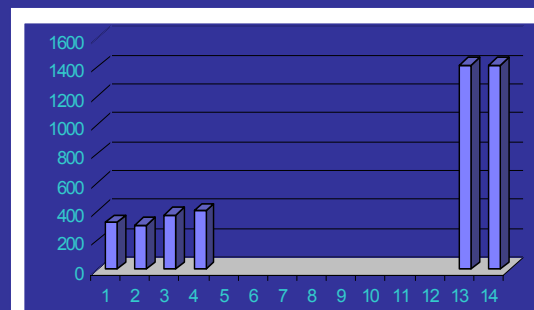


RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA



JUNHO 2003

Nº 103

S U M Á R I O

DESTAQUE	03
ECONOMIA INTERNACIONAL	05
ECONOMIA NACIONAL	25

D E S T A Q U E :

Economia Internacional

Frits Bolkestein apresentou (...) a Estratégia para o Mercado Único para 2003-2006, que terá como ponto central o sector dos serviços (...). (pág. 5)

Já no início de Junho, o BCE anunciou uma – muito esperada – descida das taxas de juro em 0,5 pontos percentuais (...). (pág. 7)

(...) o Produto Interno Bruto da zona do euro abrandou no primeiro trimestre de 2003 para uma taxa de variação homóloga real de 0,8% (...). (pág. 7)

A informação mais recente divulgada para a zona do euro sugere um esmorecimento do movimento de recuperação da actividade industrial no final do primeiro trimestre. (pág. 7)

O Ministro das Finanças [da Alemanha], Hans Eichel, admitiu já a impossibilidade de garantir um défice público inferior a 3% do PIB em 2003 (...). (pág. 9)

O Primeiro-Ministro [francês], Jean-Pierre Raffarin, anunciou o objectivo de uma variação nula das despesas públicas totais em 2004 (...). (pág. 12)

[Em Espanha,] a actividade industrial verificou uma recuperação no início do segundo trimestre, depois da perda de dinamismo observada nos primeiros meses de 2003. (pág. 13)

A informação avançada disponível sugere alguma melhoria da economia norte-americana nos próximos meses. (pág. 16)

O euro prosseguiu em alta face às principais moedas no mês de Maio, apesar da deterioração das perspectivas económicas na Europa, cotando-se ao nível mais elevado desde a sua criação, em 1999. (pág. 18)

Em Maio assistiu-se a uma redução dos ganhos na generalidade das principais praças internacionais (...). (pág. 19)

(...) a OMC permitiu que Bruxelas aplique sanções a um conjunto de exportações norte-americanas, que pode ascender a 4 mil milhões de dólares por ano e abranger cerca de 1800 produtos. (pág. 22)

Economia Nacional

Nos cinco primeiros meses do corrente ano, o défice global do subsector Estado atingiu 2311,6 milhões de euros, agravando-se em 65,2% face a igual período de 2002. (pág. 26)

(...) verificou-se uma quebra de 8,2% nos impostos directos (...) e um aumento apenas ligeiro (1,8%) dos impostos indirectos (...). (pág. 26)

(...) o Governo notificou a CE sobre a Reserva Fiscal para o Investimento (...). (pág. 27)

Foi aprovada a nova Lei Orgânica do Ministério da Economia (...). (pág. 27)

A Comissão Europeia aprovou a 7 de Maio o Programa de Incentivos à Modernização da Economia (PRIME) que irá substituir o Programa Operacional da Economia. (pág. 28)

O Governo apresentou o Plano de Desenvolvimento do Turismo (...). (pág. 28)

Em Maio, as taxas Euribor retomaram a acentuada trajectória de queda verificada em Fevereiro (...). (pág. 32)

O ritmo de expansão do crédito interno total retomou a trajectória descendente verificada até Janeiro (...). (pág. 33)

A bolsa portuguesa permaneceu em recuperação no mês de Maio, beneficiando da trajectória ascendente dos mercados internacionais. (pág.33)

O comportamento dos indicadores de consumo privado indicia uma recuperação desta rubrica de procura interna no início do segundo trimestre de 2003 (...). (pág. 35)

(...) o ritmo de contracção do investimento deverá ter diminuído no início do segundo trimestre. (pág. 36)

(...) a taxa de desemprego sofreu uma variação trimestral de 0,2 pontos percentuais, para 6,4%, (...). (pág. 37)

No primeiro trimestre observou-se uma redução homóloga de 15,7% no défice comercial português (...). (pág. 38)

Em Abril acentuou-se a perda homóloga do índice de produção industrial (...). (pág. 39)

O último inquérito do INE à Indústria Transformadora, referente a Maio, evidenciou uma melhoria das expectativas dos empresários quanto ao comportamento próximo da produção (...). (pág.41)

Em Maio, a taxa de variação homóloga do IPC permaneceu em 3,7%, o valor mais baixo dos últimos oito meses. (pág. 43)

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

A Comissão Europeia anunciou o lançamento do Plano de Acção para o direito e governo das sociedades (*‘corporate governance’*). O Plano baseia-se numa apresentação faseada de propostas em função das prioridades a curto prazo (2003-2005), a médio prazo (2006-2008) e a longo prazo (a partir de 2009), indicando o tipo de instrumento regulamentar a ser utilizado (legislação, recomendação, etc.) e o calendário aproximado de implementação. Alguns dos objectivos a alcançar são a facilitação da realização de fusões transfronteiriças, o aumento da transparência da informação divulgada ao mercado e o reforço dos poderes dos accionistas.

Em paralelo com o Plano de Acção, a Comissão Europeia publicou dez recomendações para melhorar e harmonizar a qualidade das auditorias obrigatórias na União Europeia.

No quadro de uma análise sobre os estrangulamentos ao bom funcionamento do mercado interno, Frits Bolkestein, o Comissário responsável pelo mercado interno, **alertou para a lentidão com que os Estados-Membros estão a transpor o direito comunitário para os ordenamentos jurídicos nacionais,** havendo dez países aquém do objectivo de implementação de 98,5% da legislação comunitária. Os atrasos “constituem uma preocupação grave para a União Europeia”, sendo “um dos principais obstáculos” ao cumprimento do objectivo de tornar a economia da UE na mais competitiva do mundo até 2010.

Frits Bolkestein apresentou também a Estratégia para o Mercado Único para 2003-2006, que terá como ponto central o sector dos serviços, uma área onde a concretização do mercado único europeu está ainda bastante atrasada. Durante os próximos meses, será proposta legislação abrangente com vista a eliminar as barreiras legais e administrativas que afectam a concretização do mercado único dos serviços.

No que toca os serviços financeiros, sujeitos a um plano específico que visa a concretização do mercado único europeu até 2005, **a Comissão Europeia estabeleceu um prazo de nove meses para que os Estados-Membros cheguem a acordo quanto às directivas** já propostas pela Comissão mas ainda não aprovadas. O objectivo é completar o processo legislativo antes das eleições para o Parlamento Europeu e da entrada dos dez novos Estados-Membros.

Relatório Mensal de Economia

A Comissão Europeia aprovou alterações aos critérios para definição de PME e de microempresa, usados na determinação da elegibilidade para os sistemas de incentivos a PME's tanto ao nível nacional como europeu. Os novos critérios entram em vigor a partir de 1 de Janeiro de 2005 e são os seguintes:

- Volume de negócios: tecto de 50 milhões de euros para as médias empresa (antes 40 milhões), 10 milhões de euros para as pequenas empresas (antes 7 milhões) e 2 milhões para as microempresas (antes sem limite);
- Balanço total: tecto de 43 milhões de euros para as médias empresa (antes 27 milhões), 10 milhões de euros para as pequenas empresas (antes 5 milhões) e 2 milhões para as microempresas (antes sem limite).

No que toca ao número de trabalhadores, os limites anteriores ficam inalterados em 250, 50 e 10 pessoas, respectivamente.

Outras alterações incluem a clarificação dos conceitos de empresa autónoma, parceira e coligada e o reconhecimento das actividades no domínio da economia social e do artesanato como actividades empresariais.

O Conselho de Ministros das Finanças aprovou a directiva sobre os fundos de pensões, após alterações introduzidas pelo Parlamento Europeu. Entre outros aspectos, esta directiva visa facilitar os investimentos transfronteiriços em fundos e complementos de pensões no espaço da União Europeia.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	01: IV	02: I	02: II	02: III	02: IV	Jan 03	Fev 03	Mar 03	Abr 03
Agregado Monetário M ₃ ⁽¹⁾	7,8	7,6	7,4	7,1	6,9	7,0	7,3	7,7	8,2
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,61	3,28	3,33	3,30	3,23	2,79	2,76	2,75	2,56
- Euribor a 3 meses	3,44	3,36	3,44	3,36	3,11	2,83	2,69	2,53	2,54
Yields Obrig. Estado a 10 anos	4,82	5,14	5,25	4,76	4,54	4,27	4,06	4,13	4,23
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,89	2,79	2,91	2,83	2,65	2,43	2,32	2,20	-
- Emprést. até 1 ano a empresas	6,31	6,14	6,18	6,12	6,06	5,95	5,89	5,76	-

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, na sua reunião de Maio, a sua orientação de política monetária, alegando que, “com o fim da acção militar no Iraque, os riscos para a recuperação económica diminuíram”, enquanto os restantes factores não sofreram alterações. Deste modo, a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento permaneceu em 2,5%.

Na mesma reunião, no quadro do debate sobre a estratégia de política monetária do BCE, o Conselho de Governadores tomou as seguintes decisões:

Relatório Mensal de Economia

- Foi confirmado o objectivo primordial de estabilidade de preços, definido como uma variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor para a zona do euro inferior a 2% no médio prazo. Complementarmente, o Conselho clarificou que a taxa de variação homóloga do IHPC deverá ser mantida num nível *próximo* daquele valor.
- O Conselho do BCE decidiu deixar de proceder à reavaliação numa base anual do valor de referência para a taxa de crescimento do agregado monetário M₃, dando, assim, ênfase ao facto deste valor possuir uma característica de “prazo alargado”.
- As comunicações do Conselho do BCE sobre as decisões de política monetária passarão a iniciar-se com a componente de análise económica mais abrangente, passando apenas depois para a análise monetária. Pretende-se enfatizar, deste modo, o papel desta última como “meio de confirmação, numa perspectiva de médio a longo prazo, das indicações de curto a médio prazo fornecidas pela análise económica”.

Já no início de Junho, o BCE anunciou uma – muito esperada – descida das taxas de juro em 0,5 pontos percentuais, trazendo a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento para 2,0%, o nível mais baixo dos últimos 55 anos nos países que compõem actualmente o espaço da zona do euro.

1.3. Economia Real

De acordo com o Eurostat, o Produto Interno Bruto da zona do euro abrandou no primeiro trimestre de 2003 para uma taxa de variação homóloga real de 0,8% (menos 0,4 pontos percentuais que no trimestre precedente), como consequência de uma variação em cadeia nula (0,1% no trimestre anterior).

Descontando o efeito da acumulação de existências, chegamos a uma variação em cadeia da procura final (líquida de importações) de -0,5%, contra 0% no quarto trimestre de 2002. **Saliente-se, em termos de procura agregada, a importante queda em cadeia da formação bruta de capital fixo** (variação de -1,4%), interrompendo a trajectória de recuperação dos dois trimestres anteriores, bem como o segundo recuo consecutivo das exportações de bens e serviços. Em termos homólogos, observou-se uma aceleração da procura interna, mas devido apenas à evolução positiva do consumo privado e da variação de existências, enquanto a procura externa líquida passou a dar um contributo negativo para o andamento do produto (dado o abrandamento das exportações e a aceleração das importações).

A informação mais recente divulgada para a zona do euro sugere um esmorecimento do movimento de recuperação da actividade industrial no final do primeiro trimestre. Entretanto, já no início do segundo trimestre, observou-se uma estabilização do indicador de clima económico num nível bastante baixo, o desemprego manteve-se em alta e a inflação continuou com uma trajectória de descida lenta e irregular.

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **em Março o índice de produção industrial da zona do euro registou uma redução de 1,2%**, em contraste com a expansão de 1,5% acumulada nos dois meses anteriores. Reflectindo a evolução em cadeia desfavorável, o índice global passou a apresentar, em Março, uma variação

Relatório Mensal de Economia

homóloga negativa (-0,3%). **No cômputo do primeiro trimestre de 2003, a taxa de variação homóloga foi de 1%, apenas menos 0,1 ponto percentual que no trimestre anterior**, reflectindo o bom desempenho do índice em Janeiro e Fevereiro. Considerando as diferentes categorias de produtos, o comportamento da produção industrial global no primeiro trimestre beneficiou apenas da vincada aceleração da actividade nas indústrias de produtos energéticos. As restantes indústrias aprofundaram as quebras (caso dos bens de consumo) ou reduziram o ritmo de crescimento (caso dos bens intermédios e, menos acentuadamente, dos bens de investimento).

Em Abril, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro recuou 0,3 pontos percentuais para 2,1%, retomando assim o valor de Janeiro.

No entanto, a evolução das principais componentes do IHPC manteve-se díspar, com a desaceleração do índice global a dever-se à sua componente mais volátil. De facto, a taxa de variação homóloga dos preços dos produtos energéticos recuou 5,3 pontos percentuais para 2,2% (na sequência da correcção em baixa dos preços internacionais do petróleo), enquanto o ritmo de crescimento dos preços dos bens alimentares estabilizou. No que toca a componente mais estável do IHPC, **a medida de inflação subjacente aumentou um pouco, de 2,0% para 2,2%**, o valor mais alto desde Novembro de 2002. Tanto os preços dos bens industriais não energéticos como dos serviços registaram uma aceleração, se bem que mais intensa neste último caso (interrompendo, aliás, uma série de sete meses de abrandamento).

Os países da UE com taxas de variação homólogas mais elevadas em Abril foram a Irlanda (4,6%), Portugal (3,7%) e Grécia (3,3%). Por seu lado, os valores mais baixos foram os da Alemanha (1,0%), Áustria (1,2%) e Finlândia (1,3%).

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro permaneceu em Abril em 8,8%, mas os valores de Fevereiro e Março foram revistos em alta de 0,1 ponto percentual, para 8,7% e 8,8%, respectivamente. A variação face ao mês homólogo do ano anterior estabeleceu-se em 0,5 pontos percentuais. O número estimado de desempregado na zona do euro em Abril era de 12,4 milhões de pessoas.

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 ficou virtualmente estabilizado em Maio. De facto, o indicador compósito de clima económico desceu apenas marginalmente, permanecendo acima do mínimo de seis anos estabelecido em Março último.

No entanto, a evolução dos indicadores sectoriais foi díspar. O indicador de confiança da indústria retomou em Maio a sua trajectória descendente, num quadro de deterioração das perspectivas de actividade, enquanto o indicador de construção observou o seu primeiro recuo em seis meses. Em contraste, o indicador do comércio a retalho voltou a subir, regressando deste modo ao nível de Fevereiro último. A considerável volatilidade deste indicador não permite, contudo, afirmar que se trata já de uma inversão de tendência. Finalmente, o indicador de confiança dos consumidores observou uma pequena descida,

Relatório Mensal de Economia

motivada pelo pessimismo quanto à evolução do desemprego, embora permanecendo acima do mínimo de nove anos estabelecido em Março.

2. Principais Parceiros Comerciais de Portugal

2.1. Alemanha

Com o objectivo de financiar a reforma do sistema público de saúde, o Governo anunciou a subida do imposto específico sobre o tabaco em 33% (1 euro por maço). As receitas obtidas ajudarão a cobrir a redução das contribuições para o sistema de saúde dos actuais 14,4% para 13% dos salários brutos. Em paralelo, foi proposta a subida das contribuições dos pensionistas, presentemente mais baixas que as restantes.

O Ministro das Finanças, Hans Eichel, admitiu já a impossibilidade de garantir um défice público inferior a 3% do PIB em 2003, uma vez que o crescimento económico ficará bastante abaixo de 1,5%, o mínimo necessário, segundo o Governo, para ser possível atingir aquele objectivo orçamental. Mantém-se, no entanto, o compromisso assumido no quadro do procedimento dos défices excessivos (aberto no início deste ano) de redução em 1 ponto percentual do défice corrigido do ciclo económico.

Segundo um relatório do Governo, as medidas de incentivo ao emprego de mão-de-obra pouco qualificada e de baixas remunerações, que fizeram parte das propostas da Comissão Hartz para a reforma do mercado de trabalho e que entraram em vigor em Abril passado, **permitiram já a criação de cerca de 600 mil empregos**.

Segundo o Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto registou uma variação de -0,2% em termos reais durante o primeiro trimestre deste ano (dados corrigidos de sazonalidade), depois de uma estagnação no último trimestre de 2002. **Este andamento em cadeia determinou uma redução da taxa de variação homóloga de 0,5 pontos percentuais para 0,2%**.

O comportamento do produto em termos homólogos resultou de um andamento díspar das rubricas de procura agregada. O consumo privado recuperou bastante, passando de uma taxa de variação homóloga de -0,1% para 1,2%, representando a primeira expansão em comparação anual em quatro trimestres. Em contraste, o consumo público prolongou a trajectória de abrandamento e a formação bruta de capital fixo manteve o ritmo de contracção (variação homóloga de -4,5%). Por outro lado, **a forte aceleração das importações de bens e serviços (2,0% para 8,3%) mais que compensou a aceleração das exportações (de 5,1% para 5,3%)**, levando a um contributo negativo da procura externa líquida para um andamento do produto (pela primeira vez nos últimos três anos).

Os indicadores de conjuntura disponíveis apontam para uma deterioração da conjuntura industrial no início do segundo trimestre, no contexto de uma confiança empresarial ainda num nível bastante baixo. Destaca-se, em sentido contrário, a

Relatório Mensal de Economia

significativa recuperação do consumo privado, apesar da manutenção da tendência negativa da confiança das famílias.

O índice global de produção industrial (incluindo construção) apresentou um decréscimo de 1,0% durante Abril, depois de ter ficado virtualmente inalterado no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Em comparação anual, o desempenho negativo do índice reflectiu-se numa queda homóloga de 3,5%, a primeira em cinco meses.** A evolução da indústria transformadora foi idêntica à do índice global.

Da mesma forma, o índice do volume de novas encomendas de bens industriais apresentou uma contracção em termos homólogos em Abril, determinada pelo comportamento negativo tanto das encomendas externas como domésticas. Tratou-se da primeira queda das encomendas totais desde Agosto de 2002.

No que diz respeito à procura final, observou-se uma recuperação do volume de vendas do comércio a retalho em Abril, dado a progressão em termos homólogos reais de 1,4%, contra a queda de 2,8% no mês anterior. Parece, assim, ter sido retomada a trajectória de crescimento dos dois primeiros meses do ano.

Depois de dois meses de declínio, o indicador de clima empresarial Ifo (para a indústria transformadora, construção e comércio) subiu um pouco em Maio, fixando-se um pouco acima do mínimo de 16 meses estabelecido no mês anterior. A subida resultou apenas da melhoria das expectativas de evolução da economia nos próximos seis meses (que havia sido a componente com comportamento mais negativo nos dois meses anteriores), uma vez que a avaliação dos empresários quanto à situação económica corrente voltou a recuar. Em termos sectoriais, a melhoria do clima fez-se sentir especialmente no comércio retalhista, seguido da indústria transformadora e do comércio grossista.

Quanto ao mercado de trabalho, o número de desempregados diminuiu um pouco em Maio (5,5 mil pessoas) para um total de 4,448 milhões de pessoas (valores corrigidos de sazonalidade) – tratou-se da primeira redução desde Fevereiro de 2002. A taxa de desemprego correspondente fixou-se em 10,4% (valor não ajustado), o que representou um incremento de 0,9 pontos percentuais face ao mês homólogo do ano anterior; em Abril este incremento situava-se em 1,1 pontos percentuais.

2.2. Reino Unido

Segundo o Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto registou uma variação de 0,2% durante o primeiro trimestre deste ano, contra 0,4% no quarto trimestre de 2002 (dados corrigidos de sazonalidade). Apesar do abrandamento em cadeia, **a taxa de variação homóloga permaneceu em 2,2% pelo terceiro trimestre consecutivo** (os valores dos últimos dois trimestres de 2002 foram revistos em alta).

A análise na óptica da procura mostra que as principais componentes do PIB mantiveram o perfil evolutivo dos trimestres precedentes. No que toca a procura doméstica, o consumo continuou em desaceleração, tanto na componente privada como pública (taxas de variação homólogas de 3,6% e 1,5%, respectivamente), enquanto que **a formação bruta de capital fixo voltou a melhorar o seu desempenho em termos anuais**,

Relatório Mensal de Economia

registando a primeira variação homóloga positiva (1%) em mais de um ano. Por seu turno, **as exportações aprofundaram a queda em termos homólogos**, mas a nova desaceleração das importações levou a uma estabilização do contributo (negativo) da procura externa líquida para a evolução o produto.

Na óptica da produção, destaca-se a diminuição do ritmo de quebra homóloga do Valor Acrescentado Bruto na indústria transformadora e ligeira aceleração no sector dos serviços.

Os dados económicos disponíveis sugerem uma interrupção da trajectória de recuperação da actividade industrial no início do segundo trimestre, isto depois de uma quebra assinalável da confiança empresarial durante os primeiros meses do ano. Destaca-se, no entanto, a recuperação do investimento e o efeito positivo na produção interna de bens de capital. Em contraste, o abrandamento do consumo privado deverá ter afectado sobretudo o volume de importações.

O índice geral para a produção industrial aumentou 0,2% em Abril, em contraste com a significativa queda de 0,8% no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). Apesar da melhoria em termos mensais, **a taxa de variação homóloga do índice geral recuou 0,2 pontos percentuais para -0,9% no trimestre até Abril**, contrariando a tendência dos meses anteriores. Considerando os diferentes tipos de produtos, o comportamento do índice global em termos homólogos deveu-se à evolução desfavorável da actividade nas indústrias de bens intermédios (que passou a estar em queda) e de bens de consumo corrente (que acentuou a contracção). Em sentido contrário, a produção nas indústrias de bens de investimento passou a apresentar uma variação homóloga positiva, depois ter estado em acentuada queda durante vários meses.

Por seu lado, os dados respeitantes à procura interna apontam para a continuação da trajectória de abrandamento das despesas das famílias em bens de consumo no início do segundo trimestre. A taxa de variação homóloga, em termos reais, do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi de 2,7% em Abril, contra 4,0% no cômputo do primeiro trimestre do ano. Saliencia-se, também, que o deflator das vendas do comércio a retalho deixou de apresentar uma variação negativa pela primeira vez em muitos meses.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, observou-se em Abril mais um aumento do emprego total, estabelecendo-se, assim, um novo máximo desde o início dos registos, em 1987. Entretanto, já em Maio, o número de desempregados inscritos subiu ligeiramente para 950,8 938 mil pessoas (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu, no entanto, em 3,1% pelo décimo sétimo mês consecutivo.

Quanto ao comportamento dos indicadores salariais, a taxa de variação homóloga do salário nominal médio foi de 3,2% no trimestre até Abril, menos 0,2 pontos percentuais que nos primeiros três meses do ano. A desaceleração abrangeu tanto os serviços (sector privado) como da indústria transformadora.

Na sua reunião de Maio, o Comité de Política Monetária do Banco de Inglaterra decidiu mais uma vez não alterar a sua orientação de política monetária, mantendo a

Relatório Mensal de Economia

principal taxa de juro de referência em 3,75%. Recorde-se que a última alteração foi uma descida de 0,25 pontos percentuais em Fevereiro passado.

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 Maio em 2,9% (menos 0,1 pontos percentuais que no mês anterior), completando assim sete 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 e, em sentido oposto, o significativo abrandamento dos preços dos combustíveis (reflectindo a descida do preço internacional do petróleo), bem como de alguns serviços.

2.3. França

O Primeiro-Ministro, Jean-Pierre Raffarin, anunciou o objectivo de uma variação nula das despesas públicas totais em 2004, de modo a permitir a continuação da descida das taxas de imposto.

No âmbito da reforma do sistema público de pensões, o Governo anunciou a intenção de aumentar de 37,5 anos para 40 anos o número de anos de carreira contributiva necessário para os funcionários públicos terem direito a uma pensão de aposentação completa, em linha com o sector privado. Até 2012, o período contributivo deverá ser alargado para 41 anos para todos os trabalhadores. Outras propostas incluem a mudança de uma indexação das pensões ao nível salarial para uma indexação ao nível de preços e o aumento das penalizações em caso de reforma antecipada.

A informação mais recente aponta para um andamento negativo da actividade industrial no início do segundo trimestre, em contraste com a recuperação verificada no início do ano. Todavia, existem já **alguns sinais de recuperação tanto da confiança empresarial (indústria e serviços) como da confiança das famílias**, reflectindo (pelo menos parcialmente) a redução das tensões geopolíticas, e que poderão suportar a melhoria da actividade global nos próximos meses.

O índice para a produção industrial global registou durante Abril um recuo de 0,8% (valor corrigido de sazonalidade), depois de uma queda de 0,3% no mês anterior. No conjunto destes dois meses, o índice anulou quase a totalidade do ganho acumulado em Janeiro e Fevereiro. **Reflectindo o retrocesso em cadeia, o índice passou a apresentar em Abril uma queda em termos homólogos (0,5%), depois de três meses consecutivos de expansão.** Esta evolução resultou do andamento desfavorável da actividade em todas as indústrias, destacando-se, em particular, a desaceleração no caso da indústria automóvel (ainda assim a única a manter-se em expansão) e o aprofundamento do ritmo de quebra homóloga nas indústrias de bens equipamento.

As avaliações dos empresários da indústria apontam para a manutenção da evolução negativa da actividade produtiva em Maio, mas as suas perspectivas quanto à evolução nos próximos meses retomaram os níveis de início de ano, depois da forte deterioração observada em Fevereiro e Março. Todavia, o contexto parece ser ainda de depressão das carteiras de encomendas, sobretudo na sua componente doméstica.

Relativamente aos indicadores de procura interna final, as despesas de consumo das famílias em bens industriais mantiveram em Abril o seu ritmo de crescimento homólogo em 1,4%, em termos reais. Esta estabilização seguiu-se a dois meses de significativo abrandamento. A evolução foi, no entanto, heterogénea ao nível das principais rubricas de despesa: verificou-se em Abril uma aceleração nos bens correntes e duradouros domésticos (neste caso, para uma taxa de variação homóloga de 7,1%), mas um aprofundamento da queda na componente de automóveis (taxa de variação homóloga de -7,2%).

A informação qualitativa fornecida pelos inquéritos de conjuntura às famílias revelou uma nova melhoria da confiança em Maio, reforçando, assim, a ideia de que se trata de uma inversão da trajectória descendente iniciada no terceiro trimestre do ano passado. O indicador de confiança dos consumidores subiu suportado pelas opiniões menos desfavoráveis das famílias tanto quanto à sua situação financeira como quanto à oportunidade de efectuar compras importantes. Note-se, contudo, que o indicador de confiança se encontra ainda em níveis bastante reduzidos.

Ainda relativamente a Abril, os dados quantitativos referentes ao mercado de trabalho revelam um novo aumento do número de desempregados, mas desta feita em apenas 7 mil pessoas, um ritmo bastante menor que nos meses antecedentes, elevando-se o total para 2,512 milhões (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu em 9,3%, significando, tal como em Março, um incremento de 0,4 pontos percentuais face ao mês homólogo do ano passado.

2.4. Espanha

Os mais recentes dados de conjuntura indicam que, apesar de alguma diminuição da confiança empresarial, a actividade industrial verificou uma recuperação no início do segundo trimestre, depois da perda de dinamismo observada nos primeiros meses de 2003. Em paralelo, as despesas das famílias em bens de consumo parecem manter-se dinâmicas, embora em progressiva desaceleração, e o mercado laboral dá sinais de estabilização.

O índice de produção industrial global evidenciou uma taxa de variação homóloga de 2,8% em Abril, 0,6 pontos percentuais acima do registo de Março e que representou o ritmo de crescimento mais elevado dos últimos seis meses. A aceleração do índice global deveu-se ao maior dinamismo de todos os ramos, à excepção das indústrias de bens intermédios, cuja actividade desacelerou um pouco em Abril (em contraste com a evolução acima da média da indústria durante os sete meses anteriores).

Quanto a indicadores de procura interna, os dados continuam a sugerir uma tendência gradual de abrandamento da despesa das famílias em bens de consumo, permanecendo as taxas de crescimento em níveis bastante elevados. A taxa de variação homóloga (nominal) do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) foi de 5,7% em Abril, aumentando 0,6 pontos percentuais face ao mês anterior, mas ficando aquém do registo médio do primeiro trimestre. O volume de vendas em super e hipermercados apresentou uma aceleração mais intensa face a Março para um ritmo de

Relatório Mensal de Economia

expansão de 11,3%, em linha com o observado no cômputo do primeiro trimestre. A aceleração global registada entre Março e Abril deveu-se sobretudo à despesa das famílias em bens correntes (tanto alimentares como não alimentares).

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a informação referente já ao mês de Maio mostra que o número de desempregados inscritos diminuiu em 49,7 mil pessoas, para um total de 1,608 milhões de pessoas (valores não corrigidos de sazonalidade). Tratou-se da segunda redução mensal consecutiva de significativa intensidade, levando a que o ritmo de crescimento do desemprego em termos homólogos recuasse para 1,2%, o valor mais baixo desde o último trimestre de 2001. A taxa de desemprego correspondente desceu para 8,6%, ficando assim ligeiramente abaixo do mês homólogo do ano anterior pela segunda vez consecutiva.

Em Maio, a taxa de variação homóloga do índice de preços do consumidor voltou a diminuir, desta feita em 0,4 pontos percentuais, para 2,7%, o valor mais baixo desde Dezembro de 2001, prolongando assim a trajectória descendente dos meses anteriores.

O abrandamento do índice geral de preços em Maio recebeu o contributo da generalidade das suas principais componentes. No que toca a componente mais errática da inflação, observou-se um recuo das taxas de variação homóloga dos preços dos bens alimentares não transformados e dos produtos energéticos (para 2,8% e -1,9%, respectivamente). Quanto à inflação subjacente, observou-se uma redução de 0,3 pontos percentuais da taxa de variação homóloga, para 3,0%, ainda que espelhando apenas o menor dinamismo dos preços dos serviços (taxa de variação de 3,5%, menos 0,5 pontos que em Abril).

3. Estados Unidos da América

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Congresso dos Estados Unidos aprovou um plano de estímulo económico no valor de 350 mil milhões de dólares (distribuídos ao longo de 10 anos), **cerca de metade da proposta inicial do Presidente George Bush.** O plano contempla uma descida de impostos de 330 mil milhões de dólares (m.m.d.), repartidos entre uma redução da taxa sobre dividendos e mais valias até 2009 (para um máximo de 15%, o que fica bastante aquém da eliminação pretendida pela Administração Bush) e um tratamento fiscal mais favorável para as pequenas e médias empresas e as famílias com filhos (com expiração em 2006), a que se junta a aceleração dos cortes já previstos nos impostos sobre o rendimento, com efeitos nos próximos meses. Adicionalmente, o Congresso atribuiu uma verba de 20 m.m.d. para atenuar as dificuldades financeiras dos estados norte-americanos, que estão obrigados a ter saldos orçamentais equilibrados. Embora o plano de estímulo económico tenha sido reduzido para 350 m.m.d., receia-se que o seu custo efectivo venha a ser bastante superior, já que haverá uma forte pressão para estender as descidas temporárias de impostos.

Em Maio, o Presidente da Reserva Federal afirmou que a possibilidade de deflação nos Estados Unidos é muito reduzida, mas exige uma atenção especial por parte da autoridade monetária, dada a falta de experiência em lidar com esse tipo de situação. De qualquer modo, Alan Greenspan assegurou que a Reserva Federal tem instrumentos suficientes para enfrentar um eventual problema de deflação.

3.2. Economia Real

O último Livro Bege da Reserva Federal norte-americana, referente aos meses de Abril e Maio, **voltou a dar conta de uma reduzida progressão da actividade económica na maioria dos Estados do país**. A resolução do conflito militar no Iraque permitiu uma melhoria da confiança das empresas e das famílias, embora com pouca correspondência em termos de realização de despesa. **O relatório referiu ainda a existência de pressões mistas sobre os preços, sem disseminação de efeitos inflacionistas ou deflacionistas**, o que revela a preocupação com a descida dos preços por parte da Reserva Federal, que apenas se referia à inflação nas anteriores publicações.

A inflação homóloga medida pelo índice de preços no consumidor diminuiu de forma acentuada no mês de Abril (2,2%, após 3% em Março), em resultado da quebra dos preços da energia com a resolução do conflito militar no Iraque. A componente subjacente da inflação, que exclui as rubricas da alimentação e energia, continuou a reduzir-se em termos homólogos, situando-se no nível mais baixo desde 1966 (1,5%, menos 0,2 pontos que em Março).

De acordo com dados revistos das contas nacionais norte-americanas, o consumo privado registou um crescimento mais acentuado no primeiro trimestre deste ano (variação trimestral anualizada de 2%, em termos reais, face a 1,7% nos últimos três meses de 2002), **em lugar do abrandamento apresentado nas primeiras estimativas (0,3 pontos)**. A melhoria desta rubrica conduziu a uma revisão em alta de 0,3 pontos no crescimento trimestral anualizado do PIB, para 1,9% (mais 0,5 pontos que no quarto trimestre), contrariando a alteração desfavorável nos dados do investimento privado.

A informação mais recente sobre o consumo privado aponta para uma subida apenas marginal nos meses de Abril e Maio. O inquérito mensal às famílias do Departamento do Trabalho mostrou um abrandamento das despesas de consumo em Abril (variação mensal real de 0,1%, após 0,5% em Março), apesar de uma recuperação do rendimento disponível, enquanto no mês de Maio se observou um aumento de apenas 0,1% nas vendas a retalho, em variação mensal nominal.

O défice comercial dos Estados Unidos corrigiu em baixa no mês de Abril (variação em cadeia de -2%), **após um valor recorde de 42,9 mil milhões de dólares em Março**. A melhoria do saldo decorreu de uma descida mais forte das importações do que do valor expedido (em termos absolutos, já que em variação percentual se observou uma diminuição de 2,1% nas duas rubricas).

Relatório Mensal de Economia

A actividade na indústria norte-americana enfraqueceu no início do segundo trimestre, depois de uma retoma breve nos primeiros meses do ano. Com efeito, o índice de produção industrial recuou 0,5% em Abril, após um crescimento em cadeia de 0,4% no primeiro trimestre, enquanto o índice composto ISM permaneceu abaixo da referência de expansão (50 pontos) em Maio, apesar de uma melhoria em relação ao mês precedente.

Em Maio acentuou-se a retoma da actividade nos serviços, tendo em conta a subida do índice ISM correspondente para 54,5 pontos, após 50,7 e 47,9 pontos nos dois meses precedentes.

No sector da construção, os dados de Abril evidenciaram alguma perda de dinamismo no segmento residencial privado, embora os indicadores de vendas tenham permanecido em alta. As despesas de construção e o número de novas habitações em construção registaram variações mensais negativas de 0,3% e de 6,8%, respectivamente.

A taxa de desemprego norte-americana aumentou pelo segundo mês consecutivo em Maio, fixando-se no valor mais elevado dos últimos 9 anos (6,1%), de acordo com o inquérito mensal às famílias. Os valores por estabelecimento mostraram uma nova descida do emprego na indústria, que não foi totalmente compensada pelo crescimento na construção e nos serviços.

A informação avançada disponível sugere alguma melhoria da economia norte-americana nos próximos meses. O índice de confiança no consumidor do Instituto Conference Board aumentou pelo segundo mês consecutivo em Abril (2,8 pontos, para 83,8 pontos), situando-se no nível mais alto dos últimos cinco meses. Por sua vez, o índice dos indicadores avançados da mesma organização teve um acréscimo de 0,1% entre Março e Abril, o que interrompe a trajectória negativa dos últimos meses.

4. Japão

4.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Banco do Japão voltou a flexibilizar a sua política monetária em Maio, de modo a fazer face à conjuntura externa desfavorável (caracterizada pela incerteza sobre a retoma económica e o impacto da pneumonia atípica) **e a precaver uma desestabilização do sistema financeiro doméstico, na sequência da injeção de fundos públicos no quinto maior banco nipónico (Resona)**, que apresentou uma insuficiência de capital. O objectivo para as reservas dos bancos comerciais junto do Banco Central foi aumentado para 27 a 30 biliões de ienes (que compara com o intervalo de 22 a 27 biliões de ienes definido em Abril), mantendo-se o valor para as compras mensais de obrigações governamentais.

O principal responsável da Agência de Serviços financeiros, que regula o sector financeiro japonês, **assegurou que a ajuda estatal ao banco Resona** (no valor de 2,3 mil milhões de ienes) **não se traduzirá na sua nacionalização**.

O Governo japonês antecipou para Setembro a devolução dos activos estatais sob gestão dos fundos de pensões das grandes empresas, situação que tem gerado uma pressão vendedora no mercado accionista, com vários fundos a optarem pela entrega em dinheiro. A Administração nipónica anunciou também que irá facilitar a canalização das poupanças dos serviços postais e de seguros para a compra de títulos vendidos pela agência estatal encarregue de absorver participações detidas pela banca.

4.2. Economia Real

No relatório de conjuntura de Junho, o Banco do Japão manteve-se cauteloso quanto às perspectivas de retoma da economia nipónica, que se encontra sem progressão. A despesa interna permanece enfraquecida, apesar da recuperação do investimento privado, enquanto a procura externa líquida deixou de crescer (o mesmo acontecendo à produção industrial), reflectindo já o impacto da síndrome respiratória aguda no continente asiático. De acordo com o Banco Central, as condições desfavoráveis no mercado de trabalho deverão condicionar a evolução do consumo das famílias nos próximos meses, esperando-se que a retoma da economia nipónica seja induzida por uma subida das exportações, que estará dependente da melhoria da conjuntura externa, especialmente nos Estados Unidos e no continente asiático.

Segundo dados revistos das contas nacionais, **o PIB nipónico registou um crescimento em cadeia de 0,1% no primeiro trimestre** (menos 0,3 pontos que no trimestre anterior), em lugar da variação nula divulgada nas primeiras estimativas. A alteração favorável resultou da descida mais ligeira da procura externa líquida e de um aumento da variação de existências, de acordo com a óptica da despesa.

Em Abril manteve-se a quebra homóloga de 0,1% no índice de preços no consumidor, após dois meses de redução das perdas. Na divisão por principais rubricas de despesa, a tendência de descida dos preços apenas foi contrariada pelo sub índice de cuidados de saúde, com um crescimento homólogo superior a 5%. A informação mais recente, referente a Maio, evidenciou um agravamento da descida dos preços na cidade de Tóquio.

De acordo com o inquérito mensal ao consumo, as despesas das famílias japonesas cresceram a maior ritmo no mês de Abril (variação em cadeia de 1,9%, mais 1,5 pontos que em Março), correspondendo a uma recuperação do rendimento disponível, que recuara nos dois meses precedentes.

A informação mais recente das contas externas nipónicas mostrou uma redução do excedente comercial em Abril, pelo segundo mês consecutivo, o mesmo acontecendo na balança corrente. O recuo do saldo voltou a resultar da quebra das exportações (variação em cadeia de -1%) e do crescimento das entradas de mercadorias (1,3%).

Relatório Mensal de Economia

A taxa de desemprego japonesa manteve-se em 5,4% no mês de Abril, constituindo um dos níveis mais elevados de sempre no país. O emprego apresentou uma quebra homóloga menos acentuada que em Março, mas o desemprego aumentou a maior ritmo (variação homóloga de 2,7%, mais 1,4 pontos que em Abril).

Os indicadores avançados mais recentes sugeriram um cenário menos desfavorável para a economia nipónica nos próximos meses: o índice de confiança no consumo para a cidade de Tóquio aumentou pelo segundo mês consecutivo em Maio, enquanto o índice de condições de negócio evidenciou uma ligeira recuperação em Abril, embora se situe ainda bastante abaixo da referência de expansão (50 pontos).

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 Maio)

	Dólares por Euro	Libras Euro	por lenes Euro	por Libras Dólar	por lenes Dólar
Sexta, 2	1,124	0,700	133,400	0,623	118,694
Segunda, 5	1,122	0,700	133,460	0,624	118,970
Sexta, 9	1,147	0,716	134,760	0,624	117,530
Segunda, 12	1,160	0,720	135,050	0,621	116,453
Sexta, 16	1,149	0,707	133,530	0,615	116,194
Segunda, 19	1,165	0,713	135,930	0,612	116,658
Sexta, 23	1,179	0,720	137,870	0,611	116,938
Segunda, 26	1,181	0,721	138,530	0,610	117,269
Sexta, 30	1,182	0,720	140,310	0,609	118,686
Variação (1)	6,21%	3,24%	5,51%	-2,79%	-0,66%

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

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

O euro prosseguiu em alta face às principais moedas no mês de Maio, apesar da deterioração das perspectivas económicas na Europa, cotando-se ao nível mais elevado desde a sua criação, em 1999. A subida do euro permaneceu associada ao enfraquecimento do dólar (penalizado pela menor taxa de juro associada, pelo elevado défice externo dos Estados Unidos e pela reformulação da política de dólar forte da Administração norte-americana), que obrigou a novas intervenções cambiais do Banco do Japão para travar a apreciação do iene.

A variação das principais taxas de câmbio em Maio foi a seguinte: apreciação do euro relativamente ao dólar, ao iene e à libra (6,21%, 5,51% e 3,24%, respectivamente) e recuo do dólar face à libra (2,79%) e ao iene (0,66%).

Em Maio registou-se a terceira subida mensal consecutiva do euro nos principais câmbios, atingindo máximos históricos de 1,19 dólares, 0,72 libras e 140,3 ienes (em

Relatório Mensal de Economia

cotação de fecho no *fixing* do BCE). A trajectória ascendente face ao dólar acentuou-se com as declarações do Secretário do Tesouro norte-americano John Snow, referindo que a política de dólar forte apenas pressupõe a confiança dos agentes económicos na moeda enquanto meio de troca, o que confirma o interesse da Administração Bush na depreciação do dólar. A divisa norte-americana apenas recuperou um pouco na parte final do mês, com a divulgação de dados mais positivos para a economia dos Estados Unidos e com a expectativa de descida das taxas de juro do BCE. Desde o início do ano, o dólar já perdeu mais de 13% do seu valor face à moeda europeia, após uma depreciação de 18% em 2002. Em relação ao iene e à libra, o ganho acumulado pelo euro em 2003 é de 12,91% e 10,71%, respectivamente.

O iene permaneceu em perda face ao euro no mês de Maio, registando apenas uma ligeira apreciação relativamente ao dólar devido às sucessivas intervenções do Banco do Japão no mercado cambial. Este movimento ascendente no câmbio com o dólar foi suportado pela entrada de investidores estrangeiros no mercado accionista nipónico, apesar da deterioração da situação no sector bancário. Desde o início do ano, o iene apreciou-se apenas 0,46% no câmbio com o dólar, o que reflecte em grande parte o sucesso da política cambial das autoridades nipónicas.

Em Maio acentuou-se a subida da libra face à moeda norte-americana, mas também a perda em relação ao euro. A libra inglesa acompanhou a subida do euro relativamente ao dólar (embora com uma variação menos acentuada), continuando a recuar no câmbio com o euro face à possibilidade de adesão do Reino Unido à União Monetária Europeia, num mês em que se mantiveram as taxas de referência do Banco de Inglaterra (à semelhança do BCE e da Reserva Federal dos Estados Unidos).

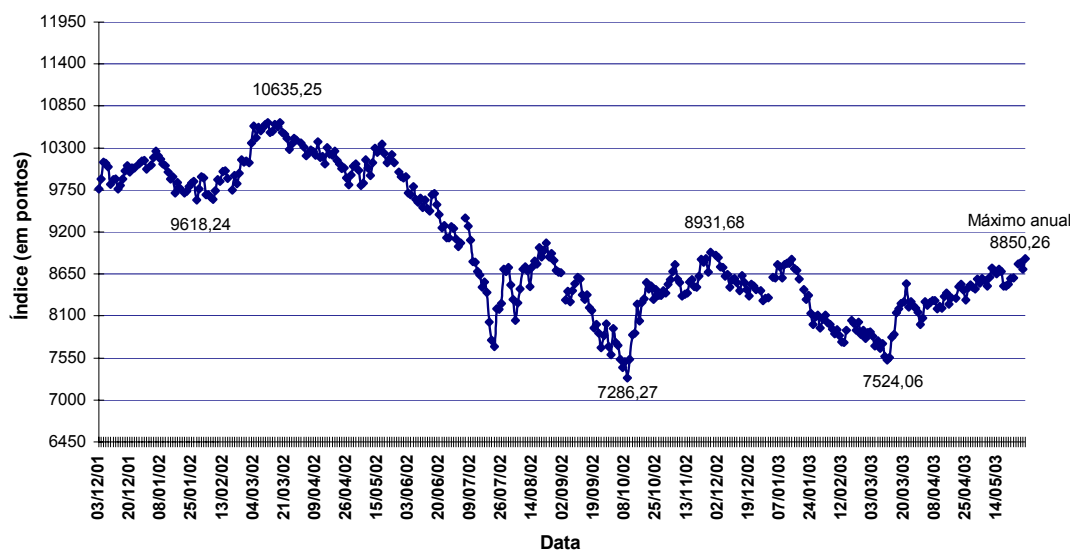
5.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Em Maio assistiu-se a uma redução dos ganhos na generalidade das principais praças internacionais, após valorizações acentuadas no mês precedente, na sequência da resolução do conflito militar no Iraque. Destacou-se a forte recuperação da bolsa de Tóquio, que vinha a contrariar o movimento ascendente dos restantes mercados.

A bolsa norte-americana valorizou-se pelo terceiro mês consecutivo em Maio, atenuando apenas ligeiramente o ritmo de subida devido ao bom comportamento do sector tecnológico. O índice Dow Jones Industrials registou um ganho mensal de 4,4%, após 6,4% em Abril, passando a apresentar uma subida de 6,1% desde o início do ano. No índice tecnológico Nasdaq voltou a observar-se uma valorização superior (9%), conduzindo a um ganho de quase 20% nos cinco primeiros meses de 2003. Estes dois índices apresentaram máximos anuais de 8850,26 e 1595,91 pontos no final do mês, altura em que a divulgação de dados mais favoráveis reduziu a incerteza sobre a retoma económica, permitindo uma valorização mais significativa dos títulos. Refira-se também o impacto favorável da desvalorização do dólar sobre os títulos das empresas exportadoras e a aprovação pelo Congresso da redução (ainda que temporária) do imposto sobre dividendos e mais valias bolsistas.

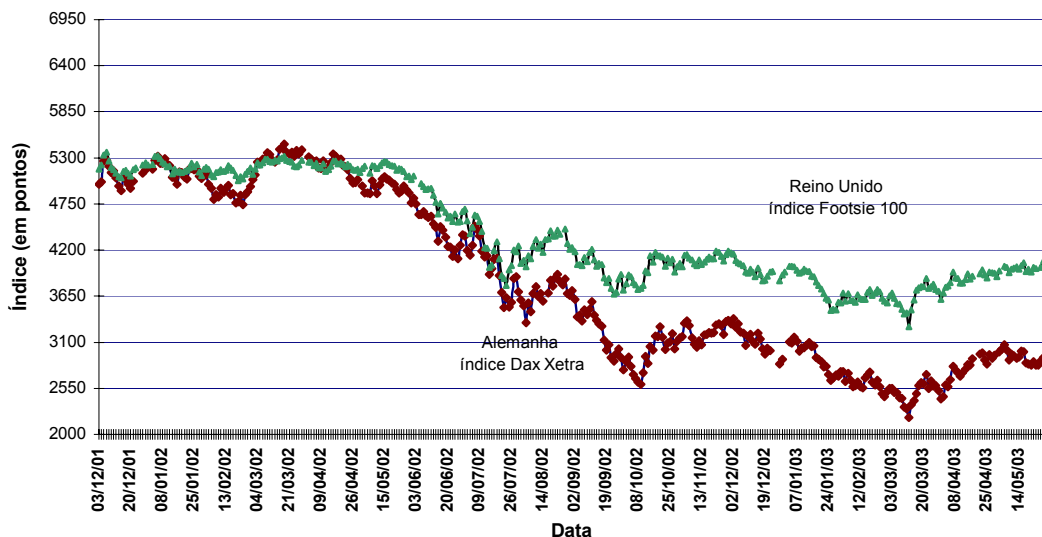
A valorização das acções foi insuficiente para travar a pressão compradora no mercado de dívida pública dos Estados Unidos, face ao reconhecimento da hipótese (ainda que remota) de deflação pela Reserva Federal, **conduzindo a um mínimo de 45 anos no rendimento implícito dos títulos a 10 anos (3,35%, no dia 30, que compara com 3,86% na primeira sessão do mês).**

Estados Unidos - índice Dow Jones Industrials



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

As praças europeias apresentaram ganhos bastante mais reduzidas que em Abril, para o que contribuiu a manutenção das taxas de juro do BCE no início do mês, numa altura em que se esperava uma descida para reanimar a economia europeia. A correcção foi particularmente acentuada no caso do índice alemão Dax Xetra, que evidenciou uma valorização mensal de apenas 1,4%, após 21,4% em Abril. No índice inglês Footsie 100 registou-se uma subida de 3,1% em Maio (menos 5,6 pontos que no mês anterior), permitindo um ganho de 2,7% nos cinco primeiros meses de 2003. Os dois índices referidos ultrapassaram os valores de referência dos 3 mil e 4 mil pontos (respectivamente), pela primeira vez desde o 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

Por seu turno, **o índice japonês Nikkei-225 apresentou a maior subida mensal em quatro anos no mês de Maio (7,6%)**, beneficiando da compra de títulos do sector tecnológico por investidores estrangeiros e da expectativa em relação às medidas de estímulo para o mercado accionista prometidas pelo Governo. Os títulos da banca foram pressionados em baixa devido à injeção de fundos públicos no quinto maior banco nipónico (que não cumpriu os rácios mínimos de capital), mas apresentaram alguma recuperação até final do mês devido à rápida resposta do Banco do Japão. Apesar da forte subida em Maio, o índice Nikkei-225 apenas conseguiu reduzir a quebra acumulada no ano para 1,8%.

5.3. Mercados de Matérias-Primas

	2000	2001	2002	Nov02	Dez02	Jan03	Fev03	Mar03	Abr03	Mai03
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	28,52	25,00	25,00	24,42	27,13	29,77	32,03	30,17	24,98	25,48
Alumínio (99,7% pureza)	1569,4	1455,6	1364,7	1379,5	1380,2	1378,2	1422,1	1390,2	1333	1396,8
Algodão	60,05	42,98	41,39	47,74	49,28	51,00	57,00	61,00	60,85	57,95

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

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

Em Maio, a cotação média do *brent* aumentou 2%, tendo-se fixado em 25,48 dólares por barril. A subida do preço do petróleo ficou a dever-se, essencialmente, aos mais recentes dados divulgados pela Agência Internacional de Energia, que apontam para uma baixa nos stocks mais acentuada do que o esperado, e à perspectiva de que o Iraque não retome proximamente a sua produção.

O preço médio do alumínio atingiu 1396,8 dólares por tonelada, traduzindo um acréscimo de 4,8% face ao resultado de Abril.

O preço médio do algodão desceu 4,8%, cifrando-se em 57,95 cêntimos de dólar por libra de peso.

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

Na sequência da queixa apresentada pela CE contra o regime de *Foreign Sales Corporation* aplicado pelos EUA, a OMC permitiu que Bruxelas aplique sanções a um conjunto de exportações norte-americanas, que pode ascender a 4 mil milhões de dólares por ano e abranger cerca de 1800 produtos. Recorde-se que o regime em causa prevê um tratamento fiscal especial para as empresas norte-americanas que operam no exterior e que, já há dois anos, um painel de peritos da OMC o tinha considerado um subsídio ilegal à exportação, tendo Washington ficado de rever a legislação, não se tendo verificado até agora qualquer avanço nesse sentido.

A UE e o Mercosul apresentaram novas propostas de liberalização comercial tendentes à conclusão do acordo para a criação de uma zona de livre comércio. No que diz respeito à proposta do bloco sul-americano, para além de estarem contemplados 2800 produtos no valor de 6 mil milhões de dólares, estão ainda abrangidos os serviços, investimentos e mercados públicos. De fora ficaram os serviços financeiros, comunicações, infra-estruturas e serviços ambientais, áreas relativamente às quais a UE revela grande interesse, tendo a maior ênfase sido dado ao capítulo agrícola, com o Mercosul a exigir que os europeus incluam produtos que tinham ficado excluídos na proposta inicial, como a cana do açúcar, carne, tabaco e trigo.

5.5. Organizações Económicas Internacionais

O director-geral do FMI, Horst Koehler, sublinhou a necessidade de uma acção concertada das principais autoridades monetárias para fazer face à apreciação rápida e pronunciada do euro contra o dólar, tendo defendido, mais uma vez, a urgência de um corte nas taxas de juro de referência da zona euro. Não obstante considerar que a apreciação do euro ainda se encontra dentro de limites aceitáveis face ao elevado défice externo norte-americano, Koehler alertou para o facto de a continuação da depreciação do dólar vir a causar sérios problemas nas contas dos EUA.

Segundo um estudo da OCDE, os países da UE, liderados pelo Reino Unido, são os que apresentam as mais baixas barreiras à entrada de investimento directo estrangeiro (IDE). Entre os membros da OCDE, as restrições são mais apertadas na Islândia, Canadá, Turquia, México e Austrália, revelando-se, entre os Estados-membros da UE, a Áustria e a Finlândia também como sensivelmente restritivas. O estudo conclui que mercados de produtos e de trabalho excessivamente regulados, bem como elevados

Relatório Mensal de Economia

impostos sobre o trabalho desincentivam o IDE e que a maioria dos fluxos de investimento se observa no âmbito de acordos regionais de comércio, sendo, portanto, a abertura das economias e a proximidade geográfica factores determinantes para a sua explicação.

Os membros da OCDE foram responsáveis por 80% do IDE global em 2000, tendo os EUA e a UE contabilizado mais de 75% dos stocks de entradas e saídas de investimento. Apesar dos fluxos mundiais de IDE terem baixado consideravelmente desde o pico registado há três anos, esta organização internacional considera que esse declínio reflecte uma correcção para níveis sustentáveis e não uma inversão de tendência.

De acordo com um inquérito realizado pela Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (CNUCED), os fluxos mundiais de IDE vão manter-se no curto prazo, recuperando no médio prazo. Até 2004, o turismo e as telecomunicações serão os principais responsáveis pelo IDE mundial, perspectivando-se uma perda de importância nos investimentos em tecnologias de informação, serviços financeiros, serviços energéticos e equipamento e um acréscimo do peso dos investimentos na agricultura, pescas e silvicultura, material eléctrico, produtos metálicos, têxteis e vestuário.

O inquérito revela ainda que os EUA, o Reino Unido e a Alemanha permanecerão as principais fontes de IDE, sendo, contudo, de realçar a crescente importância assumida por alguns países como a China, Índia e Arábia Saudita. De salientar, também, o peso cada vez maior do IDE alemão e francês em países da Europa Central e de Leste e a previsão de diminuição da relevância do IDE britânico e holandês em todas as regiões.

A segunda revisão do acordo celebrado em Janeiro, e que expira em Agosto, entre o FMI e a Argentina, relativamente ao pagamento das dívidas ao Fundo, será adiada. Para além do FMI considerar haver assuntos pendentes que carecem de resolução, alguns analistas interpretam o adiamento da revisão do acordo como um sinal de desagrado quanto a algumas medidas anunciadas, de que são exemplo a criação de um mecanismo de controlo de capitais especulativos, a reprogramação do vencimento da dívida com os organismos multilaterais de crédito para os próximos três anos. O presidente argentino afirmou, no entanto, não pretender ceder a todas as exigências do organismo internacional, afirmando o seu propósito de que o pagamento da dívida não ponha em causa a retoma do investimento e a recuperação da economia.

Os ministros das Finanças do G8, na reunião de Deauville, mostraram-se confiantes no reforço do crescimento económico mundial, tendo, no entanto, alertado para a existência de vários desafios, destacando, designadamente, a necessidade de serem prosseguidas reformas estruturais. Assim, relativamente à Europa, defenderam a continuação da aceleração das reformas do mercado de emprego, de produtos e de capitais. Quanto aos EUA, advogaram uma actuação no sentido de ser criado mais emprego e de se encorajar a poupança e o investimento do sector privado. A pertinência de serem levadas a cabo reformas estruturais estende-se, igualmente, ao Japão e à Rússia.

Os EUA apresentaram à ONU o seu projecto de resolução sobre o pós-guerra no Iraque, tendo defendido o adiamento do pagamento da dívida até ao final de 2004,

Relatório Mensal de Economia

uma questão relativamente à qual obtiveram o apoio dos seus parceiros do G8. Os EUA pretendem ainda que os rendimentos do petróleo sejam protegidos temporariamente das reclamações dos credores.

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 relatório anual da CE relativamente ao estado das economias da União Económica e Monetária, é enfatizada a necessidade de Portugal apresentar um **défi ce público inferior a 3% do PIB em 2003**, sendo considerado que a derrapagem do défi ce público dificultaria a correcção de desequilíbrios económicos, designadamente do défi ce externo. Bruxelas refere que o cumprimento da meta de 2,4% definida pelo Governo para este ano, num cenário de abrandamento económico, com a consequente quebra das receitas fiscais, se mostra inverosímil sem o recurso a medidas extraordinárias, que ainda não forma anunciadas. O organismo comunitário lamenta ainda que Portugal se proponha a proceder à consolidação orçamental através de uma redução significativa do rácio da despesa primária no PIB apenas a partir de 2004.

Portugal vai receber 87 milhões de euros da UE, resultantes do excedente de 7,4 mil milhões de euros do Orçamento comunitário de 2002.

Contas Públicas e Sistema Fiscal

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

	Jan-Mai 2002	Jan-Mai 2003	Δ Homóloga %
Receita Corrente	12334,4	11953,5	-3,1
Despesa Corrente	12616,1	12857,9	1,9
Saldo Corrente	-281,7	-904,4	221,1
Receita de Capital (1)	236,7	52,7	-77,7
Despesa de Capital (2)	1354,1	1459,9	7,8
Saldo de Capital	-1117,4	-1407,2	25,9
Saldo de Execução Orçamental	-1399,0	-2311,6	65,2
Saldo Primário	301,5	-788,9	-361,7
Saldo Incluindo Activos Financeiros	-1413,6	-2348,7	66,2

(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;

Relatório Mensal de Economia

Nos cinco primeiros meses do corrente ano, o défice global do subsector Estado atingiu 2311,6 milhões de euros, agravando-se em 65,2% face a igual período de 2002. Aquele saldo resultou da conjugação de um défice corrente de 904,4 milhões de euros e de um défice de capital de 1407,2 milhões de euros, valores que traduzem um agravamento, em termos homólogos, de 221,1%, no primeiro caso, e de 25,9%, no segundo.

No que diz respeito ao saldo corrente, a sua evolução foi, essencialmente, determinada por uma quebra de 3,1% do lado da receita, sendo de destacar o decréscimo de 2,6% das receitas fiscais (quando no OE está previsto um aumento de 5,1% para a globalidade do ano), já que ao nível da despesa se verificou um aumento abaixo do orçamentado (1,9% contra 3,8%).

De referir, contudo, que para o bom desempenho da despesa corrente em muito contribuiu a redução de 10,5% dos juros e outros encargos (o que compara com o aumento de 11,6% previsto para o cômputo do ano), tendo, por isso, a despesa corrente primária revelado um acréscimo de 3,8% (mais 1,2 p.p. que a meta orçamental). As despesas com a aquisição de bens e serviços (que assumem montantes menos expressivos que os juros) também contribuíram para a contenção da despesa corrente, tendo baixado 15,9% (quando no OE está inscrita uma redução de 4,7%). Pelo contrário, tanto as despesas com pessoal, como as transferências correntes e os subsídios cresceram acima do previsto para a totalidade do ano. Com efeito, ao nível das primeiras, observou-se um aumento de 4,7%, mais 1,1 p.p. que a meta orçamental.

Quanto ao crescimento de 43,3% nos subsídios, o Governo, à semelhança dos meses anteriores, explica o diferencial face ao orçamentado (que atinge agora 18,5 p.p.) como estando associado à antecipação, relativamente a 2002, do pagamento de indemnizações compensatórias.

No âmbito da receita corrente, verificou-se uma quebra de 8,2% nos impostos directos (quando no OE está previsto um aumento de 2%) **e um aumento apenas ligeiro (1,8%) dos impostos indirectos** (o que compara com o acréscimo de 7,3% inscrito no OE). **Nos impostos directos, destaca-se claramente a continuação da redução das receitas de IRC, que, até Maio, atingiu 26,2%** (contra a quebra orçamentada de 2%), justificada pelo adiamento do Pagamento Especial por Conta e por uma menor receita das autoliquidações respeitantes ao ano de 2002. **Nos impostos indirectos, todos os principais impostos apresentaram uma evolução aquém da orçamentada, sendo de referir as quebras do Imposto sobre o Tabaco e do Imposto Automóvel, bem como o crescimento de apenas 3,7% nas receitas de IVA** (menos 4,9 p.p. que o previsto para a globalidade do ano, mas que, de qualquer modo, reflecte uma aceleração face ao resultado do mês anterior). De mencionar também os acréscimos do Imposto sobre Produtos Petrolíferos e do Imposto de Selo, que, contrariamente ao que ocorreu em Abril, já não estão acima do orçamentado.

Relativamente ao défice de capital, observou-se uma redução de 77,7% na receita e um acréscimo de 7,8% na despesa (quando no OE está prevista uma diminuição de 1,3%), permanecendo a evolução desta última influenciada pelo maior grau de execução da transferência para o Instituto de Estradas de Portugal e pelo cumprimento das leis das finanças locais e das regiões Autónomas.

O esforço de investimento realizado pelo Governo nos sistemas de informação dos serviços de finanças vai ser duplicado durante este ano, de forma a garantir a concretização dos projectos assumidos pela Direcção-Geral de Informática e Apoio aos Serviços Tributários e Aduaneiros (DGITA). Esta medida pretende tornar possível a informatização de todos os serviços de finanças ainda este ano, a constituição de um cadastro único por contribuinte e a instalação do sistema de execuções fiscais (SEF) em todas as repartições. Também ao nível do combate à fraude e evasão fiscal, ficará pronto, até ao final do ano, o *datawarehouse*, um sistema que suporta uma grande base de dados, com uma capacidade de exploração de informação flexível.

A partir de Setembro, os contribuintes com volume de negócios anual superior a 500 mil euros passam a ter de apresentar as suas declarações de IVA por Internet. A partir de 1 de Maio de 2004, esta obrigação passará a abranger todos os contribuintes com contabilidade organizada, estendendo-se aos restantes a partir de 1 de Maio de 2005.

De acordo com o relatório de actividades da Direcção-Geral de Impostos (DGCI) de 2002, no final do ano passado, apuraram-se 13,86 mil milhões de euros de impostos por pagar, o que compara com os 12,67 mil milhões de euros registados em 2001. O aumento das execuções fiscais observou-se, fundamentalmente, ao nível do IVA e do IRS, tendo o primeiro imposto sido responsável por mais de metade dos casos, num montante de 5,5 mil milhões de euros. Na base das execuções fiscais está a falta de entrega de impostos retidos ou autoliquidados e de acções que provocaram correcções à matéria tributável. Relativamente ao número de processos administrativos, registou-se um aumento de 14,7%, tendo sido a sisa e a contribuição autárquica os impostos mais relevantes. Contrariamente, o número de processos contenciosos no âmbito do código do procedimento e processo tributário (CPPT) e do regime geral de infracções tributárias (RGIT) reduziu-se em 4,8%, prosseguindo o movimento já registado em 2001.

Depois de o seu regime ter sido aprovado em Conselho de Ministros, o Governo notificou a CE sobre a Reserva Fiscal para o Investimento, uma medida destinada a aumentar a competitividade da economia nacional e já inscrita no OE para 2003, tendo sido inserida no âmbito do Enquadramento Multisectorial dos Auxílios com Finalidade Regional da UE.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Foi aprovada a nova Lei Orgânica do Ministério da Economia que traduz e facilita a concretização dos objectivos da política económica do Governo, os quais passam designadamente pela promoção da produtividade, consolidação e reforço da competitividade do tecido empresarial, pela racionalização e redimensionamento do sector empresarial do Estado e pela eficiência da Administração Pública. De acordo com o Governo, a nova orgânica concretiza os objectivos de dinamização e inovação, regulamentação, regulação e supervisão da actividade económica, os quais encontram a sua sustentabilidade em estruturas orgânicas flexíveis e dinâmicas, que aproximam a economia dos agentes económicos.

O Tribunal de Contas (TC) criticou o processo das concessões de auto-estradas sem custos para o utilizador (SCUT) no sentido de que não foram previamente avaliadas as vantagens da opção por este modelo, relativamente ao modelo tradicional, nas vertentes económica, de eficácia e de eficiência. De acordo com o TC este processo revelou-se uma má opção, sendo que o recurso a reequilíbrios financeiros produziu efeitos semelhantes aos da figura dos “trabalhos a mais” nas empreitadas públicas, mas porventura mais gravosos financeiramente para o Estado.

A Comissão Europeia aprovou a 7 de Maio o Programa de Incentivos à Modernização da Economia (PRIME) que irá substituir o Programa Operacional da Economia.

O Governo apresentou o Plano de Desenvolvimento do Turismo que integra um conjunto de medidas dirigidas à oferta, à dinamização da procura, à reforma da organização institucional, ao reforço da informação e do conhecimento do sector, bem como a outros domínios do quadro regulamentar, **tendo em vista o desenvolvimento do sector.**

O Governo criou o Sistema de Incentivos à Criação de Núcleos de Investigação e Desenvolvimento Tecnológico no Sector Empresarial que visa apoiar a criação de competências internas de I&DT (Investigação e Desenvolvimento Tecnológico) nas empresas, premiando assim o esforço empresarial desenvolvido ao nível quer da concepção e execução quer da endogeneização de conhecimentos, que permitam uma mais efectiva afirmação das empresas nacionais através da disponibilização de soluções e oferta de produtos tecnologicamente inovadores.

Foi aberta uma nova fase de candidaturas ao Sistema de Incentivos às Pequenas Iniciativas Empresariais (SIPIE), a qual termina a 14 de Agosto do corrente ano. A dotação orçamental para esta nova fase é de 15 milhões de euros, dos quais 5 milhões de euros são afectos exclusivamente a projectos apresentados por um ou mais trabalhadores originários de empresas que, há menos de um ano, tenham recorrido ao processo especial de recuperação de empresas, projectos apresentados por trabalhadores originários de empresas que, de forma comprovada, se encontrem em situação económica difícil ou de insolvência ou iniciativas apresentadas por trabalhadores originários de empresas encerradas há menos de um ano.

Esta decisão enquadra-se nas medidas de curto prazo anunciadas ao abrigo do Programa para a Recuperação de Áreas e Sectores Deprimidos.

O Ministro da Economia anunciou que a Agência Portuguesa de Investimentos tem em análise 86 projectos de investimento, dos quais 50% são estrangeiros, num montante global de 2500 milhões de euros e ainda 25 projectos, dos quais 18 são estrangeiros, que correspondem a intenções de investimento num montante global de 2450 milhões de euros.

Relatório Mensal de Economia

A **Autoridade da Concorrência**, que iniciou funções a 24 de Março, **recebeu 22 processos relativos a concentração entre empresas portuguesas**, tendo proferido decisão relativamente a 10 processos.

Política Social e Laboral

O Governo apresentou a proposta para o regime de Subsídio Familiar a Crianças e Jovens, que substituirá o abono de família, e que deverá entrar em vigor em Outubro. Com esta nova prestação, passa a ser aprofundado o princípio da diferenciação positiva na sua atribuição. Passará a ser considerado o rendimento *per capita* das famílias e não o rendimento total das mesmas e aumentado o número de escalões. Os agregados familiares com um rendimento *per capita* superior a cinco salários mínimos nacionais deixam de receber a prestação e as famílias dos escalões mais baixos vêm aumentadas as prestações. Será ainda criada uma 13ª prestação destinada a compensar em parte os encargos escolares de crianças e jovens entre os 6 e os 16 anos, pertencentes ao 1º escalão de rendimento.

A **Segurança Social prevê proceder à venda, entre 2 a 3 anos, de oitenta e sete edifícios de serviços dispersos pela cidade de Lisboa, avaliados entre 175 e 200 milhões de euros**. Será também alienado ou titularizado o património imobiliário que foi sendo acumulado na sequência de acções de penhora e de liquidação de dívidas.

O Governo anunciou o valor do aumento intercalar das pensões sociais mínimas, que, a partir de Junho, passam de 197,12 euros para 200 euros. O Ministro da Segurança Social e do Trabalho anunciou ainda a intenção de criar um complemento familiar nas pensões mínimas aos beneficiários casados com mais de 75 anos, cujo cônjuge não disponha de rendimentos que garantam um valor de pensão igual ao do salário mínimo líquido.

De acordo com uma auditoria realizada pelo Tribunal de Contas (TC), o Sistema de Informação Financeira (SIF) introduzido pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS) demonstra-se incapaz de produzir directamente os elementos necessários para aferir da execução orçamental global. Com efeito, existem áreas ainda não integradas no sistema (como os sistemas de gestão dos contribuintes, execuções fiscais, leitura óptica, gestão de tesouraria e sistemas de vencimentos) e os dados a transitar relativos a 2001 e a 2002 encontram-se bastante atrasados. Deste modo, o TC determinou que o IGFSS, conjuntamente com a Direcção-Geral do Tribunal, tem seis meses para desenvolver todos os procedimentos com vista a assegurar o acesso ao SFI.

Privatizações e Empresas Públicas

O grupo **Portucel Soporcel** apresentou um resultado líquido de 16,8 milhões de euros no primeiro trimestre do ano, o que representa uma redução de 22% face ao período

Relatório Mensal de Economia

homólogo de 2002. Para esta evolução, contribuiram as quebras de preços do papel e da pasta.

No âmbito da reestruturação do sector energético português, em que se prevê a integração da actividade da Gás de Portugal (GDP) na EDP, o Governo deverá proceder a um aumento de capital desta última contra a entrega de activos do gás natural. Desta forma, a Galp Energia fica com a segunda maior participação no capital social da EDP, a seguir ao Estado, que, por seu turno, garante, a criação de um núcleo nacional de accionistas na eléctrica, que passaria a ser composto pelo próprio Estado, pela CGD, pela Brisa e pelo BCP. Os accionistas da Galp Energia ficam, por seu lado, indirectamente accionistas da EDP.

As necessidades de financiamento da CP para este ano poderão atingir entre 600 a 700 milhões de euros. O PIDDAC contribuirá com parte, correspondente a 20% do valor a investir em material circulante, e aproximadamente 400 milhões serão provenientes do sistema financeiro. Estes montantes destinam-se a suportar o plano de investimentos da empresa para este ano, ao pagamento à Refer do valor acordado para a taxa de uso e aos próprios custos correntes da empresa.

O Conselho Directivo da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) deliberou o registo da oferta pública de venda (OPV) sobre os 35% de capital que o Estado ainda detém na Gescartão. Deste modo, ficam lançadas a segunda e terceira fases de reprivatização da empresa, destinando-se ao público em geral 25% do capital e aos pequenos accionistas, trabalhadores do grupo Portucel e emigrantes os restantes 10%. No total, estarão à venda 6994750 acções, sendo que para os trabalhadores estão destinadas 800 mil acções, que beneficiarão de um desconto de 10% sobre o preço para o público, estando 1198500 títulos canalizados para pequenos subscritores e emigrantes, que terão um desconto de 7%.

O Estado deverá arrecadar 70,71 milhões de euros a mais do que o valor inscrito no OE para este ano com os dividendos relativos às participações que detém no capital social de várias sociedades.

Sistema Monetário e Financeiro

O resultado líquido da plataforma bolsista pan-europeia, Euronext NV, desceu, no primeiro trimestre deste ano, 74,5%, tendo passado para 32,3 milhões de euros. Esta redução foi afectada pelo facto de não se terem verificado resultados extraordinários como no período homólogo de 2002.

Em 2002, os lucros da CMVM atingiram 567 mil euros, menos 43,3% do que no exercício anterior e menos 72% do que em 2000. Esta evolução reflecte a queda do volume de negócios da Euronext Lisboa e a descida das taxas de bolsa cobradas por aquele organismo.

Relatório Mensal de Economia

Portugal, juntamente com outros quatro países, vai ser excluído dos novos índices criados pela Euronext em associação com o grupo FTSE. A não integração deve-se à reduzida dimensão da bolsa portuguesa e das empresas nacionais.

A CMVM aprovou um projecto de regulamento que visa permitir a constituição de fundos especiais de investimento (FEI) para conferir maior liberdade na definição e prossecução das políticas de investimento em valores mobiliários, instrumentos financeiros derivados e liquidez. O projecto contempla fundos não harmonizados, isto é, fundos que por não respeitarem determinados limites impostos pelas normas comunitárias, não podem ser livremente comercializados nos países da UE.

Está também prevista a possibilidade de investimentos em activos que não sejam valores mobiliários ou imobiliários e produtos financeiros derivados, desde que preencham determinados requisitos como o de serem bens duradouros e terem valor determinável.

A integração do mercado a contado Euronext Lisboa na Euronext NV foi adiada para 24 de Outubro, quando estava prevista a data de 11 de Julho. O adiamento fica a dever-se à complexidade do novo modelo que será implementado, o Euronext *Market Model* e a problemas relativos a atrasos no fornecimento de alguma tecnologia.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Indexantes ¹	Activas ²		Passivas ³
	EURIBOR	Carteira Comercial	Empréstimos	Depósitos a prazo
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	-	-	-
Abril 03	2,457	-	-	-
5 Maio 03	2,422	-	-	-
12 Maio 03	2,372	-	-	-
19 Maio 03	2,265	-	-	-
26 Maio 03	2,235	-	-	-
30 Maio 03	2,205	-	-	-

Fonte: Banco de Portugal, valores em percentagem.

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

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

(3) Para empresas privadas não financeiras e particulares; Prazo: 181 dias a 1 ano.

Em Maio, as taxas Euribor retomaram a acentuada trajectória de queda verificada em Fevereiro (que, recorde-se, havia sido a mais intensa desde Setembro de 2001), isto depois de dois meses de andamento irregular, que se saldou numa virtual estabilização das taxas de juro. O movimento descendente persistiu ao longo de todo o mês, incidindo sobre a globalidade das maturidades do mercado monetário interbancário. No final de Maio, já a quase totalidade das taxas se encontrava abaixo do nível de então da principal taxa de referência do Banco Central Europeu (2,5%), apontando para um forte consenso de mercado em torno da sua descida no futuro próximo. Considerando valores de final de mês, o recuo foi um pouco mais intenso nos prazos mais longos, o que implicou uma acentuação da inclinação negativa *yield curve* do mercado monetário para -24 pontos-base (inclinação idêntica à registada em Fevereiro passado).

Também as *yields* no mercado secundário obrigacionista (Obrigações do Tesouro) apresentaram uma trajectória descendente durante o mês de Maio (a mais acentuada desde Dezembro passado), se bem que um pouco mais irregular que no caso do mercado monetário. As *yields* nacionais acompanharam o movimento dos mercados obrigacionistas internacionais, destacando-se o facto de, na Alemanha (o mercado de referência europeu) se ter alcançado na segunda quinzena o mínimo histórico para a maturidade a dez anos. Tendo em conta os valores de final de mês, a descida foi bastante mais acentuada nos prazos mais curtos (cinco anos), o que levou a um importante aumento da inclinação da *yield curve* para cerca de 108 pontos-base (cinco *versus* dez anos).

Em particular quanto ao prazo a seis meses, a taxa Euribor apresentou uma variação de -25,2 pontos-base no cômputo de Maio, descendo para 2,205%, enquanto no prazo a doze meses a variação foi de -28,1 pontos-base, para 2,142% (mínimos históricos para o mercado português). Nas OT a dez anos, a variação foi de -23,1 pontos-base para 3,859%.

2.2. Situação Monetária

AGREGADOS DE LIQUIDEZ E DE CRÉDITO

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

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 Março, a taxa de variação homóloga do agregado monetário M₃ nacional recuperou para 0,8%, depois de ter apresentado valores negativos nos três meses precedentes. A expansão da liquidez detida na economia, ainda que ligeira, ficou a dever-se ao menor ritmo de queda em termos homólogos da posição líquida das

Relatório Mensal de Economia

instituições monetárias face ao exterior, que mais que compensou o menor contributo do crédito interno.

O ritmo de expansão do crédito interno total retomou a trajectória descendente verificada até Janeiro, mês em que se havia verificado a taxa de variação homóloga mais baixa de sete anos. O comportamento observado em Março reflectiu o menor contributo tanto da componente dirigida ao sector público como ao sector privado. Por um lado, a contracção do crédito bancário (líquido de depósitos) concedido às administrações públicas acentuou-se consideravelmente (de -23,7% para -53,8%), retomando o ritmo observado em Janeiro – se bem que devido a uma importante acumulação de depósitos pela Administração Central entre Fevereiro e Março. Por outro, a componente privada abrandou para uma variação homóloga de 7,5%, em virtude do menor dinamismo do crédito concedido às sociedades (financeiras e não financeiras) e, especialmente, aos particulares (tanto na componente destinada a habitação como a consumo).

Saliente-se, porém, que o ritmo de crescimento homólogo do crédito bancário ao sector privado se encontra grosso modo estabilizado em torno dos 7,5% desde Agosto passado, após uma clara trajectória de abrandamento nos dois anos precedentes, com a aceleração do crédito às sociedades financeiras a compensar o gradual abrandamento das restantes rubricas.

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 Maio)

Sexta, 2	Seg, 5	Sexta, 9	Seg, 12	Sexta, 16	Seg, 19	Sexta, 23	Seg, 26	Sexta, 30
5.512,47	5.547,41	5.601,53	5.629,73	5.614,41	5.604,76	5.614,86	5.614,60	5.697,22

(4 Jan 1993 = 1000)

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

A bolsa portuguesa permaneceu em recuperação no mês de Maio, beneficiando da trajectória ascendente dos mercados internacionais. O índice de referência PSI-20 valorizou-se 3,9% no cômputo do mês (o que representa a maior subida mensal desde Novembro do ano passado, após 3,3% em Abril), mas evidenciou ainda uma perda de 2,2% desde o início do ano. **A subida dos títulos não impediu o recuo acentuado do valor negociado em bolsa,** agravando para perto de 30% a quebra homóloga do total acumulado no ano (após 25% em Abril)

O índice PSI-20 valorizou-se de forma mais significativa na última semana do mês, altura em que a melhoria de alguns dados económicos nos Estados Unidos impulsionou a generalidade das praças internacionais. A Impresa foi o título do PSI-20 com maior valorização mensal (13,3%), face à expectativa de maiores receitas publicitárias com o novo modelo de financiamento da RTP. Destacaram-se ainda as subidas de 10,3% na PTM (ainda devido aos rumores de recompra pela PT, que apenas se valorizou 1,4% no conjunto do mês), de 9,4% no BCP, impulsionado pelo regresso de investidores estrangeiros, e de 11,7% na EDP, que beneficiou das medidas de reestruturação interna

Relatório Mensal de Economia

promovidas pelo novo Presidente Executivo João Talone, para além da concordância do accionista italiano Eni com o modelo para o sector energético apresentado pelo Governo em Abril. A Sonae.com continuou a valorizar-se com a perspectiva de recompra da participação da EDP na Optimus (que fora parquéeada no Luxemburgo devido ao envolvimento no projecto de rede móvel Oniway, entretanto extinto), tendo registado um ganho mensal de 7,7%, para o que contribuiu também a integração no índice europeu Next Economy. Relativamente aos títulos com comportamento mensal negativo, realça-se a correcção em baixa nas acções da Jerónimo Martins e da Ibersol (descidas de 4,7% e de 3,4%, após ganhos superiores a 7% em Abril), o recuo de 2,5% na SAG, associado à conjuntura desfavorável no sector automóvel, e a desvalorização de 1,4% na Brisa, pelo segundo mês consecutivo.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE aponta para que, à semelhança do mês anterior, tenha havido em Maio uma evolução díspar da actividade nos sectores acompanhados, com a recuperação na construção a contrastar com a evolução negativa no comércio e na indústria transformadora. Por seu turno, a confiança empresarial estabilizou em níveis muito reduzidos.

De acordo com as avaliações dos empresários da construção, a actividade voltou a melhorar em Maio nas rubricas de construção de edifícios não residenciais e de obras públicas – neste caso, o registo foi o mais elevado desde Maio de 2002 –, mas deteriorou-se bastante na construção de habitação, invertendo o movimento de recuperação dos três meses anteriores. Por sua vez, as carteiras de encomendas mantiveram o comportamento muito negativo em todas as rubricas, enquanto o indicador de confiança do sector estabilizou marginalmente acima do nível mínimo da série.

No que diz respeito ao comércio, as opiniões dos empresários quanto à actividade do sector retomaram em Maio os mínimos históricos estabelecidos no primeiro trimestre, depois de uma pequena recuperação no mês anterior. Já as perspectivas de evolução da actividade evidenciaram uma melhoria, embora apenas devido à componente grossista, uma vez que, no comércio a retalho, as opiniões retomaram os valores bastante negativos do primeiro trimestre (depois de uma melhoria significativa em Abril). O indicador de confiança permaneceu nos níveis muito baixos do primeiro trimestre, embora devido sobretudo ao contributo negativo do comércio a retalho.

Também a actividade da indústria transformadora deverá ter observado uma evolução negativa em Maio, em contraste com a recuperação observada no primeiro trimestre. Todavia, as carteiras de encomendas melhoram um pouco, tanto na componente interna como externa, embora permanecendo em níveis muito reduzidos. O mesmo aconteceu com o indicador de confiança do sector, depois da forte queda registada em Abril.

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 início do segundo trimestre de 2003. Note-se porém que, para além de uma aceleração do consumo corrente, foi já visível uma atenuação do ritmo de queda da formação bruta de capital fixo tanto em construção como em material de transporte e maquinaria.

3.2.1. Consumo

	Fonte	02: I	02: II	02: III	02: IV	03: I	Jan 03	Fev 03	Mar 03	Abr 03
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-26	-32	-36	-42	-45	-42	-43	-45	-46
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-7,7	-8,4	-10,8	-20,6	-23,1	-21,0	-23,9	-24,4	-9,5
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	8,5	4,5	3,7	2,3	-	-3,2	0,2	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-23	-31	-32	-28	-36	-31	-31	-36	-40
Volume de negócios do comércio retalho	INE	4,1	1,0	2,9	-0,4	-0,6	1,8	1,6	-5,1	1,6
Crédito ao consumo	BP	1,1	6,2	2,3	-2,9	-1,3	-2,5	-0,8	-0,5	-

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

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

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

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

O comportamento dos indicadores de consumo privado indicia uma recuperação desta rubrica de procura interna no início do segundo trimestre de 2003, em contraste com o desempenho desfavorável evidenciado em Março pela generalidade das suas componentes.

Os últimos dados referentes àquele mês confirmam a evolução globalmente negativa do consumo privado, tendo a contracção abrangido tanto as despesas com bens como com serviços – neste caso com destaque, mais uma vez, para as componentes de alojamento e restauração. Já em Abril, de acordo com os indicadores de comércio a retalho (volume de negócios em termos nominais), apenas a componente de bens duradouros domésticos deverá ter apresentado uma evolução negativa, aprofundando o movimento de quebra dos meses anteriores (taxa de variação homóloga de -10,2%, contra -8,2% no conjunto do primeiro trimestre). Em simultâneo, a despesa das famílias na aquisição de automóveis reduziu o seu contributo negativo para a evolução do consumo privado (a taxa de variação homóloga das vendas de automóveis foi de -9,5%, o resultado menos desfavorável desde Julho do ano passado), enquanto os dados para o consumo corrente sugerem uma aceleração tanto na componente de bens alimentares como não alimentares. No entanto, em Abril e Maio não havia ainda sinais significativos de recuperação da procura doméstica dirigida à produção industrial nacional de bens de consumo.

O nível muito baixo da confiança das famílias deverá continuar a limitar a capacidade de recuperação do consumo privado no curto prazo. Ainda assim, salienta-se a melhoria das avaliações das famílias quanto às perspectivas de evolução da situação económica do país e do desemprego, que retomaram em Maio os níveis de início de ano, após uma forte deterioração durante o primeiro trimestre. Também as

Relatório Mensal de Economia

expectativas de evolução dos preços baixaram bastante, estando já no nível mais baixo desde Abril de 2002.

3.2.2. Investimento

	Fonte	02: I	02: II	02: III	02: IV	03: I	Jan 03	Fev 03	Mar 03	Abr 03
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	-0,2	-1,7	-6,8	-9,8	-10,7	-11,2	-11,7	-10,7	-8,5
Vendas de veículos comerciais	DGEP	14,6	-20,3	-31,3	-34,7	-26,6	-40,0	-24,1	-15,7	-18,9
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	-7,4	-6,8	-8,5	-8,1	-	-6,8	-6,5	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-4,6	-2,0	-7,3	-4,4	-3,9	-6,2	-1,5	-10,0	-10,1
Vendas de cimento	DGEP	5,4	-2,7	-8,6	-19,5	-18,8	-22,5	-20,1	-13,7	-24,3
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	13,6	13,4	13,4	13,5	12,1	13,1	11,9	11,4	-
Valor de obras públicas adjudicadas	DGEP	50,5	-8,7	11,5	-42,6	-67,4	-62,5	-65,8	-73,9	-41,5

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

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

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

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

Segundo a evolução do indicador sintético do INE para a formação bruta de capital fixo (FBCF), o ritmo de contracção do investimento deverá ter diminuído no início do segundo trimestre. De facto, aquele indicador apresentou uma taxa de variação homóloga de -8,5% no conjunto dos três meses até Abril, face a -10,7% no primeiro trimestre do ano.

O movimento de recuperação deverá ter abrangido a generalidade das componentes de investimento. No que diz respeito à formação bruta de capital fixo em construção, os indicadores de produção evidenciaram uma evolução favorável tanto na construção de edifícios (sobretudo no sector não residencial) como de obras públicas. Salienta-se, quanto a estas, o crescimento do valor dos trabalhos realizados em 1,0% em termos homólogos em Abril, contra uma variação de -2,7% no primeiro trimestre. Persistiram, todavia, alguns sinais contraditórios, nomeadamente dado o andamento negativo das vendas de cimento e de aço e das carteiras de encomendas das empresas de construção. **Quanto ao investimento empresarial,** a informação disponível aponta para que, em Abril, tenha ocorrido uma atenuação da quebra em termos homólogos tanto do investimento em material de transporte como em maquinaria e equipamento face às variações médias do primeiro trimestre (se bem que sem reflexo visível na produção nacional de bens de investimento).

Quanto a perspectivas, **os baixos níveis de confiança empresarial e as condições de financiamento bastante restritivas, apesar da assinalável descida das taxas de juro de mercado, mantêm-se como importante obstáculo à recuperação do investimento.** Relativamente a estas últimas, os resultados do último inquérito trimestral aos bancos, conduzido pelo Banco de Portugal, apontam para uma maior restritividade nos critérios de aprovação de créditos a empresas, quer sob a forma de um aumento de *spreads*, comissões mais elevadas ou maior exigência de garantias.

3.3 Emprego

INQUÉRITO TRIMESTRAL AO EMPREGO

	2002					2003		
	Média anual	1º T	2º T	3º T	4º T	1º T	tvph	tvpa
População Total	10.379,7	10.346,9	10.368,4	10.391,9	10.411,6	10.422,4	0,7	0,1
População Activa	5.378,8	5.344,9	5.375,7	5.405,7	5.389,0	5.407,6	1,2	0,3
Taxa de Actividade	51,8%	51,7%	51,8%	52,0%	51,8%	51,9%	0,2	-0,1
População Empregada	5.106,5	5.106,6	5.132,7	5.129,6	5.057,2	5.060,3	-0,9	0,1
- Sector Primário	631,0	623,6	640,0	639,2	621,0	635,6	1,9	2,4
- Sector Secundário	1.728,3	1.725,7	1.727,0	1.744,4	1.716,0	1.661,2	-3,7	-3,2
- Sector Terciário	2.747,3	2.757,2	2.765,7	2.746,0	2.720,2	2.763,5	0,2	1,6
População Desempregada	272,3	238,4	243,0	276,1	331,8	347,2	45,6	4,6
- à procura do 1º emprego	43,0	37,6	31,2	49,5	53,7	45,3	20,5	-15,6
- à procura de novo emprego	229,3	200,7	211,8	226,5	278,1	301,9	50,4	8,6
Taxa de Desemprego	5,1%	4,5%	4,5%	5,1%	6,2%	6,4%	1,9	0,2

Fonte: INE

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

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

De acordo com o inquérito trimestral do INE, a população empregada aumentou marginalmente (0,1%) durante o primeiro trimestre de 2003, interrompendo assim o movimento descendente dos dois trimestres anteriores. Todavia, em comparação anual, a evolução manteve-se negativa, com a taxa de variação homóloga a melhorar apenas 0,3 pontos percentuais para -0,9%. Salienta-se porém que enquanto no quarto trimestre de 2002 a queda havia incidido sobre todos os sectores de actividade (tanto em cadeia como termos homólogos), nos primeiros três meses deste ano apenas o emprego na Indústria, construção e Energia sofreu uma contracção (superior a 3% tanto homóloga como em cadeia).

Quanto à população desempregada, esta evidenciou uma redução do ritmo de crescimento para 4,6% (variação em cadeia), depois da forte progressão dos dois trimestres anteriores (crescimento em cadeia acumulado de 36,5%). Todavia, em termos homólogos, a expansão da população desempregada continuou muito forte. O número de desempregados fixou-se, assim, em 347,2 mil, o nível mais alto desde o segundo trimestre de 1997, reflectindo especialmente o incremento do número de pessoas à procura de novo emprego.

Saliente-se que a população activa retomou a sua trajectória ascendente (fixando-se já em mais 5,4 milhões de pessoas), mas o aumento do número de activos continuou, sobretudo, a levar a uma expansão da população desempregada: 83% do fluxo líquido de novos activos no primeiro trimestre resultou num fluxo líquido de novos desempregados. **Como consequência, a taxa de desemprego sofreu uma variação trimestral de 0,2 pontos percentuais, para 6,4%**, tratando-se do valor máximo de mais de cinco anos. Em comparação homóloga anual, o aumento estabeleceu-se em 1,9 pontos percentuais.

3.4. Comércio Internacional

Resultados Globais

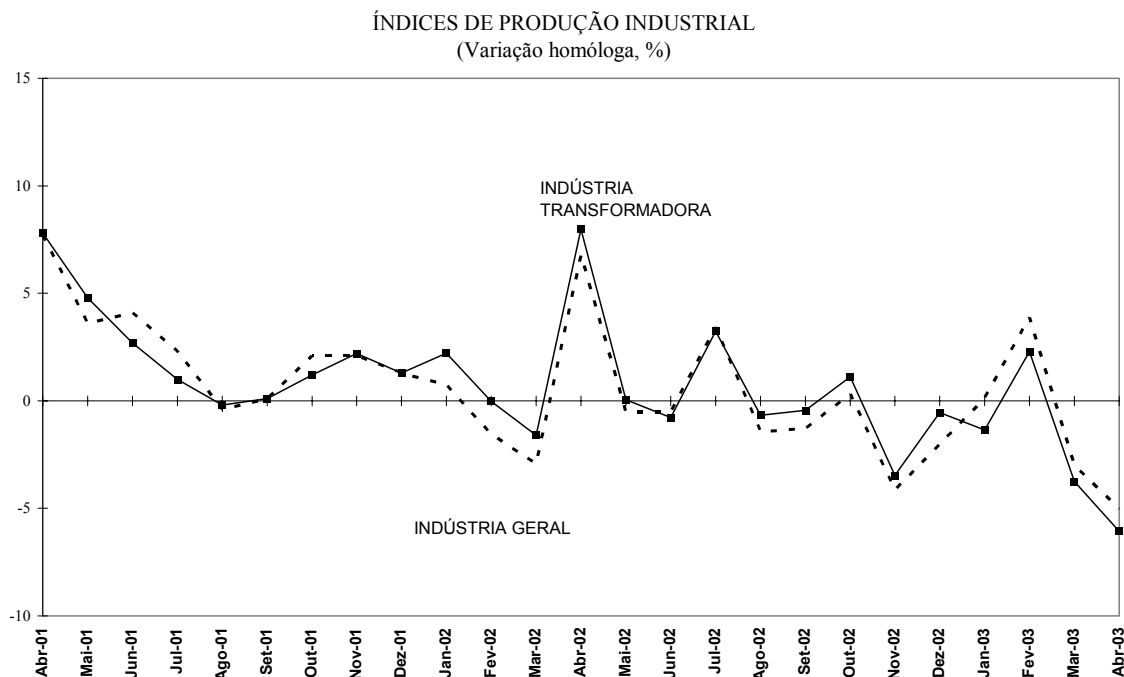
	Jan-Mar 02	Jan-Mar 03	Δ 03/02
Total			
Saída (Fob)	6.392,2	6.643,6	3,9%
Entrada (Cif)	9.371,9	9.154,6	-2,3%
Saldo	-2.979,7	-2.511,0	-15,7%
Taxa de Cobertura	68,2%	72,6%	-
União Europeia			
Expedição	5.179,0	5.267,3	1,7%
Chegada	7.152,2	6.947,3	-2,9%
Saldo	-1.973,2	-1.680,0	-14,9%
Taxa de Cobertura	72,4%	75,8%	-
Países Terceiros			
Exportação	1.213,2	1.376,3	13,4%
Importação	2.219,7	2.207,4	-0,6%
Saldo	-1006,5	-831,1	-17,4%
Taxa de Cobertura	54,7%	62,3%	-

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

Fonte: INE

No primeiro trimestre observou-se uma redução homóloga de 15,7% no défice comercial português (passando para 2511 milhões de euros), segundo informação preliminar do INE. Esta descida acentuada do défice (embora inferior à quebra de 25% nos dois primeiros meses do ano) resultou do crescimento de 3,9% nas exportações e da redução de 2,3% nas entradas de mercadorias, permitindo um aumento de 4,4 pontos na taxa de cobertura das importações (para 72,6%).

A subida homóloga das expedições foi repartida entre 1,7% para a União Europeia e 13,4% para países extra-comunitários, conduzindo a uma maior redução do défice com este último mercado (embora apenas em variação percentual, que foi de -17,4%), já que o comportamento das importações foi mais aproximado (quebras homólogas de -2,9% e -0,6%, respectivamente). A situação descrita reforçou o peso das trocas com países extra-comunitários no comércio internacional português, tanto ao nível das entradas (23,7%, mais 0,4 pontos que no primeiro trimestre de 2002) como das expedições (de 19% para 20,7%).

3.5. Conjuntura na Indústria


Em Abril acentuou-se a perda homóloga do índice de produção industrial (tvph de -5%, face a -3% no mês anterior e 0,3% no primeiro trimestre), que retomou a descida em variação média anual (tvm 12m de -0,9%) após dois meses de reduzido crescimento. A repartição por ramos de actividade mostra que apenas as indústrias de produção e distribuição de electricidade, gás e água contrariaram a evolução negativa da produção em Abril, evidenciando um reforço do ritmo de crescimento (para tvph de 5,6% e tvm 12m de 1%).

Na divisão por grandes agrupamentos industriais, **a retoma do crescimento homólogo da produção nas indústrias da energia revelou-se insuficiente para compensar as perdas das demais indústrias** (superiores a 10% nos bens de investimento e a 5% nos bens de consumo e bens intermédios), que se agravaram em relação a Março. As indústrias de bens intermédios registaram um significativo abrandamento da produção em média anual (tvm 12m de 0,9%, após 2,5% em Março), apresentando ainda um crescimento superior ao do agrupamento da energia, que também contrariou a tendência de quebra.

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	02:					03:			
	I	II	III	IV	I	Fev-03	Mar-03	Abr-03	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	-1,2	1,9	0,2	-1,9	0,3	3,9	-3,0	-5,0	-0,9
Industria Extractiva	5,5	-0,1	-8,4	-16,6	-10,2	-15,5	-7,8	-19,5	-11,6
Ind. Transformadora	0,2	2,4	0,7	-1,0	-0,9	2,3	-3,7	-6,1	-0,9
Electric., Gás, Vapor	-10,9	-1,1	-1,5	-6,3	10,5	18,1	3,1	5,6	1,0

Relatório Mensal de Economia

por grandes agrupamentos:										
Bens de Consumo	-2,6	-1,7	0,9	-1,6	0,3	2,8	-4,6	-5,7	-1,4	
Bens Intermédios	4,9	7,3	3,0	0,5	-0,8	1,0	-0,4	-5,7	0,9	
Bens de Capital	-5,0	-2,3	-8,3	-4,9	-5,9	-1,5	-10,0	-10,1	-6,3	
Energia	-9,7	-0,2	-1,0	-6,1	9,2	19,5	-0,2	3,6	0,7	

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

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

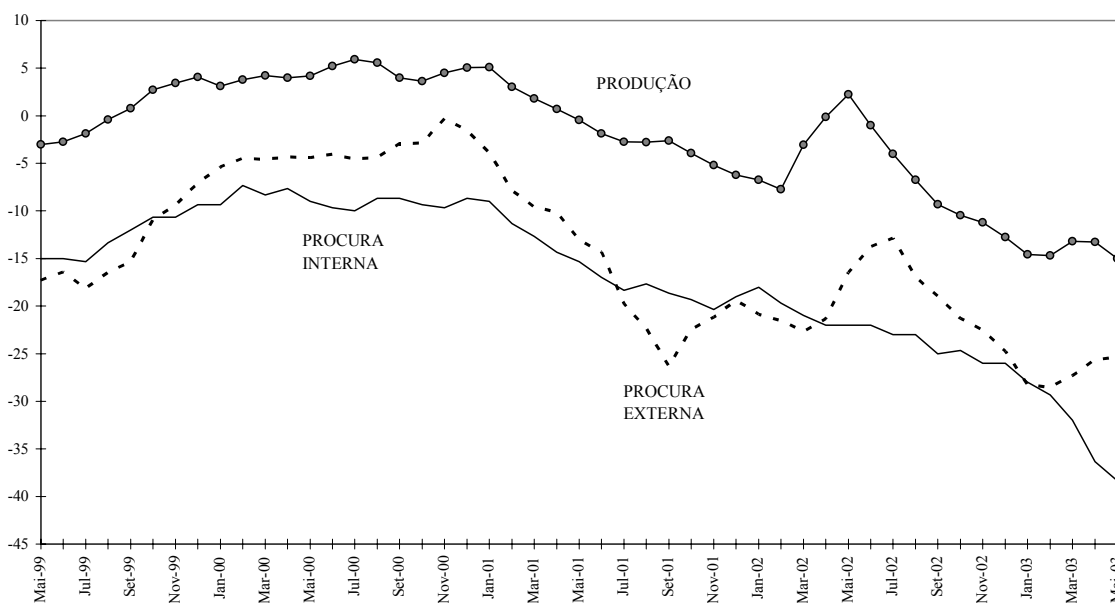
Atendendo à divisão da Indústria Transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

- (i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -12,4% em Abril), de vestuário (-5,1%), de têxteis (-2,2%), de material de transporte (-3,7%), de minerais não metálicos (-6,3%) e de reciclagem (-1,1%); as indústrias de produtos petrolíferos, de máquinas e equipamento e de equipamento eléctrico e óptico passaram a apresentar variações negativas em média anual no mês de Abril (tvm 12m de -0,8%, -0,5% e -0,2%, respectivamente, após 0,1%, 0% e 2,9% em Março);
- ii) o abrandamento nas indústrias de produtos metálicos (de uma tvn 12m de 3,1% em Março para 0,1% em Abril), de pasta e papel (de 3,3% para 2,9%), de mobiliário (de 1,4% para 0,4%), de borracha e plásticos (de 8,9% para 7,7%) e de produtos químicos (de 7,8% para 6,7%); as indústrias alimentares, de madeira e cortiça e metalúrgicas de base registaram variações nulas de produção em média anual, após vários meses de crescimento.

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

- (i) a aceleração do ritmo de crescimento da produção nas indústrias do tabaco.

PRODUÇÃO E PROCURA NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA
Média Móvel de 3 meses - s.r.e.



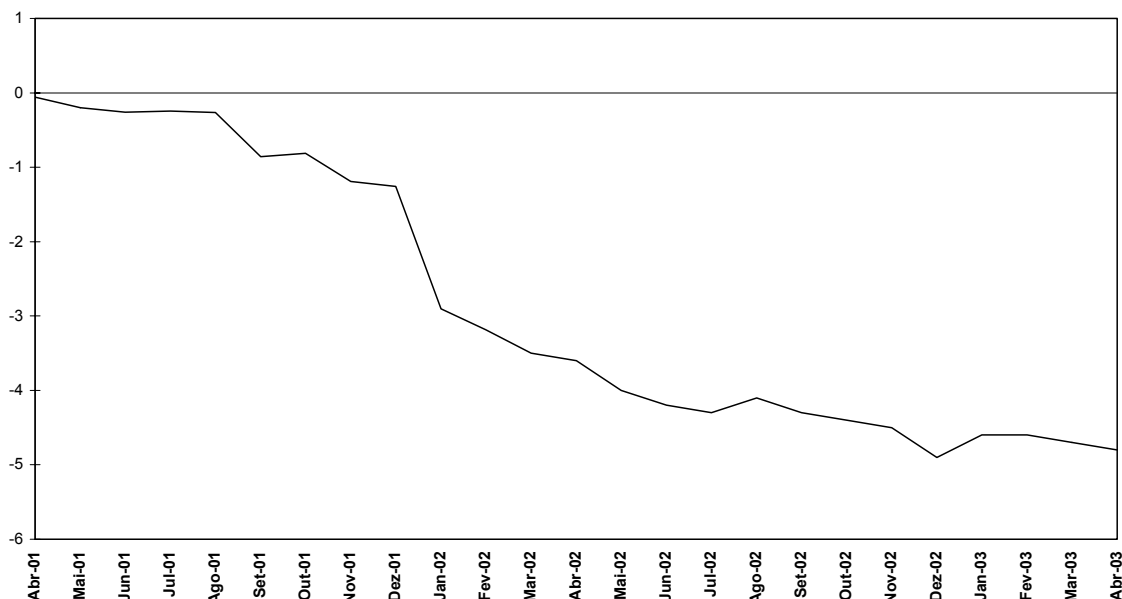
A **informação qualitativa mais recente**, fornecida pelo Inquérito à Indústria Transformadora do INE, **evidenciou ainda uma deterioração da produção corrente no mês de Maio**, apesar da melhoria das respostas dos empresários relativamente à carteira de encomendas, tanto externa como interna (esta última em recuperação, o que não evitou uma nova descida em média móvel de três meses). Os *stocks* de produtos acabados permaneceram a um nível elevado no mês de Maio, na opinião dos industriais.

A **classificação das indústrias por tipo de bens produzidos revela que o comportamento recente da produção apenas piorou nas indústrias de bens de consumo**, observando-se uma recuperação nas restantes indústrias. Em Maio, a procura externa perdeu dinamismo nas indústrias de bens de consumo e de equipamento automóvel (por contrapartida da carteira interna de encomendas), mas melhorou nas indústrias de bens intermédios. O nível de existências aumentou de forma acentuada nas indústrias de bens intermédios, contrariando a redução nas restantes indústrias.

O **índice geral de vendas na indústria atenuou a descida em variação homóloga no mês de Abril** (tvph de -3,9%, após -5,2% em Abril e -0,4% no primeiro trimestre), **reflectindo a retoma do crescimento no mercado externo** (tvph de 4%, face a -1,3% no mês precedente), que contrariou o agravamento das perdas no mercado nacional. Em variação média anual, a evolução positiva das vendas para o exterior (tvm 12m de 1,9%) também foi insuficiente para compensar o reforço da quebra no mercado nacional, para 4,3%.

De acordo com a repartição por agrupamentos, **a melhoria do comportamento homólogo do volume de negócios teve origem nas indústrias de bens de investimento e de bens de consumo** (tvph de 1% e de -3,9% em Abril, respectivamente, após -15,3% e -7,1% no mês anterior). Os agrupamentos da energia e de bens intermédios registaram quebras de 5,3% em variação homóloga no mês de Abril, traduzindo uma deterioração especialmente acentuada no primeiro caso (tvph de -17,7% em Março, face a -3,3% nas indústrias de bens intermédios). Em média anual, apenas as indústrias de bens de investimento registaram uma melhoria de comportamento em relação a Março, reduzindo a perda para 6,4%. Ainda assim, a quebra na rentabilidade da produção reduziu-se de forma quase generalizada em Abril, já que a evolução em média anual da produção se deteriorou de forma mais marcada do que nas vendas.

O **último inquérito do INE à Indústria Transformadora, referente a Maio, evidenciou uma melhoria das expectativas dos empresários quanto ao comportamento próximo da produção** (contrariando o pessimismo dos últimos meses), mas também uma deterioração das referências sobre os preços de venda previstos, com o saldo de respostas a atingir o nível mais baixo da série. Este comportamento não permite antever uma retoma clara das vendas na indústria.

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


Em Abril assistiu-se a uma descida mais acentuada do índice de emprego industrial do INE, tanto em variação homóloga (tvph de -4,8%, após -4,6% nos três meses anteriores) com em média anual (tvm 12m de -4,5%, face a -4,4% em Março). A repartição por ramos de actividade mostra que o agravamento das perdas foi generalizado, destacando-se o comportamento na indústria transformadora (tvph de -4,8% e tvm 12m de -4,5%), com maior peso no índice de emprego.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL

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

Fonte: INE; Base: 2000=100

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

Na divisão por agrupamentos industriais, **apenas as indústrias de bens de investimento e da energia contrariaram a deterioração do comportamento do emprego em Abril.** O índice dos bens de investimento apresentou uma perda mais reduzida, tanto em termos

Relatório Mensal de Economia

homólogos como em média anual, enquanto no segundo caso se voltou a observar um crescimento homólogo do emprego (embora já em desaceleração), permitindo uma nova redução da quebra acumulada de 12 meses. Os dados sobre o número de horas trabalhadas evidenciaram um agravamento das perdas mais acentuado do que no emprego, conduzindo a um menor crescimento da ocupação laboral em Abril (em média anual), após vários meses em aceleração.

3.6 Preços

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

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 Maio, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC permaneceu em 3,7%, o valor mais baixo dos últimos oito meses. Da mesma forma, a taxa de variação média de doze meses ficou inalterada em 3,8%.

Os subgrupos de bens e serviços cujos preços mais subiram em Maio, por comparação com o nível observado no mês anterior, foram os dos artigos de vestuário e calçado (respectivamente 4,8% e 7,1%, ainda na sequência da introdução das novas colecções), combustíveis sólidos (4,9%), serviços de alojamento (4,7%), carne (3,0%) e frutas (2,2%).

No que diz respeito a reduções, destacam-se os preços dos transportes aéreos de passageiros (-7,4%), do peixe (-2,9%) e do equipamento telefónico e de telecópia (-1,5%).

Considerando o comportamento das classes mais agregadas de produtos em termos homólogos, mantiveram em Maio a progressão acima da média do IPC nacional os preços dos bens e serviços dos agregados ‘hotéis e restaurantes’ (6,1%), ‘transportes’ (5,1%, mas em forte desaceleração face a Abril), ‘habitação, água, electricidade e gás’ (4,7%) e ‘bebidas alcoólicas e tabaco’ (4,8%).

Por outro lado, os preços do agregado ‘Comunicações’ deixaram de apresentar uma queda em termos homólogos, passando de uma tvph de -0,7% para 0,3%, em virtude da revisão em alta dos preços das chamadas da rede móvel.

Relativamente ao quadro de evolução dos preços em Abril (último mês a que se refere a informação mais completa), a descida da taxa de variação homóloga do IPC (em 0,2 pontos percentuais para 3,7%) reflectiu sobretudo o comportamento da sua componente mais errática, cujo contributo passou de positivo para negativo naquele mês.

Relatório Mensal de Economia

De facto, o diferencial entre a taxa de variação homóloga do IPC e do indicador de inflação subjacente fixou-se em -0,2 pontos percentuais, contra 0,1 nos dois meses anteriores, tendo quer os preços dos bens alimentares não transformados quer os preços dos produtos energéticos abrandado em 0,4 pontos percentuais (para tvph de 1,9% e de 8,7%, respectivamente). Recorde-se que o contributo desta componente para a tvph do IPC havia sido negativo entre Dezembro de 2001 e Janeiro de 2003, tendo passado para terreno positivo apenas em Fevereiro e Março últimos (dado o impacto das condições meteorológicas desfavoráveis nos preços dos bens alimentares e da trajectória altista dos preços internacionais do petróleo nos preços dos produtos energéticos).

Quanto às rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, os preços dos serviços voltaram a abrandar (para uma tvph de 4,9%, a mais baixa em quinze meses), **mas os preços dos bens industriais não energéticos aceleraram um pouco**, depois de sete meses de gradual perda de dinamismo. Em consequência, a medida de inflação subjacente acabou por subir 0,1 ponto percentual para 3,9%, interrompendo o acentuado movimento descendente verificado no início do ano. **Espera-se, no entanto, que este seja retomado nos próximos meses:** por um lado, a continuação do reduzido dinamismo da procura interna e o abrandamento (já visível) dos salários nominais deverão levar a novas reduções da tvph dos preços dos serviços; por outro, o abrandamento dos preços à saída de fábrica dos bens intermédios (depois da aceleração verificada ao longo de 2002), a redução dos preços em euros das matérias-primas e o (esperado) abrandamento dos preços na União Europeia deverão reforçar as condições para um recuo da taxa de inflação dos bens industriais.

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

<i>(milhões de euros)</i>	2000	2001	2002	Mar-02	Mar-03	Δ
Balança Corrente	-12.001,4	-11.635,2	-9.440,0	-2.877,6	-1.717,0	-40,3%
Mercadorias	-15.017,0	-14.866,5	-12.832,2	-3.158,2	-2.335,7	-26,0%
Serviços	2.085,8	2.804,3	3.236,7	290,9	445,5	53,1%
Rendimentos	-2.743,5	-3.345,6	-3.327,8	-695,1	-688,0	-1,0%
Transferências Correntes	3.673,3	3.772,7	3.483,3	684,8	861,2	25,8%
Balança de Capital	1.669,8	1.196,6	1.978,7	364,1	762,9	109,5%
Balança Financeira	10.870,3	10.938,0	8.814,2	2.205,2	1.903,9	-13,7%
Investimento Directo	-786,6	-1.868,3	796,5	1.833,0	259,9	-85,8%
De Portugal no exterior	-8.153,6	-8.452,8	-3.725,9	222,3	701,4	215,5%
Do exterior em Portugal	7.367,0	6.584,5	4.522,4	1.610,7	-441,5	s.s.
Investimento de Carteira	-2.078,0	2.913,2	3.218,0	-2.221,0	-3.371,5	51,8%
Activos	-5.040,3	-7.983,1	-7.371,7	-3.362,1	-4.282,9	27,4%
Passivos	2.962,3	10.896,3	10.589,7	1.141,1	911,4	-20,1%
Outro Investimento	13.801,7	10.578,6	5.907,5	3.028,8	1.764,2	-41,8%
Activos	-11.792,6	-5.287,6	-3.582,0	-2.064,6	-3.519,7	70,5%
Passivos	25.594,3	15.866,2	9.489,5	5.093,4	5.283,9	3,7%
Derivados Financeiros	338,4	284,3	-11,8	-0,4	49,5	s.s.
Activos de Reserva	-405,1	-969,8	-1.096,0	-435,2	3.201,9	s.s.

Relatório Mensal de Economia

Erros e Omissões	-538,6	-499,4	-1.352,9	308,2	-949,8	s.s.
-------------------------	---------------	---------------	-----------------	--------------	---------------	-------------

valores provisórios

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

Nota prévia: a análise evolutiva das várias rubricas da Balança de Pagamentos deve ser feita com especial cautela, atendendo ao carácter provisório dos dados e à disparidade de valores da componente “erros e omissões” nos períodos em confronto (esperando-se a sua redução e redistribuição pelas outras componentes da Balança de Pagamento);

O défice da Balança Corrente nacional registou uma diminuição homóloga de 40% no primeiro trimestre (situando-se em 1717 milhões de euros), segundo os últimos dados provisórios do Banco de Portugal. Todas as rubricas da Balança Corrente melhoraram o saldo em relação aos primeiros três meses de 2002, destacando-se a diminuição de 822,5 milhões de euros (m.e.) no défice da balança de mercadorias. Nos serviços e nas transferências correntes observou-se um reforço apreciável do saldo excedentário (em 176,4 e 154,6 m.e., respectivamente), que contrasta com a descida pouco significativa no défice da balança de rendimentos.

Por seu turno, **a Balança de Capital mais do que duplicou o saldo excedentário no primeiro trimestre, por comparação homóloga** (762,9 m.e., face a 364,1 m.e. nos três primeiros meses de 2002). Este comportamento resultou do reforço das entradas líquidas de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica da Balança de Pagamentos.

A melhoria das balanças corrente e de capital permitiu uma redução de 1559,4 m.e. no seu défice agregado (que traduz, de forma aproximada, o saldo da antiga Balança de Transacções Correntes), passando para 954,1 m.e.

Este comportamento exigiu uma menor entrada líquida de fundos na Balança Financeira, cujo excedente se situou em 1903,9 m.e. no primeiro trimestre (menos 301,3 m.e. que no período homólogo de 2002), de acordo com a informação provisória do Banco de Portugal. A redução do saldo repartiu-se pelas três rubricas de investimento, sendo apenas contrariada pela subida invulgarmente elevada no saldo de activos de reserva (correspondente a uma venda líquida desses activos) e, em menor medida, pela melhoria na rubrica de derivados financeiros. **O investimento directo líquido recuou para 259,9 m.e. no primeiro trimestre** (após 1833 m.e. em igual período de 2002), o que resultou do reforço das saídas de fundos para o exterior, mas **fundamentalmente da redução do investimento directo estrangeiro, cujo saldo passou a ser negativo**. No investimento de carteira assistiu-se a um alargamento do saldo deficitário (em 1150,5 m.e.), reflectindo o aumento dos activos e a redução dos passivos sobre o exterior. Destacou-se ainda a redução de 1264,6 m.e. no excedente da rubrica “outro investimento”, em resultado de uma subida mais forte nos activos do que nos passivos.