melhorou em Abril, tanto na componente de construção de edifícios como de obras públicas.** A recuperação face aos níveis muito baixos apontados no início do ano deverá ter reflectido, em parte, a melhoria assinalável das condições meteorológicas. Todavia, as carteiras de encomendas mantiveram o comportamento negativo, estabelecendo-se aliás novos mínimos nas séries para os subsectores das obras públicas e de edifícios não residenciais. Esta evolução determinou uma nova queda do indicador de confiança do sector.

Também no que diz respeito ao sector do comércio, as opiniões apontam para uma pequena recuperação da actividade em Abril, sustentada tanto pela componente grossista como retalhista, depois dos mínimos históricos estabelecidos no primeiro trimestre do ano. As perspectivas de actividade para os próximos meses também melhoram, ainda que de forma mais significativa no comércio a retalho mas o ressurgimento do movimento ascendente dos *stocks* levou a uma estabilização do indicador de confiança nos níveis muito baixos do primeiro trimestre.

Em contraste, **a actividade da indústria transformadora deverá ter observado uma contracção em Abril,** depois do movimento de recuperação dos dois meses anteriores. Da mesma forma, recuaram as carteiras de encomendas e as perspectivas de produção e subiram os *stocks* de produtos acabados. **Reflectindo esta evolução, o indicador de confiança do sector evidenciou em Abril uma forte queda.**

3.2 Procura Interna

A informação existente para os principais indicadores de conjuntura aponta para que a procura doméstica tenha continuado a dar um contributo negativo para o andamento do produto no conjunto do primeiro trimestre de 2003. Todavia, enquanto o consumo de bens duradouros e o investimento em construção parecem ter acentuado a sua contracção, o consumo corrente e o investimento em material de transporte deverão ter registado um andamento menos desfavorável.

3.2.1. Consumo

	Fonte	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Dez 02	Jan 03	Fev 03	Mar 03
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-27	-26	-32	-36	-42	-42	-42	-43	-45
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-19,3	-7,7	-8,4	-10,8	-20,6	-25,6	-21,0	-23,9	-24,4
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	7,5	8,5	4,5	3,7	2,3	2,3	-3,2	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-22	-23	-31	-32	-28	-28	-31	-31	-36
Volume de negócios do comércio retalho	INE	5,3	4,1	1,0	2,9	-0,4	-3,4	2,4	2,1	-4,9
Crédito ao consumo	BP	1,1	1,1	6,2	2,3	-2,9	-2,5	-2,5	-0,8	-

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.

Ao contrário dos dois primeiros meses do ano, os dados referentes a Março mostram uma importante deterioração de diversos indicadores de consumo privado, apontando, assim, para uma recuperação no cômputo do primeiro trimestre menos intensa que o sugerido inicialmente.

De facto, a leitura dos indicadores de comércio a retalho (volume de negócios em termos nominais) aponta agora para uma atenuação do ritmo de queda homóloga da despesa das famílias em bens de consumo corrente, quando a orientação dos dados até Fevereiro era de uma expansão em termos homólogos. Para mais, o principal contributo para esta recuperação veio da aceleração das vendas de bens alimentares, que reflectiu sobretudo um efeito-preço positivo (dada a acentuação do crescimento dos preços dos bens alimentares e bebidas nos primeiros meses do ano). Já a componente não alimentar deverá ter reduzido um pouco o ritmo de contracção tanto em termos nominais como reais no conjunto do trimestre. Uma evolução idêntica deverá ter sido registada pelas despesas com serviços (dados até Fevereiro), designadamente na componente de alojamento e restauração.

Também os indicadores de consumo duradouro apresentaram um andamento bastante desfavorável em Março, levando a um agravamento da sua trajectória negativa no cômputo do primeiro trimestre. A taxa de variação homóloga das vendas de automóveis recuou para -23,1% e das vendas a retalho de bens duradouros domésticos para -6,2%. A acentuação da contracção da despesa das famílias em bens de consumo duradouro é também visível nos dados mais recentes respeitantes ao crédito bancário ao consumo e às importações de bens de consumo não alimentares

As perspectivas para o consumo privado mantêm-se desfavoráveis. Em Abril, o indicador de confiança dos consumidores subiu apenas ligeiramente, fixando-se 2 pontos acima do último mínimo da série, estabelecido em Março. Salienta-se a manutenção do forte pessimismo das famílias quanto à perspectiva de aquisição de automóvel e de bens de equipamento doméstico durante os próximos doze meses.

3.2.2. Investimento

	Fonte	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Dez 02	Jan 03	Feb 03	Mar 03
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	0,2	-0,2	-1,7	-6,8	-9,8	-9,8	-11,2	-11,7	-10,4
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-18,9	14,6	-20,3	-31,3	-34,7	-42,8	-40,0	-24,1	-15,7
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	3,6	-7,4	-6,8	-8,5	-8,1	-8,1	-6,8	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	14,9	-4,6	-2,0	-7,3	-4,4	-6,4	-6,2	-1,2	-9,8
Vendas de cimento	DGEP	11,3	5,4	-2,7	-8,6	-19,5	-21,2	-22,5	-20,1	-13,7
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	14,8	13,6	13,4	13,4	13,5	13,0	13,1	11,9	-
Valor de obras públicas adjudicadas	DGEP	-23,5	50,5	-8,7	11,5	-42,6	-19,1	-62,5	-65,8	-73,9

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.

Apesar de uma ligeira melhoria em Março, a evolução do indicador sintético do INE para a formação bruta de capital fixo (FBCF) aponta para que, no primeiro trimestre deste ano, tenha ocorrido uma contracção do investimento próxima da registada no final de 2002. De facto, aquele indicador apresentou uma taxa de variação homóloga de -10,4% no conjunto dos primeiros três meses deste ano, face a -9,8% no quarto trimestre de 2002.

No entanto, **esta evolução resultou fundamentalmente da deterioração do comportamento da formação bruta de capital fixo em construção de edifícios** (tanto na componente de habitação como não residencial) nos primeiros meses do ano. Em contraste, a componente de obras públicas deverá ter recuperado (especialmente em Fevereiro e Março), notando-se uma importante melhoria no indicador de valor dos trabalhos realizados (variação homóloga de -2,7% no primeiro trimestre deste ano contra -13,1% no quarto trimestre de 2002). Quanto ao investimento empresarial, destaca-se a atenuação do ritmo de contracção na rubrica de material de transporte, embora continuando muito intenso (a taxa de variação homóloga das vendas de veículos comerciais foi de -26,6% no conjunto do primeiro trimestre, face a -34,7% no trimestre anterior). Na componente de máquinas e equipamento, o andamento terá sido apenas um pouco menos desfavorável que no final do ano passado, sobretudo em benefício da parcela de produção importada – os dados apontam para que a produção nacional dirigida à procura doméstica tenha acentuado a contracção no primeiro trimestre.

Quanto a perspectivas, parecem manter-se os obstáculos à recuperação do investimento empresarial, nomeadamente dada a tendência global de queda da confiança empresarial. Por outro lado, não existem indicações quanto à durabilidade do movimento de recuperação do primeiro trimestre no investimento em construção – o valor das adjudicações acentuou o ritmo de contracção e as apreciações dos empresários quanto às carteiras de encomendas mantiveram o comportamento muito negativo. Do lado das famílias, assinala-se o quadro muito pessimista evidenciado pelas opiniões quanto às perspectivas de compra, construção ou realização de melhoramentos em habitação própria – nos valores mais baixos desde 1989.

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Fev 02	Jan-Fev 03	Δ 03/02
Total			
Saída (Fob)	3.994,1	4.311,9	8,0%
Entrada (Cif)	6.054,3	5.857,1	-3,3%
Saldo	-2.060,2	-1.545,2	-25,0%
Taxa de Cobertura	66,0%	73,6%	-
União Europeia			
Expedição	3.222,1	3.426,4	6,3%
Chegada	4.626,8	4.419,8	-4,5%
Saldo	-1.404,7	-993,4	-29,3%
Taxa de Cobertura	69,6%	77,5%	-
Países Terceiros			
Exportação	772,0	885,5	14,7%
Importação	1.427,5	1.437,2	0,7%
Saldo	-655,5	-551,7	-15,8%
Taxa de Cobertura	54,1%	61,6%	-

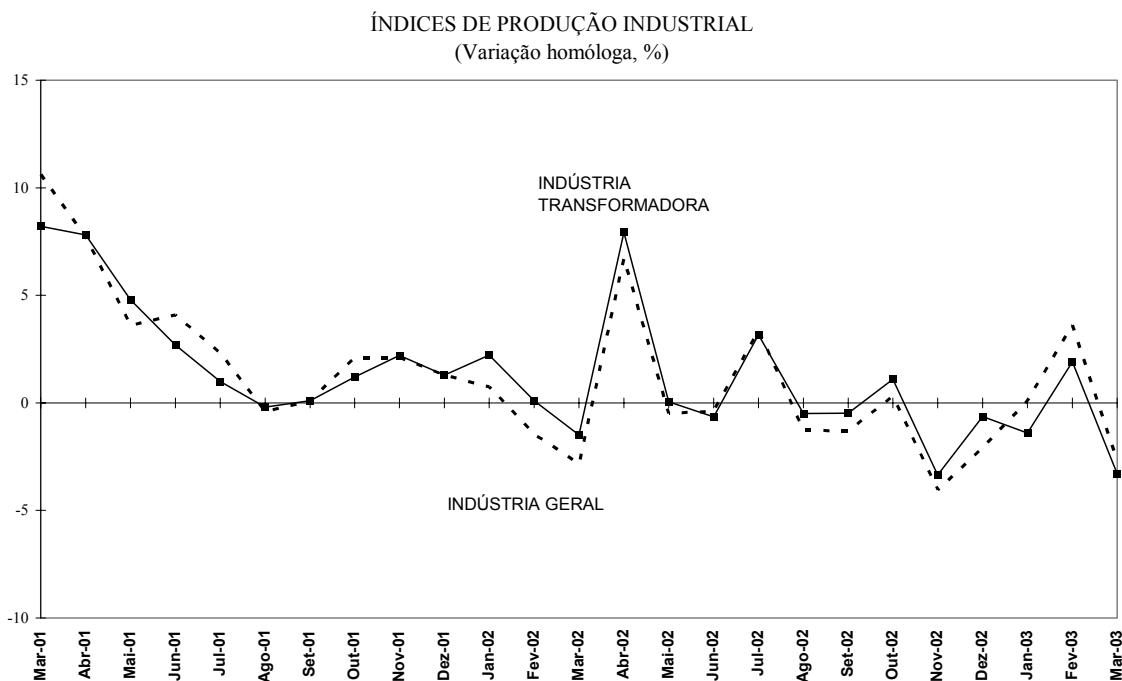
Valores em milhões de euros (referentes ao apuramento dos primeiros resultados para os meses de Janeiro a Fevereiro de 2002 e de Janeiro a Fevereiro de 2003)

Fonte: INE

De acordo com dados provisórios do INE, a **balança comercial portuguesa acumulou um défice de 1545,2 milhões de euros (m.e.) nos dois primeiros meses do ano, o que representa um recuo de 25% face a igual período de 2002. A melhoria do saldo foi conseguida com um crescimento homólogo de 8% nas exportações e uma descida de 3,3% nas entradas em valor**, conduzindo a um aumento significativo da taxa de cobertura das importações (7,6 pontos, para 73,6%).

A **redução das importações ocorreu apenas no comércio com a União Europeia** (quebra homóloga de 4,5%, que compara com uma subida de 0,7% nas chegadas de países terceiros), **permitindo uma descida mais acentuada do défice neste mercado**. Pelo contrário, as exportações para países extra-comunitários evidenciaram um ritmo de crescimento superior (14,7%, face a 6,3% no mercado comunitário), embora apenas em variação relativa. Este comportamento conduziu a uma redução do peso da União europeia no comércio internacional português, tanto em relação às importações (75,5%, após 76,4% nos dois primeiros meses de 2002) como às saídas de mercadorias (79,5%, menos 1,2 pontos).

3.4. Conjuntura na Indústria



O índice de produção industrial apresentou uma ligeira recuperação no primeiro trimestre do ano, em termos homólogos (tvph de 0,3%, face a -1,9% nos últimos três meses de 2002), apesar do retorno das perdas em Março. Depois da subida de 3,6% em Fevereiro, o índice geral passou a registar uma quebra homóloga de 2,7%, acompanhando o comportamento negativo no ramo da indústria transformadora (tvph de -3,3%, após 1,9% em Fevereiro). Em variação média anual manteve-se a progressão de 0,1% registada no mês de Fevereiro.

Numa análise por grandes agrupamentos industriais, de acordo com a classificação do INE, salienta-se a retoma do crescimento nas indústrias da energia e de bens de consumo no cômputo do trimestre (tvph de 9,2% e de 0,3%, respectivamente), não obstante a evolução negativa em Março. Pelo contrário, o agrupamento de bens intermédios interrompeu a trajectória ascendente do ano passado (ainda que em abrandamento), registando uma descida homóloga de 0,8% no primeiro trimestre. No caso das indústrias de bens de investimento observou-se um agravamento da quebra homóloga para 5,7%, após 4,9% no quarto trimestre. A melhoria do índice de produção das indústrias de energia traduziu-se também numa retoma do crescimento em média anual (tvph de 0,3%, face a -0,7% em Fevereiro), permitindo compensar a desaceleração no agrupamento dos bens intermédios e as perdas nas restantes indústrias.

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

02: I	02: II	02: III	02: IV	03: I	Jan-03	Fev-03	Mar-03
							TVPH TVM 12m

Relatório Mensal de Economia

Índice Geral	-1,2	1,9	0,3	-1,9	0,3	0,1	3,6	-2,7	0,1
Industria Extractiva	5,6	-0,1	-8,5	-16,6	-10,6	-7,6	-15,1	-9,1	-8,9
Ind. Transformadora	0,3	2,4	0,7	-1,0	-0,9	-1,4	1,9	-3,3	0,3
Electric., Gás, Vapor	-10,9	-1,1	-1,5	-6,3	10,4	10,1	18,1	3,1	0,4
por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-2,6	-1,6	1,0	-1,6	0,3	2,8	1,8	-3,7	-0,6
Bens Intermediários	5,0	7,3	2,9	0,5	-0,8	-3,1	1,0	-0,4	2,5
Bens de Capital	-4,9	-2,3	-8,3	-4,9	-5,7	-6,2	-1,2	-9,8	-5,1
Energia	-9,7	-0,2	-1,0	-6,1	9,2	8,2	19,5	-0,2	0,3

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 -10,6% em Março), de vestuário (-5,4%), de têxteis (-1,4%), de material de transporte (-2,5%) e de minerais não metálicos (-5,2%); as indústrias de reciclagem passaram a apresentar uma variação média anual negativa no mês de Março (tvm 12m de -0,4%, após um crescimento de 0,7% em Fevereiro);

ii) o abrandamento nas indústrias de produtos metálicos (de uma tvn 12m de 5% em Fevereiro para 3% em Março), de pasta e papel (de 3,7% para 3,3%), do tabaco (de 6,1% para 3,4%), de produtos petrolíferos (de 1,4% para 0,1%) e de mobiliário (de 0,9% para 0,1%).

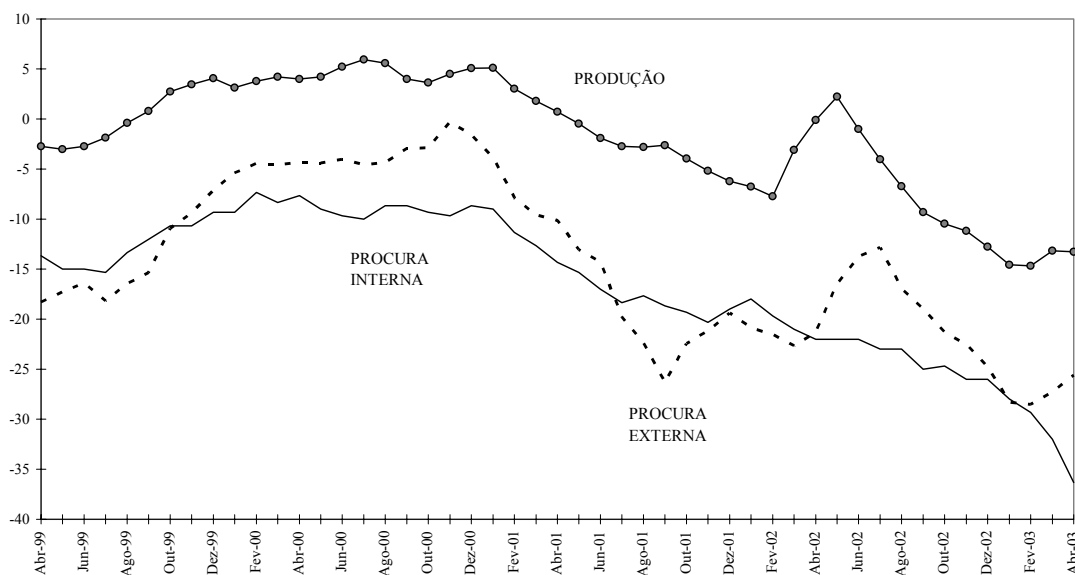
Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração do ritmo de crescimento da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvn 12m de 8,7% em Fevereiro para 9,1% em Março), metalúrgicas de base (de 0,9% para 1,7%) e de equipamento eléctrico e óptico (de 1,4% para 2,8%);

ii) a manutenção do andamento positivo nas indústrias alimentares (tvm 12m de 2,1%), de madeira e cortiça (0,5%), de produtos químicos (de 7,3%) e de máquinas e equipamentos (0,1%).

PRODUÇÃO E PROCURA NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

Média Móvel de 3 meses - v.c.s.



Em Abril, o Inquérito à Indústria Transformadora do INE revelou uma deterioração das avaliações dos empresários sobre produção corrente, igualando o saldo de respostas mais baixo da série, que fora atingido no primeiro mês do ano. A carteira de encomendas externa permaneceu a mais dinâmica na opinião dos industriais, que acentuaram o pessimismo relativamente à evolução da procura interna (o saldo de respostas também atingiu o mínimo nesta série). O inquérito apontou ainda para uma subida dos *stocks* de produtos acabados em Abril, após uma correcção em baixa no mês anterior.

Na divisão por tipo de bens produzidos, a avaliação do comportamento recente da produção apenas melhorou nas indústrias de bens de consumo, reflectindo a evolução favorável da procura externa. Nas restantes indústrias também se observou uma evolução relativa mais favorável da carteira externa de encomendas, com excepção dos bens de equipamento não automóvel. A subida do nível de existências revelou-se mais acentuada nas indústrias de bens de consumo.

No primeiro trimestre observou-se uma descida homóloga menos acentuada no volume de negócios da indústria (tvph de -0,3%, após -2,9% nos três últimos meses de 2002), em resultado de uma recuperação nos dois primeiros meses do ano. O índice de vendas retomou uma trajectória negativa em Março, registando uma quebra homóloga superior a 5% (após uma subida de 4% em Fevereiro) e um agravamento das perdas em média anual (0,1 pontos, para 1,2%).

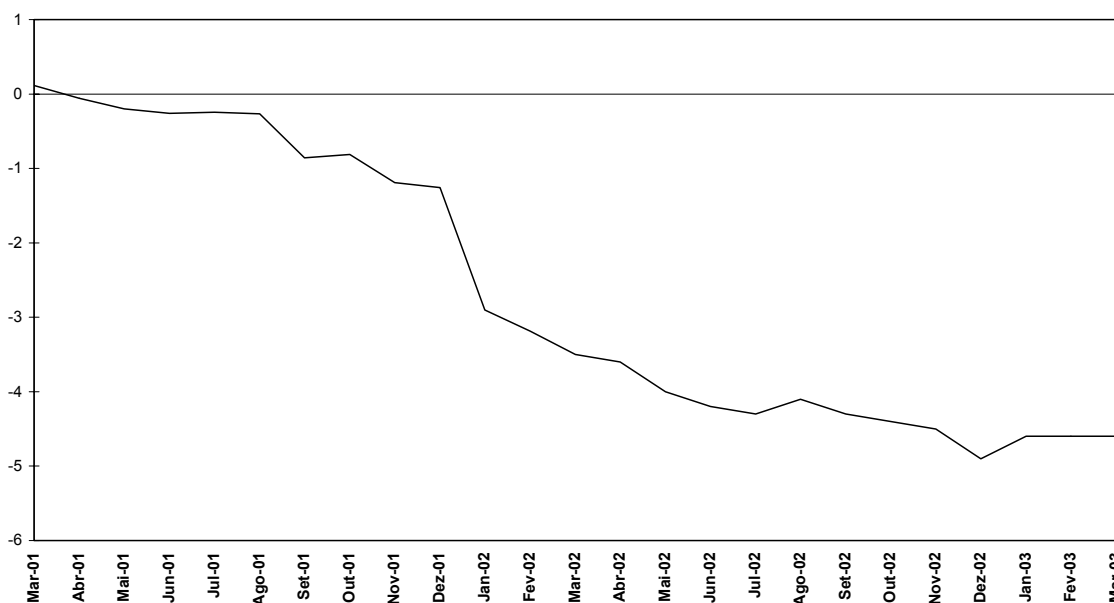
A divisão por mercados de destino mostra que a aceleração das vendas para o exterior no primeiro trimestre foi insuficiente para compensar a descida a nível nacional (tvph de 5% e de -3,1%, respectivamente), ainda que inferior à observada no quarto trimestre. Em Março, o índice de vendas no mercado nacional acentuou a quebra

em média anual para 3,1%, contrastando com o reforço do crescimento no mercado externo (0,4 pontos, para 1,8%).

De acordo com a classificação por agrupamentos do INE, **apenas as indústrias de bens de consumo evidenciaram uma deterioração do comportamento homólogo das vendas no primeiro trimestre** (quebra homóloga de 2,7%, mais 0,6 pontos que no quarto trimestre do ano passado), que terá resultado de uma evolução desfavorável dos preços. O agrupamento da energia evidenciou uma acentuada retoma do crescimento (tvph de 20,6%, face a -2,7% no quarto trimestre), em parte também motivada por um efeito preço, enquanto as indústrias de bens intermédios e de bens de capital reduziram as perdas homólogas para 0,3% e 4%, respectivamente, após descidas pronunciadas no quarto trimestre. Em Março, o agrupamento da energia permaneceu o único a registar um crescimento da rentabilidade unitária das vendas em média anual, contrastando com as perdas nas demais indústrias, devido a uma evolução menos favorável das vendas do que da produção.

No inquérito de Abril à indústria transformadora acentuou-se o pessimismo dos empresários quanto à evolução da produção e dos preços nos próximos meses, o que aponta para a manutenção de um comportamento negativo das vendas. Relativamente às perspectivas de produção destaca-se a evolução particularmente desfavorável nas indústrias de equipamento automóvel.

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



Relatório Mensal de Economia

O emprego industrial registou uma quebra homóloga de 4,6% em Março, pelo terceiro mês consecutivo, o que representa apenas uma ligeira melhoria face à descida de 4,7% no quarto trimestre de 2002. A variação média de 12 meses situou-se em -4,4%, após -4,3% em Fevereiro. Numa análise por ramos, destaca-se a redução das perdas homólogas de emprego nas indústrias de produção e distribuição de electricidade, gás e água, que continuaram a observar a quebra mais acentuada em média anual (7,7%, face a 4,4% na indústria transformadora e 3,7% nas indústrias extractivas).

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL

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

Fonte: INE; Base: 2000=100

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

Segundo a repartição da indústria por grandes agrupamentos, **no primeiro trimestre apenas as indústrias de bens de consumo evidenciaram uma deterioração do comportamento homólogo do emprego** (tvph de -5,2%, após -4,4% no quarto trimestre), observando-se uma redução das perdas nos restantes casos. Em variação média anual, pelo contrário, o agravamento das perdas foi quase generalizado em Março. Este comportamento conduziu a uma subida mais acentuada da ocupação laboral nas principais indústrias, já que a quebra no número de horas trabalhadas foi menos intensa que nos últimos meses, em média anual.

3.5 Preços

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

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 Abril, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC recuou 0,2 pontos percentuais para 3,7%, fixando-se assim no valor mais baixo desde Setembro passado, isto depois de ter estabelecido um máximo de dezanove meses em Fevereiro. A taxa de variação média de doze meses permaneceu, no entanto, em 3,8%.

Os subgrupos de bens e serviços cujos preços mais subiram em Abril, por comparação com o nível observado no mês anterior, foram os dos transportes marítimos de passageiros (13,0%) e de recolha de lixo e saneamento básico (9,3%), reflectindo, em ambos os casos, a actualização anual de tarifas, os dos artigos de vestuário e calçado (respectivamente 8,0% e 5,9%, na sequência da introdução das novas colecções) e serviços de alojamento e férias organizadas (3,1% e 2,1%, respectivamente, relacionados com a época de Páscoa).

No que diz respeito a reduções, destacam-se os preços das bebidas espirituosas (-1,4%), peixe (-1,3%) e equipamento de processamento de dados (-1,0%).

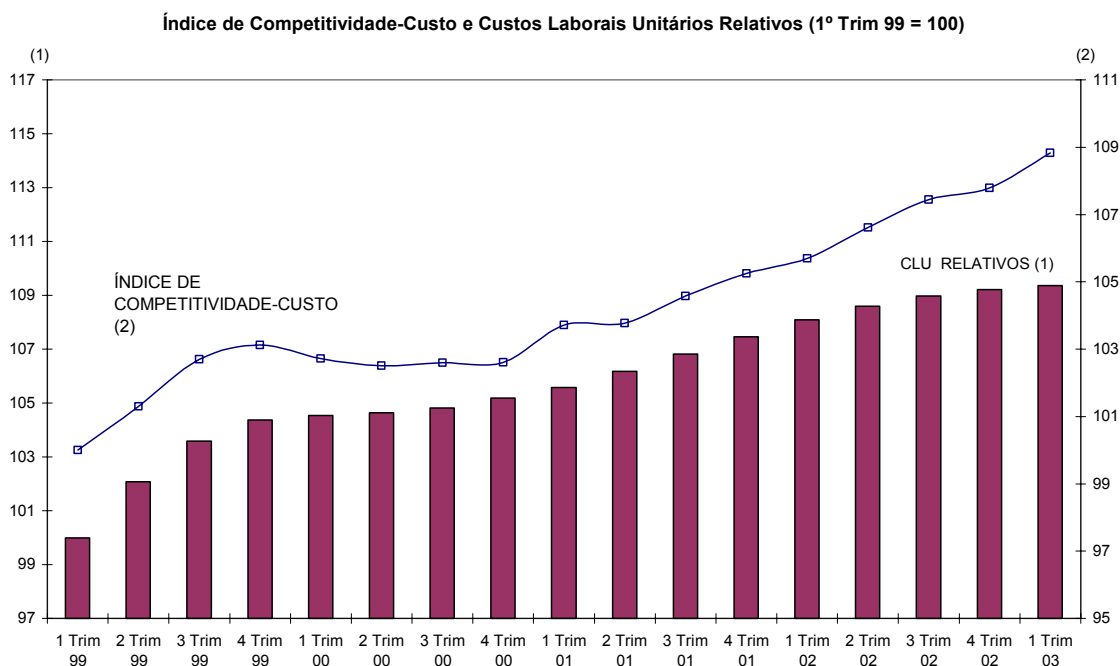
Considerando o comportamento das classes mais agregadas de produtos, em termos homólogos, mantiveram em Abril a progressão acima da média do IPC nacional os preços dos bens e serviços dos agregados ‘transportes’ (6,7%), ‘hotéis e restaurantes’ (6,4%), ‘habitação, água, electricidade e gás’ (4,4%) e ‘bebidas alcoólicas e tabaco’ (4,5%, neste caso, em significativa desaceleração face a Fevereiro e Março).

Por outro lado, os preços do agregado ‘Comunicações’ reduziram um pouco o ritmo de contracção em termos homólogos, passando de uma taxa de variação de -1,4% para -0,7%.

Quanto ao quadro de evolução dos preços em Março (último mês a que se refere a informação mais completa), **a redução da taxa de variação homóloga do IPC em 0,3 pontos percentuais (para 3,9%) resultou do abrandamento tanto dos preços do cabaz de bens (alimentares e industriais) como de serviços.** O comportamento destas rubricas mais que compensou a significativa aceleração dos preços da componente energética (em 1,4 pontos percentuais para uma taxa de variação homóloga de 9,1%), como reflexo da subida dos preços internacionais do petróleo.

Destaca-se o abrandamento dos preços dos bens alimentares não transformados, cuja taxa de variação homóloga, depois de dois meses de clara subida, recuou em Março para 0,7%. Esta evolução permitiu que o contributo da componente mais errática do IPC (que inclui também os preços energéticos) estabilizasse face a Fevereiro. Em paralelo, a componente mais sensível aos determinantes mais estáveis da inflação voltou a desacelerar, sendo determinantes para esta evolução quer a perda de dinamismo dos preços dos serviços (para uma taxa de variação homóloga de 5,0%), quer dos preços dos bens industriais não energéticos (para uma taxa de variação de 2,3%). Consequentemente, a medida de inflação subjacente voltou a recuar, passando de 4,1% para 3,8%, o valor mais reduzido desde Dezembro de 2001.

Salienta-se que, em apenas quatro meses, a medida de inflação subjacente recuou 1,1 pontos percentuais, com a desaceleração dos preços dos serviços a explicar cerca de 80% desta evolução (a sua taxa de variação homóloga diminuiu 1,9 pontos percentuais entre Dezembro e Março). No mesmo período, o diferencial face à inflação subjacente da zona do euro reduziu-se de 2,7 para 1,8 pontos percentuais. Faz-se notar, contudo, que o ritmo de crescimento dos preços dos serviços em Portugal, ainda muito superior à média da zona do euro, continua a ser o principal responsável por aquele diferencial.



Nota: uma elevação (descida) do índice significa uma apreciação (depreciação) e, conseqüentemente, uma perda (ganho) de competitividade-custo.

O índice de competitividade-custo apresentou uma subida de 0,96% durante o primeiro trimestre deste ano, acelerando consideravelmente face ao quarto trimestre de 2002 (expansão de 0,33%, valor revisto em baixa). Esta evolução reflectiu a importante apreciação do euro contra o dólar e a libra esterlina, que mais que compensou o novo abrandamento dos custos laborais unitários relativos.

Também em comparação anual homóloga se repetiu a redução do diferencial de crescimento dos custos laborais unitários nacionais face à média dos nossos principais parceiros comerciais, completando-se, deste modo, dois anos de abrandamento. Assim, os custos laborais unitários relativos aumentaram 1,17% no primeiro trimestre face ao período homólogo do ano passado, contra 1,63% e 2,01% nos dois trimestres anteriores. O efeito deste abrandamento foi, porém, anulado pelo maior ritmo de apreciação nominal do euro em termos homólogos.

Considerando a taxa de variação média de quatro trimestres, a subida do indicador foi de 2,71%, o que aponta para um ritmo de perda de competitividade-custo da economia nacional em média anual superior ao registado até Dezembro de 2002 (2,45%).

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

(milhões de euros)	2000	2001	2002	Fev-02	Fev-03	Δ
Balança Corrente	-12.001,4	-11.635,2	-9.440,0	-1.898,0	-1.517,3	-20,1%
Mercadorias	-15.017,0	-14.866,5	-12.832,2	-2.076,6	-1.705,4	-17,9%
Serviços	2.085,8	2.804,3	3.236,7	141,2	273,6	93,8%

Relatório Mensal de Economia

Rendimentos	-2.743,5	-3.345,6	-3.327,8	-411,6	-514,9	25,1%
Transferências Correntes	3.673,3	3.772,7	3.483,3	449,0	429,4	-4,4%
Balança de Capital	1.669,8	1.196,6	1.978,7	297,3	519,7	74,8%
Balança Financeira	10.870,3	10.938,0	8.814,2	1.907,5	1.448,8	-24,0%
Investimento Directo	-786,6	-1.868,3	796,5	1.053,8	196,8	-81,3%
De Portugal no exterior	-8.153,6	-8.452,8	-3.725,9	165,1	-249,7	s.s.
Do exterior em Portugal	7.367,0	6.584,5	4.522,4	888,7	446,5	-49,8%
Investimento de Carteira	-2.078,0	2.913,2	3.218,0	-748,8	-4.272,6	470,6%
Activos	-5.040,3	-7.983,1	-7.371,7	-2.176,9	-4.123,5	89,4%
Passivos	2.962,3	10.896,3	10.589,7	1.428,1	-149,1	s.s.
Outro Investimento	13.801,7	10.578,6	5.907,5	1.731,7	2.589,1	49,5%
Activos	-11.792,6	-5.287,6	-3.582,0	258,0	-3.159,5	s.s.
Passivos	25.594,3	15.866,2	9.489,5	1.473,7	5.748,6	290,1%
Derivados Financeiros	338,4	284,3	-11,8	2,7	-6,8	s.s.
Activos de Reserva	-405,1	-969,8	-1.096,0	-131,9	2.942,3	s.s.
Erros e Omissões	-538,6	-499,4	-1.352,9	-306,8	-451,3	47,1%

valores provisórios

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

De acordo com informação preliminar do Banco de Portugal, **o défice da Balança Corrente nacional recuou para 1517,3 milhões de euros (m.e.) nos dois primeiros meses do ano**, face a 1898 m.e. em igual período de 2002. Esta melhoria resultou da diminuição do saldo negativo da balança de mercadorias e do reforço do excedente da balança de serviços (em 371,2 e 132,4 m.e., respectivamente), mais do que compensando a deterioração das restantes rubricas. A balança de rendimentos acentuou o saldo negativo em 103,3 m.e., enquanto o excedente da balança de transferências correntes se reduziu em 19,6 m.e..

Na Balança de Capital assistiu-se a um crescimento pronunciado do saldo excedentário (subida homóloga de 222,4 m.e.), constituído essencialmente por fundos comunitários.

Deste modo, o défice agregado das balanças corrente e de capital (que representa de forma aproximada o saldo da antiga Balança de Transacções Correntes) reduziu-se 603,1 m.e. face aos dois primeiros meses de 2002, passando para 997,6 m.e..

A evolução descrita reflectiu-se na diminuição do excedente da Balança Financeira, para 1448,8 m.e. O saldo de investimento de carteira registou a descida homóloga mais acentuada (agravamento do défice em 3523,8 m.e.), face à diminuição dos passivos e ao reforço dos activos, seguido pela rubrica de investimento directo líquido, que observou uma redução significativa no seu excedente. Em sentido contrário observou-se um alargamento do excedente da rubrica de outro investimento, bem como uma subida invulgarmente elevada (2942,3 m.e.) no saldo de activos de reserva do Banco de Portugal, o que corresponde a uma venda líquida destes activos.