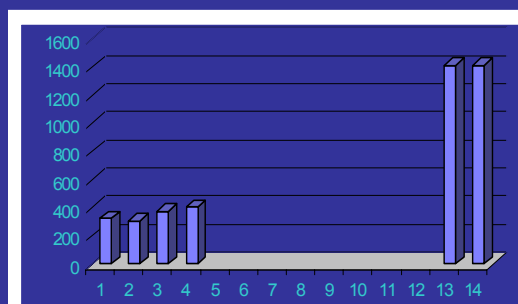


RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA



OUTUBRO 2003

Nº 106

SUMÁRIO

DESTAQUE:	3
ECONOMIA INTERNACIONAL	6
ECONOMIA NACIONAL	27

D E S T A Q U E :

Economia Internacional

O referendo realizado na Suécia com vista à adesão do país à terceira fase da União Económica e Monetária teve como resultado a vitória do ‘Não’ (...) (pág. 6)

A informação mais recente divulgada para a zona do euro sugere uma clara recuperação da conjuntura industrial durante o terceiro trimestre (...) (pág. 8)

A última estimativa do Governo [francês] para o défice público em 2003 é de 4% do PIB. (...) o Ministro das Finanças francês, Francis Mer, comprometeu-se a reduzir o défice público para valores inferiores a 3% do PIB em 2005 (...) (pág. 12)

(...) o andamento da actividade económica [nos EUA] deverá permanecer favorável nos próximos meses (...) (pág. 17)

(...) o mês de Setembro ficou marcado pela descida acentuada do dólar face às principais moedas (...) (pág. 19)

Em Setembro observou-se uma correcção em baixa nas principais praças internacionais (...) (pág. 20)

Realizou-se, em Cancun, a quinta Conferência Ministerial da OMC que redundou num profundo fracasso (...) (pág. 23)

Os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais dos sete países mais industrializados do Mundo (G7) (...) defenderam a flexibilidade das taxas de câmbio nos países ou zonas económicas mais importantes (...) (pág. 24)

(...) o FMI mantém as previsões de Abril último para a economia mundial, situando o crescimento para este ano em 3,2% (...). Os EUA continuarão a liderar o crescimento dos países industrializados (...) (pág. 25)

Economia Nacional

No Reporte dos Défices Excessivos de Setembro (...) é apontado para 2003 um défice público correspondente a 2,9% do PIB (...) (pág. 27)

Nas Grandes Opções do Plano (GOP) para 2004, o Governo reviu em baixa as suas anteriores projecções para o crescimento da economia portuguesa tanto para este ano como para o próximo, situando o ponto médio do intervalo de previsão em -0,75% e 1%, respectivamente (...) (pág. 27)

A recuperação perspectivada para 2004 será impulsionada pelas exportações (...) (pág. 28)

(...) prevê-se (...) uma contenção das despesas de investimento no âmbito do Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Administração Central (PIDDAC). (pág. 28)

As mais recentes previsões do FMI são praticamente coincidentes com as do Governo no que se refere a 2003, situando a contracção do PIB em 0,8%, sendo mais optimistas relativamente a 2004, ano para o qual é esperada uma expansão de 1,6%. (pág. 28)

O Ministro da Economia reiterou o compromisso do Governo em baixar o IRC de 30% para 25% no próximo ano (...) (pág. 30)

O secretário de Estado do Orçamento reconheceu que a receita fiscal deverá ficar, em 2003, cerca de 2 mil milhões de euros abaixo do orçamentado (...) (pág. 30)

Carlos Tavares anunciou que a Agência Portuguesa de Investimento (API) tem em carteira 100 projectos que atingem os 3 mil milhões de euros de intenções de investimento. (pág. 30)

Foram apresentados dois anteprojectos de diploma relativos às novas regras da admissão e à avaliação do desempenho de funcionários da Administração Pública. (pág. 32)

Em Setembro, registou-se uma descida na generalidade das taxas de juro do mercado monetário interbancário (...) (pág. 35)

A bolsa portuguesa prosseguiu em alta no mês de Setembro, contrariando a descida das principais praças internacionais. (pág. 36)

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE em Setembro confirma os sinais de recuperação da produção nos principais ramos de actividade, assim como a inversão da tendência negativa da confiança empresarial (...) (pág. 37)

A mais recente informação (...) aponta para uma clara atenuação da queda do investimento durante o terceiro trimestre. (pág. 39)

Em Setembro, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC aumentou 0,2 pontos percentuais para 3,1% (...) (pág. 45)

O défice da Balança Corrente portuguesa reduziu-se quase 30% em variação homóloga nos primeiros sete meses de 2003 (...) (pág. 47)

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 adoptou, por intermédio de regulamento, as Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) que as empresas da União Europeia cotadas em bolsa deverão seguir a partir de 2005. Ficaram de fora, para adopção posterior, as NIC 35 e NIC 39, respeitantes aos instrumentos financeiros (incluindo derivados), uma vez que a formulação destas normas está ainda em discussão.

O Parlamento Europeu aprovou, em primeira leitura, a revisão da directiva dos Serviços de Investimento, proposta pela Comissão no âmbito do designado Plano de Acção dos Serviços Financeiros, a implementar até 2005. A nova directiva prevê, entre outros aspectos, a possibilidade de uma instituição financeira operar em toda a União Europeia apenas com base numa autorização de actividade do Estado-Membro de origem, bem como a ‘internalização’, com informação ao mercado, das ordens de bolsa por parte das instituições financeiras.

A França e a Alemanha propuseram, no seguimento das iniciativas da Itália e da Comissão Europeia, um plano de dez projectos de investimento no quadro da indústria europeia. Tratam-se de projectos de telecomunicações e tecnologias de informação, I&D e infra-estruturas de transportes, incidindo, entre outros, sobre os ramos da indústria electrónica, química e energia. O programa de investimento deverá ser co-financiado por programas europeus já existentes ou por empréstimos do Banco Europeu de Investimento.

O referendo realizado na Suécia com vista à adesão do país à terceira fase da União Económica e Monetária teve como resultado a vitória do ‘Não’, com 56% dos votos. A Suécia permanecerá, assim, em conjunto com a Dinamarca e o Reino Unido, fora da zona do euro.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS - ZONA EURO

	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Mai 03	Jun 03	Jul 03	Ago 03
Agregado Monetário M ₃ ⁽¹⁾	7,4	7,1	6,9	7,7	8,5	8,4	8,5	8,5	8,4
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,33	3,30	3,23	2,77	2,44	2,56	2,21	2,08	2,10
- Euribor a 3 meses	3,44	3,36	3,11	2,68	2,37	2,41	2,15	2,13	2,14
Yields Obrig. Estado a 10 anos	5,25	4,76	4,54	4,15	3,96	3,92	3,72	4,06	4,20
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,91	2,83	2,65	2,32	2,02	2,08	1,85	1,78	-
- Emprést. até 1 ano a empresas	6,18	6,12	6,06	5,76	5,49	5,51	5,39	5,31	-

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.

Em Setembro, o Banco Central Europeu decidiu não alterar a sua orientação de política monetária, conservando assim a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento em 2,0%, um nível historicamente muito baixo.

O BCE manteve o diagnóstico quanto às perspectivas de médio prazo para a estabilidade de preços na zona do euro. A expectativa de recuperação gradual da actividade económica da zona do euro a partir do segundo semestre de 2003, num contexto de evolução moderada dos salários e dos preços de importação (reflectindo nomeadamente os efeitos desfasados da anterior subida da taxa de câmbio do euro), deverá permitir a estabilização da taxa de inflação em valores inferiores a 2% em 2004. O elevado ritmo de expansão do agregado monetário M₃ (cerca de 4 pontos percentuais acima do valor de referência do BCE nos últimos quatro meses) não se deverá traduzir em pressões inflacionistas no presente contexto, embora mereça, segundo o BCE, um acompanhamento atento se a actual dinâmica persistir “quando a actividade económica registar um fortalecimento significativo”.

O Conselho de Governadores do BCE aprovou um parecer relativo ao projecto de Constituição elaborado pela Convenção Europeia. Aquele órgão considera que a transferência das disposições relativas ao BCE e ao Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) do Tratado da UE para a Constituição não irá implicar, no essencial, alterações nas suas atribuições, mandato, estatuto e regime jurídico. Todavia, são feitas algumas sugestões, entre as quais se destaca a introdução no articulado de uma referência ao “crescimento não inflacionista” ou à “estabilidade de preços”, por forma a preservar, em primeiro plano, o princípio orientador dos preços estáveis, e o reconhecimento de que os bancos centrais nacionais são, e continuarão a ser, independentes.

1.3. Economia Real

De acordo com o Eurostat, as notificações dos défices públicos efectuada pelos Estados-Membros em Agosto de 2003 confirmam o valor de 2,2% do PIB para o défice da zona do euro em 2002, mais 0,6 pontos percentuais que no ano anterior.

Relatório Mensal de Economia

Todavia, o rácio da dívida pública no PIB foi revisto ligeiramente em baixa, para 69,0%, representando, por sua vez, uma descida de 0,2 pontos face a 2001. Desde 2000 que a zona do euro regista um aumento do peso da despesa pública total no PIB mas uma redução do peso da receita pública total.

A informação mais recente divulgada para a zona do euro sugere uma clara recuperação da conjuntura industrial durante o terceiro trimestre, tanto em termos de confiança empresarial como de actividade produtiva (embora ainda sem reflexo em todos os ramos). A recuperação da confiança empresarial foi também visível no sector dos serviços e do comércio a retalho. Outros aspectos positivos são a gradual tendência gradual de subida da confiança dos consumidores, a estabilização do desemprego e a moderação da tendência de fundo da inflação.

Assim, segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro apresentou uma progressão de 0,6% em Julho, após um aumento de 0,1% no mês anterior (valor revisto em alta). Embora sem compensar a contracção do índice global nos meses precedentes, **a recente evolução em cadeia levou a que a sua taxa de variação homóloga passasse de -1,6% em Junho para -0,3% em Julho**. Tendo em atenção as diferentes categorias de produtos, o comportamento em termos homólogos da produção industrial global espelhou especialmente a evolução positiva da actividade nas indústrias de bens duradouros (tanto de consumo como de investimento), anteriormente as mais penalizadas. Em sentido contrário, a produção das indústrias de bens intermédios acentuou a quebra em termos homólogos, evidenciando um comportamento bastante mais desfavorável que a média da indústria.

Em Agosto, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro aumentou para 2,1%, depois de se ter fixado em 1,9% nos dois meses anteriores.

Este aumento deveu-se sobretudo ao maior contributo da componente mais volátil do IHPC, uma vez que tanto os preços dos bens alimentares não transformados como dos produtos energéticos aceleraram em Agosto. Quanto às rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, observou-se um ligeiro abrandamento dos preços dos bens industriais não energéticos (para uma taxa de variação homóloga de 0,6%, prolongando a trajectória dos meses anteriores), mas uma aceleração dos preços dos serviços (a primeira desde Abril) para uma taxa de variação de 2,5%. Como resultado, a medida de inflação subjacente subiu de 1,8% (valor revisto em baixa) para 1,9%. **A inflação subjacente permanece, ainda assim, nos níveis mais baixos dos últimos dois anos.**

Os países da UE com taxas de variação homólogas mais elevadas em Agosto foram a Irlanda (3,9%), Grécia (3,3%) e Espanha (3,1%), enquanto os valores mais baixos foram os da Áustria (0,9%), Alemanha (1,1%) e Finlândia (1,2%).

Segundo dados provisórios do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro permaneceu em Agosto nos 8,8%, o que aconteceu pelo quarto mês consecutivo. Todavia, o incremento da taxa de desemprego face ao mês homólogo do ano anterior recuou para 0,3 pontos percentuais, enquanto a taxa de variação

Relatório Mensal de Economia

homóloga do número de desempregados ficou (em Julho) em 6,0%, o ritmo de expansão mais baixo em mais de um ano.

Segundo os resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia), o clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro melhorou substancialmente em Setembro. De facto, o indicador compósito de clima económico da zona do euro manteve, em Setembro, o acentuado ritmo de subida registado no mês anterior, **fixando-se no nível máximo dos últimos dez meses.** Note-se que a subida do indicador de clima em Setembro se estendeu a dez Estados-Membros, observando-se uma estabilização em quatro.

A evolução em termos sectoriais foi dominada pela importante subida evidenciada pelo indicador de confiança da indústria – a segunda consecutiva, depois de uma prolongada trajectória de queda – e que permitiu que aquele indicador recuperasse para o nível mais alto desde Outubro de 2002. Também os sectores do comércio a retalho e dos serviços assistiram a uma subida da confiança empresarial, mas, neste caso, prolongando a trajectória verificada desde Abril passado. Em contraste, o indicador de confiança da construção estabilizou no nível mais baixo de quase um ano, como reflexo do baixo nível das carteiras de encomendas. Finalmente, quanto aos consumidores, o respectivo indicador ficou inalterado em Setembro, depois de cinco meses de gradual recuperação.

2. Principais Parceiros Comerciais de Portugal

2.1. Alemanha

Segundo o cenário macroeconómico subjacente à proposta de Orçamento de Estado para 2004, a previsão de crescimento real do PIB para o próximo ano é de 2%. Contudo, o Ministro das Finanças, Hans Eichel, durante a apresentação da proposta de OE na câmara baixa do Parlamento em Setembro, admitiu que o risco de se ficar aquém daquele valor é bastante elevado.

Foram aprovadas pela câmara baixa do Parlamento as primeiras medidas constantes do pacote de reformas Agenda 2010. Os diplomas aprovados dizem respeito às áreas da saúde (prevendo, designadamente, a redução da cobertura estatal das despesas de saúde) e do mercado laboral (facilitação da contratação temporária e redução do período de atribuição do subsídio de desemprego).

Os indicadores de conjuntura disponíveis apontam para uma melhoria generalizada da confiança empresarial (indústria, comércio e serviços) e das famílias durante o terceiro trimestre, mas ainda sem um reflexo sustentado tanto no lado da actividade produtiva como das despesas em bens de consumo. Como nota positiva, salientam-se os sinais de estabilização do mercado laboral.

O índice global de produção industrial (incluindo construção) apresentou um recuo de 2,5% durante Agosto (dados corrigidos de sazonalidade), praticamente anulando

Relatório Mensal de Economia

a subida evidenciada no mês anterior. O índice global retomou assim a trajectória de contracção observada entre Abril e Junho, com a sua taxa de variação homóloga a estabelecer-se em -5,1%. O perfil de evolução da indústria transformadora foi idêntico ao do índice global, mas com uma queda um pouco menos acentuada em Agosto.

Também o índice do volume de novas encomendas de bens industriais sofreu em Agosto uma importante contracção em termos homólogos, que mais que compensou a recuperação evidenciada no mês anterior. O desempenho negativo incidiu especialmente sobre as encomendas de origem doméstica (tanto em cadeia como em termos homólogos).

Da mesma forma, os indicadores de procura final apontam para uma evolução negativa da despesa das famílias em bens de consumo – a taxa de variação homóloga do volume de vendas do comércio a retalho fixou-se em -5,5% em Agosto (variação em termos reais), contra -2,2% no mês anterior. Recorde-se que, no cômputo do segundo trimestre, este indicador havia crescido 0,5%, em termos homólogos.

O indicador de clima empresarial Ifo (para a indústria transformadora, construção e comércio) aumentou novamente em Setembro, prolongando deste modo a acentuada trajectória ascendente dos quatro meses anteriores. O valor registado foi já o mais elevado desde Abril de 2001. A subida em Setembro resultou somente da **melhoria das expectativas dos empresários quanto à evolução da economia nos próximos seis meses,** ainda que, pela primeira vez em ano e meio, tenha abrangido todos os sectores acompanhados (embora com maior intensidade na indústria transformadora e no comércio a retalho). Em contraste, a avaliação dos empresários quanto à situação económica corrente deteriorou-se em todos os sectores, depois de uma importante subida em Agosto, mantendo assim o andamento irregular dos últimos meses.

Quanto ao mercado de trabalho, o número de desempregados voltou a aumentar em Setembro, embora a um menor ritmo que nos meses precedentes. A subida foi de apenas 4 mil pessoas, para um total de 4,417 milhões de pessoas (valores corrigidos de sazonalidade; os valores de Julho e Agosto foram revistos em baixa). A taxa de desemprego correspondente fixou-se em 10,1% (valor não ajustado), o que representou um incremento de 0,6 pontos percentuais face ao período homólogo do ano anterior. Note-se que, **apesar do aumento do número de desempregados nos últimos três meses, o aumento da taxa de desemprego em termos homólogos recuou de 0,9 pontos percentuais na média do segundo trimestre para 0,7 pontos no terceiro trimestre.**

2.2. Reino Unido

De acordo com os dados da Comissão Europeia, o peso do Reino Unido no total do Investimento Directo Estrangeiro captado pela União Europeia recuou, entre 1998 e 2002, de 27% para 7%, respectivamente. No ano passado, o Reino Unido foi ultrapassado pela França, Alemanha e Holanda.

De acordo com o Gabinete de Estatística, o Produto Interno Bruto cresceu 0,6% em termos reais durante o segundo trimestre deste ano, depois de um aumento de apenas

Relatório Mensal de Economia

0,2% no primeiro (dados corrigidos de sazonalidade). A aceleração em cadeia resultou num **aumento da taxa de variação homóloga do PIB em 0,2 pontos percentuais, para 2,0%**, valor idêntico ao do último trimestre de 2002.

Na óptica da despesa, **a aceleração do produto em termos homólogos resultou de um igual contributo da procura interna e da procura externa líquida**. Quanto à primeira, o maior ritmo de crescimento do consumo público e de acumulação de existências mais que compensou o abrandamento do consumo privado (mantendo a trajectória do trimestre anterior) e da formação bruta de capital fixo (em contraste com a aceleração dos dois trimestres anteriores). Quanto às rubricas de comércio externo, registou-se uma significativa contracção tanto nas exportações como nas importações de bens e serviços, mas que acabou por resultar num menor contributo negativo da procura externa líquida.

Na óptica da produção, verificou-se um novo (pequeno) abrandamento do Valor Acrescentado Bruto dos serviços, mas uma recuperação importante na indústria transformadora (que apresentou a primeira variação homóloga positiva em dois anos).

Os dados económicos disponíveis revelam uma deterioração da conjuntura industrial no terceiro trimestre, tanto ao nível da confiança empresarial como da actividade produtiva. Em contraste, manteve-se o andamento robusto da procura de bens de consumo, num quadro de aumento da confiança dos consumidores e de manutenção do desemprego em níveis muito baixos.

O índice geral para a produção industrial registou, em Agosto, uma importante contracção de 0,7%, depois de ter recuado 0,1% no mês anterior (dados revistos, corrigidos de sazonalidade). Foi, deste modo, interrompido, o movimento de recuperação evidenciado entre Abril e Junho. **A taxa de variação homóloga do índice geral manteve-se, no entanto, positiva, situando-se em 0,7% no conjunto dos três meses até Agosto**. O comportamento do índice global em termos homólogos resultou da expansão da actividade produtiva das indústrias de bens duradouros (consumo e investimento), que se sobrepôs à queda (ainda que ligeira) em termos homólogos nas indústrias de bens intermédios e de consumo corrente.

Por seu turno, os dados respeitantes à procura interna apontam para a manutenção do dinamismo das despesas das famílias em bens de consumo. A taxa de variação homóloga, em termos reais, do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) estabeleceu-se em 3,8% em Agosto, o que, apesar do abrandamento face a Julho (em 0,6 pontos percentuais), está em linha com o ritmo de crescimento real observado no cômputo dos primeiro e segundo trimestres deste ano.

No que concerne o mercado de trabalho, observou-se em Agosto uma pequena diminuição em cadeia do emprego total, mas manteve-se o acentuado incremento em termos homólogos. Entretanto, já em Setembro, o número de desempregados inscritos recuou marginalmente para 929,8 mil pessoas, o nível mais baixo desde Setembro de 1975 (dados corrigidos de sazonalidade). A taxa de desemprego correspondente permaneceu em 3,1%, à semelhança dos últimos vinte meses.

Quanto ao comportamento dos indicadores salariais, a taxa de variação homóloga do salário nominal médio foi de 3,4% no trimestre terminado em Agosto, mais 0,1 ponto percentual que nos três meses até Julho. Esta ligeira aceleração deveu-se apenas ao sector dos serviços, sobretudo na componente pública.

Relatório Mensal de Economia

Na sua reunião de Setembro, o Comité de Política Monetária do Banco de Inglaterra decidiu não alterar a sua orientação de política monetária, deixando a principal taxa de juro de referência em 3,5% (o nível mais baixo desde 1955).

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 recuou de 2,9% para 2,8%. O principal contributo para esta redução veio dos preços do vestuário e calçado (registaram uma significativa contracção em termos homólogos), embora também mereça destaque a continuação da tendência de abrandamento dos preços dos serviços. No conjunto do terceiro trimestre, a taxa de inflação homóloga ficou em 2,9%, o mesmo valor dos dois trimestres anteriores e 0,4 pontos percentuais acima valor-objectivo das autoridades monetárias britânicas para o médio prazo (2,5%).

2.3. França

A última estimativa do Governo para o défice público em 2003 é de 4% do PIB. A verificar-se, tal representará um aumento de 0,9 pontos percentuais face a 2002 e um excesso de 1 ponto percentual relativamente ao limite máximo estabelecido pelo Tratado de Maastricht.

Em reunião do Conselho de Ministros das Finanças da União Europeia, o Ministro das Finanças francês, Francis Mer, comprometeu-se a reduzir o défice público para valores inferiores a 3% do PIB em 2005, com uma redução do défice estrutural de 1,5 pontos percentuais entre 2004 e 2005. Para atingir esta meta, Francis Mer adiantou três medidas concretas: uma reforma profunda do sistema de segurança social, o congelamento das despesas globais do Estado e a afectação de eventuais ganhos em termos de crescimento económico à redução do peso do défice no PIB.

Os compromissos estabelecidos na reunião de Conselho de Ministros das Finanças tiveram expressão na proposta de Orçamento de Estado para 2004, onde ficou estabelecida uma meta de 3,6% para o défice público em 2004 e de 2,9% para 2005. A despesa pública deverá permanecer nos níveis de 2003, totalizando 277 mil milhões de euros (ou seja, 53,9% do PIB), merecendo destaque o objectivo de redução de cerca de 4500 postos de trabalho, no âmbito das medidas de reestruturação da Administração Pública. Do lado da receita, o crescimento deverá ser de 2%, para os 246 mil milhões de euros. A proposta de OE estabelece uma redução do imposto sobre o rendimento pessoal em 3% (no seguimento das reduções já verificadas em 2002 e 2003) e a redução da contribuição social patronal em situações de emprego de jovens e de investimento em novas tecnologias. Em contrapartida, haverá aumentos dos impostos indirectos e dos impostos locais. A dívida pública deverá subir para os 62% no final de 2004.

O cenário macroeconómico subjacente à proposta de Orçamento de Estado estabelece um crescimento real do PIB de 0,5% em 2003 e de 1,7% em 2004.

Segundo o Instituto de Estatística, o Produto Interno Bruto recuou 0,3% em termos reais durante o segundo trimestre (dados corrigidos de sazonalidade), o que constituiu a segunda queda em cadeia nos últimos três trimestres. Como resultado, **a taxa de variação**

Relatório Mensal de Economia

homóloga do PIB passou de 0,7% para -0,3%.

Em termos de componentes de procura agregada, **destaca-se o aprofundamento da contracção das exportações de bens e serviços** (para uma taxa de variação homóloga de -3,2%) e o abrandamento do consumo, tanto privado como público. Em contraponto, a formação bruta de capital fixo reduziu o ritmo de quebra (para uma variação homóloga de -1,5%), especialmente na componente pública e das famílias, e as importações desaceleraram um pouco.

De acordo com a informação mais recente, a evolução da actividade produtiva industrial foi negativa durante o terceiro trimestre (merecendo destaque o comportamento desfavorável das indústrias de bens intermédios), mas a confiança empresarial começou a dar sinais de recuperação. Do lado da procura, a queda apresentada pela despesa das famílias em bens de consumo dever-se-á ter devido apenas a factores excepcionais, registando-se, aliás, uma gradual recuperação da confiança e uma estabilização do mercado de trabalho.

O índice para a produção industrial global registou durante Agosto uma descida de 0,9%, depois de uma variação nula no mês anterior (valores corrigidos de sazonalidade). Quanto à evolução em comparação anual, **o índice estabeleceu uma taxa de variação homóloga de -1,8% em Agosto, piorando em 1 ponto percentual o registo do mês precedente.** Esta evolução resultou do andamento desfavorável da actividade produtiva na generalidade das indústrias, à excepção das de bens de equipamento, que reduziram um pouco a quebra em termos homólogos. A contracção mais acentuada voltou a registar-se nas indústrias de bens intermédios (variação homóloga de -4,0%), enquanto as indústrias de bens de consumo permaneceram as mais dinâmicas (apesar da produção estar em desaceleração).

As avaliações dos empresários da indústria apontam para uma melhoria da actividade nos próximos meses, num quadro de contenção dos *stocks* de produtos acabados e de melhoria das carteiras de encomendas externas (as quais, em Setembro, retomaram o nível de Abril passado). Todavia, a evolução da actividade até ao final de Setembro ainda deverá ter sido desfavorável.

Relativamente aos indicadores de procura interna final, as despesas de consumo das famílias em bens industriais sofreram uma contracção real, tanto em cadeia (2,7%) como em termos homólogos (1,7%) em Agosto, em contraste com a aceleração para uma taxa de crescimento de 1,7% no mês anterior. Ao nível das principais rubricas de despesa, a evolução continuou heterogénea, com a expansão da despesa em bens duradouros (taxa de variação homóloga de 3,1%) a contrastar com a queda na componente de bens correntes. Destaca-se, quanto a esta última, a rubrica de vestuário e calçado, que passou de uma variação homóloga de 0,7% em Julho para -13,0% em Agosto, evolução que deverá ter reflectido a forte onda de calor que se fez sentir naquele mês.

A informação qualitativa fornecida pelos inquéritos de conjuntura às famílias revelou uma nova estabilização da confiança em Setembro, acima do valor mínimo de seis anos estabelecido em Marco passado e acima do valor médio do segundo trimestre. Destaca-se a continuação da melhoria da avaliação das famílias quanto às perspectivas de evolução do desemprego e da situação económica geral nos próximos meses.

Os dados quantitativos respeitantes ao mercado de trabalho, ainda relativos a Agosto, mostram uma descida do número de desempregados – a primeira em ano e meio – de 13 mil pessoas, para um total de 2,602 milhões (dados corrigidos de sazonalidade). Todavia, a taxa de desemprego correspondente permaneceu em 9,6%, com um incremento face ao mês homólogo do ano passado de 0,5 pontos percentuais.

2.4. Espanha

As negociações com vista à revisão do designado Pacto de Toledo, firmado em 1995 entre o Governo, os partidos da oposição e os parceiros sociais, não foram conclusivas no que toca as grandes questões em discussão. Todavia, foram feitas recomendações quanto ao aumento da idade de reforma, à penalização das empresas que adoptem políticas de redução de pessoal recorrendo aos Expedientes de Regulação de Emprego e à subscrição de complementos privados de pensões, incentivada por benefícios fiscais.

Os mais recentes dados económicos confirmam o arrefecimento da conjuntura industrial durante o terceiro trimestre, tanto em termos de actividade produtiva como de confiança empresarial (ainda que esta se mantenha globalmente em valores elevados). Também as despesas das famílias em bens de consumo parecem ter perdido dinamismo, apesar do quadro de recuperação da confiança dos consumidores.

O índice de produção industrial global desacelerou significativamente em Agosto, com a taxa de variação homóloga a diminuir 1,6 pontos percentuais para 0,4%, depois de um abrandamento apenas ligeiro no mês anterior. A evolução do índice geral deveu-se à perda de dinamismo da generalidade dos ramos, à excepção das indústrias energéticas, caracterizadas por uma forte aceleração (para uma taxa de variação homóloga de 11,2%). O pior comportamento foi apresentado pelas indústrias de bens intermédios (que passaram de uma variação de 2,8% para -2,3%) e de bens de investimento (de -1,8% para -5,4%).

Quanto a indicadores de procura interna, registou-se em Agosto uma forte desaceleração da despesa das famílias em bens de consumo. A taxa de variação homóloga (nominal) do volume de vendas do comércio a retalho (sem automóveis) diminuiu 3,1 pontos percentuais para 3,1%, bastante abaixo do crescimento no cômputo do segundo trimestre (5,9%). Da mesma forma, o volume de vendas em super e hipermercados passou de uma variação homóloga de 9,8% para 8,9%. Tendo em conta a informação quanto aos preços no consumidor, a evolução das vendas em termos reais deverá ter sido também de significativo abrandamento.

No que diz respeito ao mercado de trabalho, a informação referente já ao mês de Setembro mostra que o número de desempregados inscritos aumentou em 38,633 mil pessoas, para um total de 1,608 milhões de pessoas (valores não corrigidos de sazonalidade). Tratou-se da primeira subida mensal em oito meses, mas a taxa de variação homóloga do número de desempregados permaneceu em 1,1%, o valor mais baixo de perto de dois anos. A taxa de desemprego correspondente fixou-se em 8,6%, sensivelmente o mesmo valor de Setembro do ano passado.

Relatório Mensal de Economia

Em Setembro, a taxa de variação homóloga do índice de preços do consumidor desceu 0,1 ponto percentual para 2,9%, depois de uma subida de 0,2 ponto no mês anterior. No cômputo do terceiro trimestre, o IPC apresentou também uma taxa de variação homóloga de 2,9%, virtualmente o mesmo valor do trimestre anterior.

A evolução do IPC geral em Setembro reflectiu um comportamento heterogéneo das suas principais componentes. No que toca as rubricas de comportamento mais volátil, registou-se uma nova aceleração dos preços dos bens alimentares não transformados (para uma taxa de variação homóloga de 7,7%), mas uma queda dos preços energéticos (contrariando o movimento dos meses anteriores). Quanto à componente mais estável do IPC, os preços dos bens industriais não energéticos aceleraram ligeiramente, depois de alguns meses de abrandamento; os preços dos serviços apresentaram o comportamento inverso, abrandando (para 3,5%) depois de dois meses de aceleração. Como resultado, a taxa de variação homóloga da medida de inflação subjacente permaneceu em 2,8%.

No cômputo do terceiro trimestre, a inflação subjacente manteve a trajectória descendente em curso já desde meados de 2002, beneficiando especialmente da evolução favorável dos preços dos bens industriais não energéticos (os preços dos serviços abrandaram apenas ligeiramente no trimestre).

3. Estados Unidos da América

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Presidente norte-americano George W. Bush pediu ao Congresso uma verba adicional de 87 mil milhões de dólares para financiar operações militares e de reconstrução no Iraque e no Afeganistão, no âmbito da luta contra o terrorismo. O valor solicitado ficou além das expectativas, que apontavam para 65 a 80 mil milhões de dólares. O Partido Democrata da oposição requereu a apresentação do custo total da operação no Iraque, que só em gastos militares ascende a 3,9 mil milhões de dólares por dia.

Na última reunião de política monetária, realizada a 16 de Setembro, **a Reserva Federal manteve a sua principal taxa de referência no valor mínimo de 45 anos (1%)**, exprimindo ainda preocupação com o enfraquecimento do mercado de trabalho e o reduzido nível de inflação. Apesar disso, o Comité de Política Monetária continuou a apresentar um balanço equilibrado de riscos no que respeita ao crescimento da economia nos próximos trimestres.

3.2. Economia Real

O último Livro Bege da Reserva Federal, referente a Setembro, reportou um crescimento mais acentuado da actividade económica na generalidade dos estados norte-americanos. Observou-se uma melhoria generalizada nos indicadores de consumo

Relatório Mensal de Economia

e de actividade (a indústria retomou um andamento mais favorável, mantendo-se o dinamismo dos restantes sectores, com destaque para a construção), mas ainda com pouca correspondência em termos de emprego, traduzindo-se na fraca progressão de salários e preços.

A estimativa final do PIB norte-americano no segundo trimestre mostrou um crescimento anualizado em cadeia de 3,3% (mais 1,9 pontos que no trimestre anterior, correspondendo a uma subida homóloga de 2,5%), representando uma revisão em alta de 0,2 pontos. As principais alterações ocorreram nas rubricas de existências (com uma quebra menos acentuada do que inicialmente estimado) e de despesa pública, que passou a apresentar uma subida em cadeia anualizada de 8,5% (0,3 pontos acima da anterior estimativa), a mais elevada desde o quarto trimestre de 2001.

A inflação medida pelo índice de preços no consumidor manteve-se próximo de 2,2% no mês de Agosto, em termos homólogos. **Excluindo as rubricas da alimentação e energia** (tradicionalmente mais irregulares), no entanto, **a taxa de inflação reduziu-se para 1,3%, que constitui o nível mais baixo em quase 40 anos.** Esta medida de inflação subjacente começou a recuar em 2001, ano em que evidenciou um aumento médio de 2,6%.

As despesas de consumo das famílias norte-americanas aumentaram 0,5% no mês de Agosto, em variação mensal real (menos 0,2 pontos que em Julho), **apontando para um reforço do crescimento no terceiro trimestre.** A melhoria do consumo privado tem sido impulsionada pela subida do rendimento disponível (0,8% em Agosto e 0,9% no mês precedente), reflectindo já a última redução de impostos da Administração Bush. A taxa de poupança aumentou pelo segundo mês consecutivo, situando-se em 3,8%.

Nas contas externas, a informação mais recente deu conta de uma nova descida no défice da balança de bens e serviços em Agosto (para 39,2 mil milhões de dólares, após 40 m.m.d. em Julho), **acentuando a correcção iniciada no segundo trimestre.** Desta vez, a melhoria do saldo deveu-se a um recuo mais forte nas importações do que no valor expedido, que se apresentara em recuperação nos últimos meses.

Os últimos dados sobre a indústria norte-americana continuaram a sinalizar uma retoma de actividade, embora a um ritmo mais moderado. A produção industrial cresceu apenas marginalmente em Agosto (variação em cadeia de 0,1%, após 0,7% em Julho e -1% no segundo trimestre), enquanto as novas encomendas industriais diminuíram pela primeira vez em quatro meses. Em Setembro, o indicador composto ISM recuou para 53,7 pontos (a primeira descida em cinco meses), apontando também para uma menor progressão da actividade.

A actividade nos serviços aumentou de forma menos acentuada em Setembro, de acordo com o índice ISM correspondente (descida de 1,8 pontos, para 63,3 pontos).

No sector da construção, os indicadores disponíveis continuaram a mostrar uma evolução bastante favorável, apresentando poucos sinais de desaceleração. As despesas de construção e as vendas de casas novas mantiveram a trajectória de crescimento em Agosto (subidas mensais de 0,2% e 3,4%, respectivamente), observando-se apenas

Relatório Mensal de Economia

alguma correcção em baixa nas novas construções residenciais.

A taxa de desemprego norte-americana estabilizou em 6,1% no mês de Agosto, de acordo com o inquérito mensal às famílias do Departamento do Trabalho. **Os dados por estabelecimento mostraram uma recuperação do emprego no sector não agrícola** (sustentada pelos sectores da construção e serviços, já que a indústria permaneceu em perda, embora menos intensa que nos últimos meses), que vinha a recuar desde o início do ano.

Segundo os indicadores avançados mais recentes do instituto Conference Board, o andamento da actividade económica deverá permanecer favorável nos próximos meses, embora possa vir a ser afectado pelo recuo na confiança dos consumidores devido ao fraco desempenho do emprego. O indicador de confiança no consumo desta organização diminuiu pela segunda vez em três meses no mês de Setembro, mas o índice dos indicadores avançados acentuou a trajectória ascendente em Agosto.

4. Japão

4.1. Envoltente Política, Social e Económica

O Primeiro-ministro Koizumi remodelou o governo japonês em Setembro, pela segunda vez desde que tomou posse, insistindo na tónica reformista que o conduziu ao poder. Esta remodelação antecede a realização de eleições antecipadas, que serão marcadas para Novembro. **Koizumi manteve o contestado Ministro da Economia e Serviços Financeiros, Heizo Takanaka**, e substituiu Masajuro Shiokawa por Sadakazu Tanigaki (antigo responsável da Agência de Reconstrução Financeira) na pasta das Finanças, **prometendo prosseguir as políticas de reforma estrutural de modo a conseguir um crescimento de 2% no ano fiscal de 2006**. O novo Ministro das Finanças reafirmou a política de cortes de despesa pública, com vista a equilibrar o saldo orçamental até final da próxima década, enquanto Takenaka insistiu na eliminação do crédito malparado da banca.

O Ministro da Economia anunciou que o plano base de privatização dos Serviços Postais deverá ser concluído até Outono do próximo ano, prevendo-se que a venda possa ocorrer em Abril de 2007. Esta medida já fora anunciada no início do mês pelo Primeiro-ministro Koizumi, que prometeu também a privatização da rede pública de auto-estradas em 2005 caso fosse reeleito como Presidente do seu partido, o que veio a suceder no dia 20.

No início de Setembro, o FMI concluiu a consulta anual da economia japonesa ao abrigo do Artigo IV, saudando a recente melhoria das perspectivas económicas com uma revisão em alta das projecções de crescimento para 2003 e 2004. No entanto, o FMI alertou que a sustentabilidade da retoma depende da resolução dos problemas de fundo

Relatório Mensal de Economia

que afectam a economia nipónica. O Fundo insistiu na necessidade de uma política monetária agressiva e integrada (para eliminar a deflação), da consolidação orçamental a médio prazo e da eliminação do crédito malparado, onde já se observam alguns progressos.

4.2. Economia Real

O último relatório de conjuntura do Banco do Japão, referente a Setembro, mostrou um maior optimismo quanto à sustentabilidade da retoma económica, reforçada agora pela melhoria mais clara da envolvente externa e da confiança empresarial nipónica. Entre as principais rubricas de procura tem-se destacado o comportamento positivo do investimento privado não residencial e das exportações, observando-se um recuo da despesa pública e uma fraca progressão do consumo privado, penalizado pelas condições desfavoráveis de emprego e rendimento. O Banco do Japão não espera grandes alterações ao andamento descrito nos próximos meses, podendo ainda demorar algum tempo até se observar uma retoma auto-sustentada da procura interna.

Em Agosto observou-se um ligeiro agravamento na perda homóloga do índice de preços no consumidor (0,1 pontos, para 0,3%), situando-se ainda bastante abaixo do recuo médio em 2002 (0,9%). A informação mais recente para a cidade de Tóquio mostrou uma estabilização na queda dos preços em Setembro, esperando-se igual comportamento no conjunto do país.

As despesas de consumo das famílias japonesas evidenciaram alguma recuperação no mês de Agosto (variação mensal real de 4,3%, em termos reais, após uma descida de 5,7% em Julho), mas mantiveram-se ainda abaixo da média no período de Abril a Junho, apontando para uma correcção em baixa no terceiro trimestre, que correspondeu ao Verão mais frio da última década. O rendimento disponível exibiu um comportamento semelhante nos meses referidos.

No segundo trimestre observou-se um crescimento em cadeia de 13,4% no excedente da balança corrente japonesa (passando para quase 4 biliões de ienes), que voltou a beneficiar de um acentuado recuo no défice da balança de serviços. A diminuição de férias no estrangeiro devido aos receios de contágio de pneumonia atípica foi novamente responsável pela melhoria na balança de serviços, contrariando a quebra do excedente comercial (motivada agora pela retoma mais forte nas importações do que no valor exportado).

O comportamento mudou em Julho e Agosto, passando a observar-se um agravamento do défice nos serviços e uma melhoria do saldo comercial, impulsionado pela subida das exportações.

A taxa de desemprego nipónica diminuiu inesperadamente para 5,1% em Agosto (menos 0,2 pontos que no mês precedente e 0,4 pontos abaixo do máximo histórico atingido em Janeiro), **situando-se no nível mais baixo dos últimos dois anos.** O recuo da taxa de desemprego resultou de uma quebra mais acentuada no número de

Relatório Mensal de Economia

desempregados (que passou para 3,3 milhões) do que na população activa.

Os indicadores avançados mais recentes continuaram a apontar para a manutenção da retoma económica no Japão, alicerçada agora por um maior nível de confiança dos agentes económicos. O índice de confiança empresarial Tankan (divulgado trimestralmente pelo Banco do Japão) voltou a aumentar em Setembro, tornando-se positivo para as grandes empresas industriais pela primeira vez desde 2000. O maior optimismo dos industriais parece ser também acompanhado pelos consumidores, cujos níveis de confiança melhoraram a partir de Março, tendo em conta o indicador mensal referente à cidade de Tóquio. O índice mensal de condições de negócio corrigiu em baixa em Agosto, mas manteve-se acima da referência de expansão dos 50 pontos pelo quarto mês consecutivo.

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 Setembro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	lenes por Euro	Libras por Dólar	lenes por Dólar
Segunda, 1	1,097	0,698	127,580	0,637	116,352
Sexta, 5	1,092	0,692	127,640	0,633	116,854
Segunda, 8	1,107	0,699	129,410	0,631	116,891
Sexta, 12	1,117	0,701	130,790	0,627	117,069
Segunda, 15	1,128	0,704	132,540	0,624	117,490
Sexta, 19	1,131	0,695	129,920	0,614	114,851
Segunda, 22	1,147	0,697	128,360	0,608	111,929
Sexta, 26	1,149	0,692	128,770	0,602	112,101
Segunda, 29	1,141	0,693	127,360	0,607	111,592
Terça, 30	1,165	0,699	128,800	0,600	110,539
Variação (1)	6,63%	0,87%	1,21%	-5,41%	-5,09%

(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

No mercado cambial, **o mês de Setembro ficou marcado pela descida acentuada do dólar face às principais moedas, na sequência do apelo a uma maior flexibilização cambial na reunião do G7**, que foi interpretado como um sinal de redução da intervenção por parte dos países asiáticos.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto dos dois meses foi a seguinte: apreciação do euro relativamente ao dólar (6,63%), ao iene (1,21%) e à libra (0,87%), e recuo do dólar no câmbio com a libra inglesa (5,41%) e o iene (5,09%).

Relatório Mensal de Economia

O euro valorizou-se nos principais câmbios pela primeira vez desde Maio, beneficiando com o recuo do dólar (penalizado pelo elevado défice da balança corrente norte-americana, mas sobretudo pelo acordo tácito de enfraquecimento da divisa na reunião do G7). A subida do euro face ao iene foi conseguida até à reunião do G7, corrigindo em baixa até final do mês devido à forte procura da moeda nipónica. No câmbio com a libra, o euro oscilou de forma pouco acentuada ao longo de Setembro, acabando por se apreciar ligeiramente.

Em Setembro acentuou-se a trajectória ascendente do iene face à moeda norte-americana, cotando-se a um máximo de quase três anos no final do mês (cerca de 110 ienes por dólar). A moeda japonesa foi impulsionada pelo apelo implícito a uma menor intervenção cambial dos países asiáticos na reunião do G7, algo que até já estava a ser seguido nos últimos meses pelas autoridades nipónicas, permitindo a subida da moeda (pressionada em alta pela retoma da actividade económica e do mercado accionista). A rápida apreciação do iene levou o Governo japonês a anunciar a venda de ienes na última sessão do mês, o que apenas atenuou o movimento de perda.

A libra inglesa também se apreciou face à enfraquecida moeda norte-americana em Setembro, mas retomou a descida no câmbio com o euro, após alguma recuperação no último mês. A crise política interna tem contribuído para o fraco desempenho da moeda britânica (especialmente no câmbio com o euro), uma vez que a actividade económica apresenta já um andamento mais favorável, afastando a expectativa de novas descidas da taxa directora do Banco de Inglaterra (que se manteve em Setembro). No final do mês, o Primeiro-ministro inglês Tony Blair afirmou que a opção de referendar o euro no Reino Unido se mantém em aberto (mesmo após a rejeição na Suécia), mas apenas após as eleições legislativas de 2005. O adiamento do referendo terá contribuído para alguma recuperação da moeda britânica face ao euro nas duas últimas sessões de Setembro.

5.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Em Setembro observou-se uma correcção em baixa nas principais praças internacionais, devido a receios de atraso na retoma económica com o corte de produção acordado pela OPEP. Os investidores aproveitaram para realizar as mais valias acumuladas desde o início do segundo trimestre, após o fim do conflito militar no Iraque.

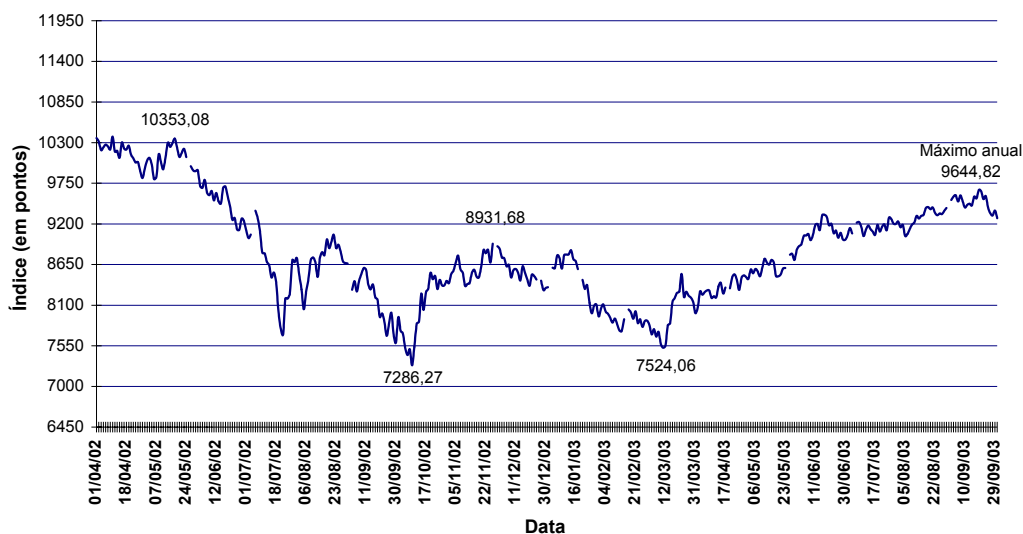
Na bolsa norte-americana, os principais índices de referência recuaram de forma acentuada nas duas últimas semanas de Setembro (para o que contribuiu o acordo tácito de enfraquecimento do dólar na reunião do G7, juntamente com o corte de produção da OPEP), **depois de atingirem máximos anuais**, acabando por registar perdas ligeiras no conjunto do mês. Com efeito, os índices Dow Jones industriais e Nasdaq desvalorizaram-se pouco mais de 1% em Setembro, reduzindo os ganhos acumulados no ano para 11,2% e 33,8%, respectivamente.

A queda da bolsa conduziu a uma valorização do mercado de dívida pública norte-americana (juntamente com o apelo de menor intervenção cambial na reunião do G7,

Relatório Mensal de Economia

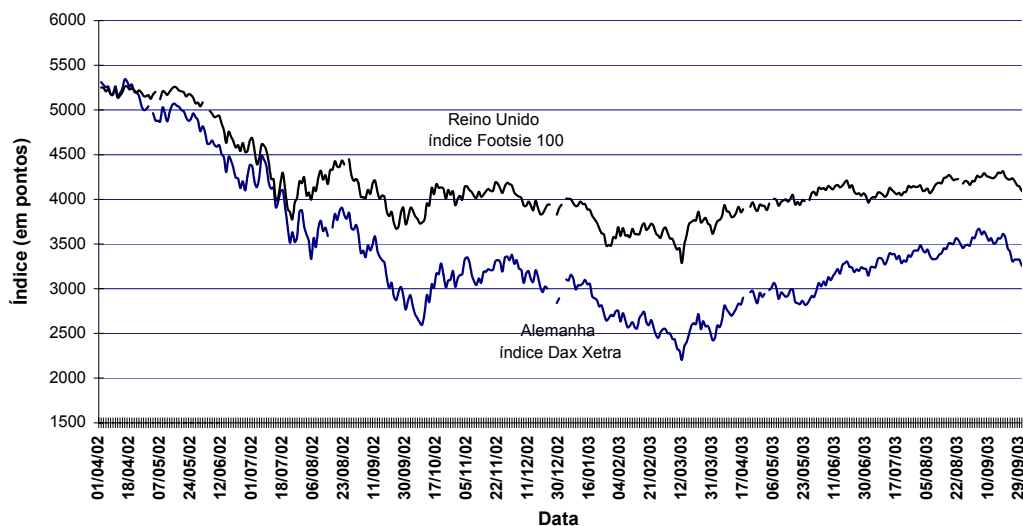
apontando para uma menor procura dos títulos do Tesouro norte-americano utilizados para esse fim), invertendo a trajectória dos últimos meses. A taxa de rendimento implícita nos títulos a dez anos reduziu-se de 4,6% no início de Setembro para 3,94% no final do mês.

Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



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

Nas principais praças europeias, destacou-se o comportamento negativo do índice alemão Dax-Xetra, com uma perda mensal superior a 6%. O índice inglês Ftse-100 evidenciou uma perda mais ligeira (1,7%), em linha com o mercado norte-americano, mas continuou a registar um ganho bastante inferior no conjunto do ano (3,8%, face a 12,6% na bolsa alemã). Os títulos financeiros e de telecomunicações foram os mais penalizados nas duas últimas semanas de Setembro, que determinaram o comportamento mensal negativo dos índices.

Alemanha e Reino Unido


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

O índice accionista japonês Nikkei-225 desvalorizou-se 1,2% no cômputo de Setembro, acompanhando o andamento do mercado norte-americano, mas chegou a cotar-se acima dos 11 mil pontos, pela primeira vez em 15 meses. O sector exportador foi particularmente afectado pela subida do iene após a reunião do G7.

5.3. Mercados de Matérias-Primas

	2000	2001	2002	Mar03	Abr03	Mai03	Jun03	Jul03	Ago03	Set03
<i>Brent (Mar do Norte)</i>	28,52	25,00	25,00	30,17	24,98	25,48	27,14	28,25	29,57	27,02
<i>Alumínio (99,7% pureza)</i>	1569,4	1455,6	1364,7	1390,2	1333	1396,8	1410,9	1435,9	1455,0	1415,6
<i>Algodão</i>	60,05	42,98	41,39	61,00	60,85	57,95	58,29	60,22	60,49	63,82

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 Setembro, o preço médio do brent baixou 8,6%, cifrando-se em 27,02 dólares por barril.

A OPEP definiu uma redução da sua produção em 0,9 milhões de barris diários, a partir de 1 de Novembro. Esta decisão justifica-se pela necessidade de antecipar um esperado aumento da produção durante o quarto trimestre deste ano, que, por sua vez, resulta do aumento dos stocks nos EUA, do acréscimo verificado na produção da Rússia e da expectativa do regresso do Iraque ao mercado.

O preço médio do alumínio fixou-se em 1415,6 dólares por tonelada, baixando 2,7% face à cotação de Agosto.

Relatório Mensal de Economia

A cotação média do algodão prosseguiu o movimento ascendente dos últimos meses, estabelecendo-se em 63,82 cêntimos de dólar por libra de peso, mais 5,5% que o resultado de Agosto.

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

A Rússia, Cazaquistão, Ucrânia e Bielo-Rússia assinaram um acordo para criar a Zona Económica Comum de Leste. A integração regional dos quatro países será feita em três etapas: fim das tarifas, criação de uma pauta aduaneira comum e um regime fiscal único, prevendo-se que o calendário seja divulgado em Dezembro. Entre os objectivos deste projecto, inclui-se o estímulo ao comércio entre estes países e a atracção de investimento estrangeiro.

Os restantes oito países ex-soviéticos que formam a Commonwealth of Independent States (CIS) poderão vir a aderir, posteriormente, a este novo bloco económico.

Nepal e Cambodja aderiram à OMC, que passou a reunir 148 países-membros. Para o Cambodja, esta adesão, ao proporcionar novas relações comerciais, é encarada como uma oportunidade para resolver grande parte dos problemas da sua economia, excessivamente dependente da ajuda externa e com evidentes fraquezas na indústria de vestuário.

Realizou-se, em Cancun, a quinta Conferência Ministerial da OMC que redundou num profundo fracasso, não permitindo o arranque da fase final da grande ronda negocial iniciada em Novembro de 2001, em Doha, que, recorde-se, visava associar os Países em Vias de Desenvolvimento (PVD) à liberalização crescente das trocas comerciais. **Para além da revisão intercalar dos avanços da designada Agenda de Desenvolvimento de Doha**, cuja conclusão estava prevista para o início de 2005, **esta conferência tinha como objectivo dinamizar as modalidades de negociação nos produtos agrícolas e não agrícolas, nos chamados temas de Singapura e no registo multilateral de indicações geográficas para os vinhos.**

Assim, para além da discussão em torno do desmantelamento das subvenções europeias e norte-americanas à agricultura, estava agendada a análise da redução dos direitos alfandegários para os produtos industriais (sobretudo aqueles que se destinam a proteger alguns sectores sensíveis), da liberalização de vários serviços (um tema defendido, fundamentalmente, pelos países industrializados e que suscita receio por parte dos países mais pobres), do acesso, por parte dos países pobres, a medicamentos genéricos, a baixo preço (um tema que, em Agosto, foi alvo de um acordo entre a UE e os EUA), da integração nas negociações da vertente ambiental e social, bem como regras comuns para o investimento estrangeiro, transparência dos mercados públicos, facilitação do comércio (como a simplificação dos procedimentos alfandegários ou a luta contra a corrupção) e política de concorrência.

A proposta de integração destes últimos quatro temas nas negociações (Temas de Singapura), defendida, essencialmente, pela UE, EUA e Coreia do Sul, acabou por ser decisiva para o insucesso da reunião, esbarrando com a forte oposição dos PVD que, contrariamente ao que ocorreu nas anteriores reuniões, constituíram uma plataforma comum para tentar impor os seus pontos de vista.

Relatório Mensal de Economia

Perante o insucesso do encontro, consubstanciado na falta de consenso entre países ricos e PVD, foi fixado o dia 15 de Dezembro como data limite para uma nova tentativa de compromisso capaz de permitir a conclusão da ronda de Doha no prazo previsto.

5.5. Organizações Económicas Internacionais

Depois de o governo argentino ter declarado que não liquidaria, junto do FMI, uma prestação de 3 mil milhões de dólares que vencia no início de Setembro, o Fundo aprovou uma ajuda financeira a este país, durante três anos, de 12,5 mil milhões de dólares.

Entretanto, o Executivo de Buenos Aires mostrou-se disposto a negociar com os credores internacionais um corte de 75% no valor nominal da sua dívida externa.

De acordo com o mais recente relatório das Nações Unidas sobre o investimento mundial, os fluxos de investimento deverão estabilizar em 2003, depois de terem caído do seu recorde em 2000 (1393 mil milhões de dólares), esperando-se que registem uma ligeira expansão em 2004. No ano passado, as entradas de investimento directo estrangeiro reduziram-se em 21%, passando para 651 mil milhões de dólares, tendo sido os EUA, país que tradicionalmente recebe montantes mais avultados, os principais responsáveis pela quebra do investimento mundial. Em contraste, a China passou a ser o principal destino de investimento, uma posição sustentada pelo seu rápido crescimento económico, mão-de-obra barata e economia cada vez mais aberta.

De acordo com a OCDE, o emprego nos principais países desenvolvidos deverá expandir-se apenas ligeiramente durante o corrente ano (0,5%), depois de em 2002 ter crescido 0,1%. Para 2004, é esperado um aumento de 1,1%, sendo os EUA os principais responsáveis pela recuperação deste indicador.

Por sua vez, a taxa de desemprego deverá atingir 7% em 2003, mais 0,3 p.p. que no ano anterior, perspectivando-se uma descida para 6,8% em 2004.

Na assembleia anual do FMI e do Banco Mundial (BM), realizado no Dubai, foi feito um apelo aos países ricos para que não descurem a ajuda aos PVD, que não ultrapassa os 56 mil milhões de dólares, um montante bastante aquém dos 300 mil milhões de dólares aplicados em subsídios à agricultura e dos 600 mil milhões de dólares gastos em despesas militares. Mas os PVD também não escaparam a críticas, designadamente do presidente do BM, que sublinhou que estas nações despendem mais dinheiro em defesa do que em educação e ainda não conseguem combater eficazmente a corrupção. O encontro acabou por adiar uma vez mais a reivindicação dos países mais pobres de terem uma presença mais marcada nas decisões das duas instituições, continuando os votos a ser atribuídos de acordo com as contribuições financeiras dos países-membros.

Os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais dos sete países mais industrializados do Mundo (G7), reunidos no Dubai, à margem da assembleia

Relatório Mensal de Economia

anual do FMI e do BM, defenderam a flexibilidade das taxas de câmbio nos países ou zonas económicas mais importantes, de modo a promover o ajustamento do sistema financeiro de uma forma suave e generalizada.

Nas suas projecções de Outono, o FMI mantém as previsões de Abril último para a economia mundial, situando o crescimento para este ano em 3,2% (mais 0,2 p.p. que em 2002), para acelerar em 2004 para 4,1%.

TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB	2002	2003	2004
Mundo	3,0	3,2	4,1
EUA	2,4	2,6	3,9
Zona Euro	0,9	0,5	1,9
Japão	0,2	2,0	1,4
Sudeste Asiático*	4,8	2,3	4,2

*Economias mais avançadas

Relativamente às anteriores perspectivas, o balanço de riscos é agora mais favorável, sendo de realçar os sinais de retoma nos EUA, no Japão e em algumas economias emergentes, sobretudo na Ásia, e a grande diferença que se tem observado ao nível dos estímulos macroeconómicos nos principais países industrializados, sendo substanciais nos EUA e no Reino Unido e relativamente modestos na zona euro e no Japão. Contudo, e não obstante o conflito no Iraque ter sido rápido e geograficamente limitado e de a ameaça da SRA ter sido contida, o Fundo reviu em baixa a maior parte das suas previsões para o período 2003-2004, com apenas algumas excepções.

Os EUA continuarão a liderar o crescimento dos países industrializados, avançando-se com uma expansão do PIB de 2,6% durante o presente ano, sendo de esperar uma aceleração para 3,9% em 2004 (valores superiores em 0,4 p.p. e em 0,3 p.p., respectivamente, que os esperados em Abril). O FMI chama, no entanto, à atenção para a fragilidade do seu mercado de trabalho e para o facto dos seus crescentes défices externo corrente e orçamental pressionarem o dólar no sentido da baixa, prejudicando as economias cujas divisas se apreciem face à moeda norte-americana.

Em contraste, a zona euro verá o seu crescimento abrandar durante 2003 para 0,5% (a mais baixa taxa entre as economias avançadas), prevendo-se uma recuperação no próximo ano para 1,9% (tendo havido, em ambos os casos, uma revisão em baixa face aos valores de Abril, sendo que no primeiro foi de 0,6 p.p. e no segundo de 0,4 p.p.). O desempenho da economia da zona euro, em 2003, reflecte a fraca procura interna privada e a apreciação do euro e é significativamente afectada pela estagnação da economia alemã. O Fundo aconselhou a manutenção das taxas de juro baixas e a flexibilização das regras do Pacto de Estabilidade e Crescimento, condições essenciais à retoma prevista para 2004, que assentará no aumento gradual do consumo privado e na melhoria da procura externa.

Relativamente ao Japão, é esperada uma considerável recuperação para o corrente ano, passando-se de um crescimento de apenas 0,2% para uma expansão de 2% (bem acima dos 0,8% das últimas previsões), projectando-se para 2004 um abrandamento para 1,4% (mesmo assim 0,4 p.p. acima do valor anteriormente

Relatório Mensal de Economia

defendido). No caso da economia nipónica, o FMI adverte para a permanência de uma situação de deflação e para a fragilidade dos sistemas empresarial e bancário.

Nas mercados emergentes da Ásia, a recuperação da economia deverá começar a fazer-se sentir no segundo semestre de 2003, com a dissipação dos efeitos nefastos da SRA, projectando-se uma significativa recuperação no próximo ano, sendo de destacar a manutenção de previsões de um crescimento robusto para a China.

As pressões inflacionistas permanecerão baixas, perspectivando-se que, nas economias avançadas, fique abaixo dos 2% em 2003, baixando para 1,3% em 2004, o nível mais baixo dos últimos 30 anos.

Para fazer face aos desequilíbrios que se manifestam à escala global e à significativa dependência no desempenho da economia norte-americana, **o Fundo destaca diversas prioridades, de que são exemplo a manutenção, nos países industrializados, de políticas monetárias acomodáticas e a adopção de diversas reformas estruturais.** Entre estas, no caso da Europa, é sugerida a focalização na liberalização dos mercados de trabalho e de produtos. No caso do Japão, é aconselhável que os esforços sejam dirigidos para o saneamento do sistema financeiro e do tecido produtivo. Nos países emergentes, a ênfase é colocada numa maior confiança na sua procura interna, acompanhada da desejável reestruturação dos sectores financeiro e não financeiro. Finalmente, nos EUA são defendidas medidas que estimulem a poupança nacional, nomeadamente através da consolidação orçamental no médio prazo.

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

1. Envolvente Política, Social e Económica

1.1. Contas Nacionais e Projecções Macroeconómicas

No **Reporte dos Défices Excessivos de Setembro**, apresentado pelo INE à CE, é **apontado para 2003 um défice público correspondente a 2,9% do PIB**, mais 0,5 p.p. relativamente que o valor avançado em Março último e mais 0,2 p.p. que o valor registado no ano passado. Apesar da derrapagem agora prevista, para a qual em muito contribui a evolução desfavorável das receitas fiscais, Bruxelas congratulou-se com o facto de Portugal empenhar-se em assegurar um défice abaixo de 3% do PIB.

A ajudar ao cumprimento desta meta está a contabilização como receita da totalidade de activos do fundo de pensões dos CTT (930 milhões de euros), uma operação sobre a qual o Eurostat ainda não se pronunciou, e que contribui para que o excedente da rubrica de Fundos de Segurança Social revelasse uma melhoria de 54% por comparação com os montantes inscritos em Março. Acrescem os menores encargos com a dívida pública agora esperados.

Assim, e depois de se ter registado em 2002 um excedente primário, Portugal deverá apresentar, este ano, um défice primário equivalente a 0,07% do PIB (um claro agravamento face ao excedente de 0,8% do PIB previsto no reporte entregue em Março).

Nas Grandes Opções do Plano (GOP) para 2004, o Governo reviu em baixa as suas anteriores projecções para o crescimento da economia portuguesa tanto para este ano como para o próximo, situando o ponto médio do intervalo de previsão em -0,75% e 1%, respectivamente (valores que contrastam com a última previsão do Executivo para este ano, traduzida num incremento do PIB em torno de 0,5%, e do aumento de 2,7% inscrito no PEC referente a 2004).

A contracção agora esperada para o corrente ano resulta das reduções perspectivadas para todas as componentes da procura interna, cujo contributo para a evolução do PIB é de -2,5 p.p., sendo de realçar a diminuição prevista para o investimento (de 7%), afectada, em especial, pelo comportamento negativo das despesas em material de transporte e em construção. **Já o contributo do comércio externo será positivo (de 1,75 p.p.)**, com as exportações a aumentarem cerca de 3% e as importações, seguindo a tendência da procura interna, a reduzirem-se em 1,75%. Para explicar a recessão agora prevista para 2003, o Governo aponta, a nível interno, o aprofundamento da correcção de alguns desequilíbrios macroeconómicos, decorrentes, designadamente, dos níveis elevados de endividamento das empresas e das famílias no passado recente, como também a política orçamental, que limitou o funcionamento dos estabilizadores automáticos. A nível externo, o Executivo refere as incertezas geopolíticas que se

Relatório Mensal de Economia

geraram com a intervenção militar no Iraque.

A recuperação perspectivada para 2004 será impulsionada pelas exportações, cujo crescimento acelerará 2,5 p.p. para 5,5%, e pelo investimento, que será aumentado em 2,5% (valores, ainda assim, bem abaixo dos 7,5% e dos 6,6%, respectivamente, previstos no Programa de Estabilidade e Crescimento para 2003/2007). O desempenho esperado para as exportações é justificado pelo maior ritmo de crescimento da procura externa relevante para a procura externa portuguesa, sendo, contudo, parcialmente compensado pela forte aceleração das importações (que aumentarão 4,1%), levando a que o contributo do comércio externo para o crescimento do PIB seja de apenas 0,25 p.p. Em contrapartida, a procura interna será responsável por 0,75 p.p. do crescimento económico esperado, sendo de salientar, para além do papel desempenhado pelo investimento, em que se destaca a componente privada, o crescimento modesto, mas positivo, do consumo privado (0,5%) e o crescimento menos negativo do que em 2003 do consumo público (-0,5%). Contrariamente, nos investimentos de iniciativa pública, prevê-se uma quebra dos fundos comunitários associados ao QCA III e uma contenção das despesas de investimento no âmbito do Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Administração Central (PIDDAC).

No que diz respeito à inflação, é avançada uma desaceleração tanto em 2003 como em 2004, fixando, o deflator do consumo privado, neste último ano, em 2%, num movimento induzido por um contexto externo favorável e, a nível interno, por um crescimento modesto dos salários.

Os termos de troca deverão registar uma melhoria neste e no próximo ano, o que conjugado com a evolução esperada para as transacções externas de bens e serviços, levará a **uma melhoria do défice da balança de bens e serviços em percentagem do PIB, que dos 7,6% registados em 2002 deverá passar para cerca de 4,75%.**

No mercado de trabalho, a diminuição da actividade económica em 2003 conduzirá a uma quebra na taxa de emprego (de cerca de 1%), perspectivando-se para 2004 uma estagnação neste indicador.

À semelhança do ano passado, o Governo elegeu como principais prioridades a consolidação de um Estado com autoridade, moderno e eficaz; o saneamento das finanças públicas; o investimento na qualificação dos portugueses e o reforço da justiça social e a garantia da igualdade de oportunidades. Neste âmbito, definiu como eixos de actuação a reforma da Administração Pública; a participação activa na reforma das instituições europeias; o reforço das intervenções públicas tendentes a responder às necessidades das regiões deprimidas ou afectadas por situações de catástrofe e dos sectores em declínio; e a continuação das reformas do sistema de protecção social.

As mais recentes previsões do FMI são praticamente coincidentes com as do Governo no que se refere a 2003, situando a contracção do PIB em 0,8%, sendo mais optimistas relativamente a 2004, ano para o qual é esperada uma expansão de 1,6%. Todavia, 2004 será o terceiro ano consecutivo em que Portugal crescerá abaixo da média europeia. Tal como o Governo, também o FMI reviu em baixa as suas projecções para Portugal, acentuando a quebra esperada do PIB para este ano em 0,5 p.p. face ao valor avançado em Abril último e reduzindo em 0,2 p.p. o crescimento para 2004. Para o Fundo, o défice corrente deverá melhorar este ano para 4,9% do PIB, prosseguindo este movimento em 2004, estabelecendo-se em 4,2% do PIB. A inflação deverá

Relatório Mensal de Economia

reduzir-se 0,6 p.p. durante este ano, para 3,1%, baixando, novamente, em 2004 para 2%.

1.2. Contas Públicas e Sistema Fiscal

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

	Jan-Set 2002	Jan-Set 2003	Δ Homóloga %
Receita Corrente	21719,5	20593,3	-5,2
Despesa Corrente	25357,2	24745,8	-2,4
Saldo Corrente	-3637,7	-4152,5	14,2
Receita de Capital (1)	297,6	133,2	-55,2
Despesa de Capital (2)	2342,8	2392,8	2,1
Saldo de Capital	-2045,2	-2259,6	10,5
Saldo de Execução Orçamental	-5682,9	-6412,1	12,8
Saldo Primário	-2312,3	-2831,3	22,4
Saldo Incluindo Activos Financeiros	-5718,7	-6465,2	13,1

(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;

Nos três primeiros trimestres do ano, o défice do subsector Estado situou-se em 6412,1 milhões de euros, reflectindo um agravamento de 12,8% face ao período homólogo de 2002. Este montante resulta de uma receita de 20726,5 milhões de euros e de uma despesa (procedendo aos ajustamentos necessários para permitir a comparabilidade com igual período do ano anterior) de 27043,1 milhões de euros, tendo a primeira registado uma redução de 6,6% e a segunda revelado um acréscimo de 4%.

A receita total reparte-se por 1675,4 milhões de euros de receitas não fiscais e por 19051,1 milhões de euros de receitas fiscais, continuando a verificar-se uma quebra acentuada destas últimas (5,6%).

Com efeito, as receitas provenientes de impostos directos verificaram um decréscimo de 12,8% (o que compara com o aumento de 2% previsto no OE), tendo as receitas de IRC baixado 25,1% e as de IRS 5,3% (valores que contrastam com a redução prevista de 2% no primeiro caso e com o aumento de 4,3% no segundo, sendo de referir o acentuar da quebra das receitas de IRS quando comparada com os resultados acumulados até Agosto). Também as receitas de impostos indirectos revelaram uma quebra, ainda que ligeira (0,8%), mas, mesmo assim, bastante aquém da meta orçamental (crescimento de 7,3%), continuando apenas as receitas de imposto de selo e do imposto sobre produtos petrolíferos a manifestar uma evolução positiva. De realçar a manutenção de uma descida, ainda que ligeira (0,8%), na arrecadação de receitas de IVA.

Do lado da despesa, verifica-se um evidente esforço de contenção na despesa corrente, cujo crescimento coincidiu com a meta orçamental (3,8%), tendo a

Relatório Mensal de Economia

expansão de 6,8% na despesa de capital superado o objectivo para o cômputo do ano (redução de 1,3%).

A explicar o desempenho da despesa de capital continua a estar o diferente padrão das transferências executadas no âmbito dos Investimentos do Plano para o Instituto das Estradas de Portugal e para o sector empresarial.

Quanto à despesa corrente, é de assinalar o aumento contido das despesas com pessoal, situado em 3,3% e dos juros e outros encargos com a dívida pública, que se fixou 6,2% (menos 0,3 p.p. e menos 5,4 p.p., respectivamente, que o orçamentado).

Em sentido contrário, destaca-se o aumento de 4% nas transferências correntes, que supera a meta orçamental.

O Ministro da Economia reiterou o compromisso do Governo em baixar o IRC de 30% para 25% no próximo ano, realçando que o objectivo da política económica é a prossecução de um modelo apoiado fundamentalmente nas exportações e no investimento privado (nacional e estrangeiro). Carlos Tavares considera que a descida de IRC prevista para 2004, aliada ao alargamento da base de tributação, vai tornar o sistema fiscal português bastante competitivo a nível europeu, **traduzindo-se numa condição fundamental para atrair empresas nacionais, estrangeiras e investimento estruturante.**

A ministra das Finanças demonstrou a sua oposição à proposta da CE, feita em Junho passado, no sentido de alterar a lista de bens e serviços que podem beneficiar da taxa reduzida de IVA que é aplicada na Madeira e nos Açores. Bruxelas pretende que as Regiões Autónomas passem a restringir as taxas do IVA inferiores às praticadas no continente exclusivamente a bens para consumo local. O Governo português manifestou-se também contra o fim das taxas transitórias de IVA, que permitem a passagem gradual para as taxas normais em determinados sectores de actividade de que o nosso país beneficia.

O sistema de execuções fiscais (SEF), contrariamente ao que estava previsto, não vai estar operacional no final deste ano. Este sistema informático, tido como imprescindível para acelerar os processos judiciais e a cobrança de dívidas fiscais, já devia estar a funcionar em todas as repartições de Lisboa e Porto, devendo, até ao final de Dezembro, abranger o resto do país.

O secretário de Estado do Orçamento reconheceu que a receita fiscal deverá ficar, em 2003, cerca de 2 mil milhões de euros abaixo do orçamentado, o que corresponde a 1,5% do PIB.

1.3. Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Carlos Tavares anunciou que a Agência Portuguesa de Investimento (API) tem em carteira 100 projectos que atingem os 3 mil milhões de euros de intenções de investimento.

Relatório Mensal de Economia

A Comissária europeia dos transportes apresentou uma proposta para aumentar a comparticipação financeira da União Europeia em projectos transfronteiriços dos actuais 10% para 30%. Foi ainda proposto um financiamento na base de compromissos plurianuais, de forma a assegurar aos promotores dos projectos a garantia de receberem financiamentos comunitários ao longo de toda a fase de construção dos projectos.

O Secretário de Estado do Turismo anunciou um pacote de investimentos da ordem dos 96 milhões de euros para promover a formação turística, o qual se insere no Plano Estratégico de Formação Turística do INFTUR para 2004-2008.

As associações empresariais vão deixar de acompanhar os projectos no âmbito do Sistema de Incentivos a Pequenas Iniciativas Empresariais (SIPIE), função que passará a ser desempenhada directamente pelo IAPMEI.

O Ministro das Obras Públicas, Transportes e Habitação quer elevar a Direcção Geral dos Transportes Terrestres à categoria de regulador rodoviário, fundindo-a com o Instituto Nacional do Transporte Ferroviário, de modo a criar um instituto regulador único para os dois modos de transporte, que seria uma entidade independente, tal como já acontece nas telecomunicações, energia, bolsa e sistema bancário.

Líbano Monteiro anunciou que os orçamentos de funcionamento do ICEP e do IAPMEI vão diminuir em 14 por cento no próximo ano em consequência da reestruturação iniciada há seis meses em ambos os organismos.

Os monovolumes produzidos em Palmela pela AutoEuropa vão deixar de pagar portagem como classe 2 e ser taxados como classe 1 já em 2004, satisfazendo assim uma pretensão antiga da empresa do Grupo Volkswagen. Os Ministérios da Economia e Finanças estão a discutir com as concessionárias de auto-estradas a forma destas serem compensadas pela quebra de receitas.

1.4. Política Social e Laboral

No primeiro semestre deste ano, o Fundo de Garantia Social (FGS) assegurou 4,5 milhões de euros de salários em atraso de trabalhadores cujas empresas se encontram em situação de insolvência ou em situação económica difícil. Aquele montante representa mais 152% do que o valor pago em igual período de 2002.

O Governo pretende apresentar até ao final do ano um projecto de diploma com alterações relativas ao subsídio de desemprego, prevendo que a nova legislação entre em vigor no segundo semestre de 2004. O objectivo das modificações em estudo é o combate à fraude na atribuição da prestação, cujo valor irá depender do número de anos de descontos do trabalhador, da sua idade e do número de elementos do agregado familiar. Serão também analisadas as situações de rescisões por mútuo acordo, a existência de rendimentos por conta própria e recusas de emprego para aferir da pertinência da prestação, diferenciando-se, assim, situações voluntárias de situações

Relatório Mensal de Economia

involuntárias de desemprego.

Foram apresentados dois anteprojectos de diploma relativos às novas regras da admissão e à avaliação do desempenho de funcionários da Administração Pública.

No que respeita ao contrato de trabalho na função pública, entre as regras previstas, encontra-se a não conversão do contrato a termo em contrato sem termo e a possibilidade de os serviços procederem ao despedimento colectivo ou à extinção dos postos de trabalho, quando se verifique uma redução elevada e anormal da sua actividade ou em resultado da sua extinção, fusão ou reestruturação (uma medida, até agora, exclusiva do sector privado).

Estão também contempladas questões em relação às quais os trabalhadores contratados para a função pública ficam sujeitos à hierarquia do próprio Estado, sendo disso exemplo os níveis retributivos dos trabalhadores a contrato que terão como limite os níveis definidos para o pessoal com vínculo de funcionário ou agente, quando existam as respectivas carreiras no âmbito da Administração Pública.

Quanto à criação do Sistema Integrado de Avaliação do Desempenho na Administração Pública, realçam-se, entre os seus principais objectivos, a promoção da diferenciação pelo mérito, a previsão de quotas de mérito e excelência para as avaliações, reforço dos níveis de responsabilidade e controlo das pessoas que exercem funções de direcção e chefia e a publicitação dos resultados globais da avaliação.

1.5. Privatizações e Empresas Públicas

Os lucros consolidados da EDP baixaram 21% no primeiro semestre deste ano, cifrando-se em 182 milhões de euros.

A EDP pretende alienar activos não estratégicos para reduzir em 10% o montante da sua dívida, que, no final do primeiro semestre, ascendia a 8 mil milhões de euros. Para tal, poderá vender a sua participação de 3% na Iberdrola, numa operação que poderá ocorrer até ao final deste ano, bem como utilizar a venda de parte da actual participação de 30% na REN, uma operação que se insere na reestruturação do sector energético.

O Governo espanhol aprovou o levantamento ao limite dos direitos de voto da EDP na Hidrocantábrico. Todavia, foram impostas condições à EDP, que se agravam caso o Estado português mantenha uma participação superior a 5% no capital da eléctrica portuguesa. Entre as exigências que se farão sentir neste cenário estão a eliminação, até Janeiro, dos contratos a longo prazo em vigor no mercado doméstico; esforços do Governo, durante 2004, para que a estrutura e estatutos da REN garantam o seu funcionamento como mero operador do sistema eléctrico; e a conclusão, também no próximo ano, do Operador do Mercado Ibérico a prazo, por forma a permitir a constituição de um mercado grossista único na Península Ibérica.

No âmbito do processo de reestruturação do sector energético, que prevê a integração da Transgás na REN e a transferência de activos gasistas da Galpenergia para a EDP, **ainda não se conhece o papel que será desempenhado pela ENI**, que detém

Relatório Mensal de Economia

actualmente 33,34% no capital da holding nacional do gás e petróleo. **Para já, sabe-se que o grupo italiano poderá ficar com uma participação próxima dos 49% no futuro negócio do gás da EDP, tendo já sido manifestado o seu interesse em participar na REN (cuja privatização está prevista para 2004), bem como na sociedade detentora do terminal de gás de Sines.**

Entretanto, e também na sequência do cenário traçado para a reestruturação do sector energético, **a Iberdrola, que detém 4% do capital da Galpenergia, revelou pretender trocar a sua posição por activos de electricidade ou gás em Portugal.**

Paralelamente, a Endesa e a Iberdrola já deram a conhecer ao governo português o seu interesse na participação no capital da REN.

A CMVM obrigou a Parpública a corrigir o valor da sua participação de 7,1% na EDP referente ao ano de 2002, utilizando como base a cotação de fecho da última sessão de bolsa daquele ano e não o valor médio dos *price-targets*. Desta forma, os resultados da Parpública passam a ser de 70,8 milhões de euros negativos e não, como havia sido divulgado, de 32,1 milhões de euros positivos.

Dando cumprimento às regras comunitárias sobre a liberalização da assistência em escala a passageiros e carga, a TAP irá reduzir a sua posição no capital da SPdH, a nova empresa de *handling*, perdendo a maioria do negócio. Com efeito, com a alienação prevista de 50,1% do capital da nova empresa através de um concurso público internacional, e da participação de 6% que passará a pertencer à PGA, a TAP ficará com os remanescentes 43,9% do capital. O preço base da participação de 50,1% a alienar deverá rondar cerca de 30 a 35 milhões de euros.

O júri do concurso à segunda fase de privatização da Portucel SA deu um parecer favorável à proposta do consórcio formado pela Cofina/Lecta. Este consórcio reviu em baixa o valor da sua proposta inicial, que passou a perfazer 400 milhões de euros. Em causa está a oferta de 50% do capital da Lecta e 50% dos activos florestais da Silvicaima, ao que acresce a entrega do controlo de gestão da Lecta à Portucel.

1.6. Sistema Monetário e Financeiro

Vai arrancar o segmento especial do Novo Mercado da plataforma pan-europeia Euronext, que reunirá empresas em dificuldades e com uma evolução de cotações muito volátil. Este segmento, designado 'grupo 74' dirige-se a empresas cuja cotação está abaixo de 1 euro, a capitalização bolsista é constantemente inferior a 4 milhões de euros e não cumprem as suas obrigações periódicas de informação financeira.

O novo mercado bolsista não regulamentado, *Private Exchange* (PEX), que arrancou em Setembro, vai disponibilizar um segmento direccionado para a negociação de unidades de participação em *hedge funds*.

A migração da bolsa portuguesa para o sistema de *clearing* da Euronext, marcada

Relatório Mensal de Economia

para 24 de Outubro, provocará várias alterações no modo de funcionamento da praça portuguesa, que progressivamente adoptará o modelo definido para a plataforma pan-europeia. Entre diversas modificações conta-se o anonimato das ordens, novos limites para a variação de preços durante uma sessão de bolsa, a possibilidade de existência de um intermediário financeiro que garanta a liquidez dos títulos e a estabilidade dos preços, a possibilidade de o cancelamento das ordens se efectuar por erro de digitação (quando, actualmente, é feito apenas em caso de fraude ou risco de contágio sistémico do mercado) e a possibilidade de se transaccionar blocos de acções durante o período de negociação normal e não apenas no ‘*after hours*’.

A CE está a preparar uma directiva versando a transparência das empresas cotadas, incluindo medidas que até agora faziam parte, sobretudo, de recomendações, quer sobre a actividade de auditoria quer sobre a divulgação de informação. Entre os vários aspectos que deverão ser contemplados pela directiva, estão: a publicação de contas anuais até três meses após o fecho do exercício (mesmo sem aprovação em assembleia geral) e a publicação de contas trimestrais (sendo esta a primeira vez em que é proposta a harmonização das contas trimestrais ao nível europeu, até 60 dias após a data a que diz respeito), para além de uma série de medidas dirigidas aos auditores e à promoção da informação.

O Ministério das Finanças está a preparar um conjunto de medidas que conduzirão a alguns ajustamentos do Código de Valores Mobiliários, tendo em vista, fundamentalmente, a eliminação de procedimentos burocráticos. Assim, pretende-se preencher uma lacuna no que respeita às regras sobre os mercados não regulamentados, alterar a tipicidade dos valores mobiliários (no sentido de uma definição mais abrangente, de modo a não ser preciso um novo documento cada vez que há um novo produto), melhorar a delimitação do *market maker*, alterar os regimes jurídicos de alguns produtos financeiros e aperfeiçoar a definição do estatuto de investidor institucional.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
02: II	3,542	3,765	4,710	5,200
02: III	3,202	3,113	3,804	4,528
02: IV	2,804	2,746	3,527	4,322
03: I	2,715	2,394	3,181	4,092
Maio 03	2,205	2,142	2,782	3,859
Junho 03	2,091	2,060	2,804	3,926
Julho 03	2,104	2,112	3,280	4,297
Agosto 03	2,195	2,315	3,353	4,296
5 Setembro 03	2,204	2,339	3,406	4,394
12 Setembro 03	2,195	2,300	3,222	4,231
19 Setembro 03	2,181	2,241	3,215	4,254
26 Setembro 03	2,143	2,172	3,035	4,129
30 Setembro 03	2,109	2,130	2,992	4,102

Fonte: Banco de Portugal, valores em percentagem; taxas anualizadas a 360 dias.

Nota: Valores trimestrais (mensais): última taxa do trimestre (mês); os valores para as Obrigações do Tesouro referem-se às yields do mercado secundário.

Em Setembro, registou-se uma descida na generalidade das taxas de juro do mercado monetário interbancário, interrompendo-se, assim, a trajectória de recuperação do mês anterior. Na verdade, tratou-se de um movimento simétrico ao de Agosto, com as maturidades mais longas a evidenciarem, de novo, as variações mais intensas, mas agora no sentido descendente. Esta evolução parece ter resultado de algum ajustamento das expectativas do mercado quanto à trajectória das taxas do BCE nos meses mais próximos, isto depois da clara inversão de andamento de finais de Julho. A inclinação da *yield curve* do mercado monetário tornou-se, deste modo, apenas marginalmente positiva (1,9 pontos-base, em valores de final do mês).

Também as yields no mercado secundário obrigacionista (Obrigações do Tesouro) apresentaram uma descida ao longo do mês de Setembro, mas bastante mais acentuada que no caso das taxas do mercado monetário e com maior incidência nos prazos mais curtos. Note-se, porém, que a recuperação das *yields* das OT, em Julho e Agosto, havia sido mais acentuada que no mercado monetário. Tendo em conta os valores de final de período, observou-se um aumento da inclinação da *yield curve* para 1,11 pontos-base (cinco *versus* dez anos), retomando-se, deste modo, o valor de final de Junho.

Em particular quanto ao prazo a seis meses, a taxa Euribor apresentou uma variação de -8,6 pontos-base no cômputo de Setembro, descendo para 2,109%, enquanto no prazo a doze meses a variação foi de -18,5 pontos-base, para 2,130%. Nas OT a dez anos, a variação foi de -19,4 pontos-base para 4,102%.

2.2. Situação Monetária

	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Abr 03	Mai 03	Jun 03	Jul 03
Agregados Monetários									
M ₃	0,9	0,3	-0,1	-0,6	1,0	0,1	1,6	1,2	1,0
Agregados Creditícios									
Crédito Interno Total	7,2	6,2	5,7	4,8	6,2	6,0	6,0	6,5	5,9
Crédito a Emp. e Particulares*	8,1	7,6	7,4	7,5	7,3	7,3	7,2	7,4	6,4
Crédito Líquido ao Sector Público	1,7	-14,6	-24,2	-44,0	9,5	6,0	6,7	15,8	66,5

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 Julho, o agregado monetário M₃ nacional voltou a abrandar, com a taxa de variação homóloga a recuar 0,2 pontos percentuais para 1,0%. Ainda assim, tratou-se de um ritmo de expansão da liquidez detida na economia idêntico ao registado no cômputo do segundo trimestre.

Considerando a óptica dos factores de criação monetária, registou-se, em Julho, um contributo positivo da posição líquida das instituições monetárias face ao exterior, devido à assinalável redução do seu ritmo de queda homóloga, mas um contributo negativo do crédito interno total, que desacelerou também de forma significativa.

De facto, a taxa de variação homóloga do crédito interno recuou em Julho 0,6 pontos percentuais para 5,9%, o andamento mais lento desde Março último. Todavia, enquanto nessa altura o menor dinamismo do crédito total havia espelhado a importante contracção da componente dirigida ao sector público, **em Julho o factor determinante foi o abrandamento do crédito ao sector privado.** A taxa de variação homóloga desta componente diminuiu 1 ponto percentual para 6,4%, o valor mais baixo dos últimos dez anos, reflectindo o menor ritmo de crescimento de todas as suas sub-rubricas (crédito dirigido às empresas e crédito ao consumo e para aquisição de habitação, concedido aos particulares). No que diz respeito ao crédito bancário (líquido de depósitos) ao sector público, a taxa de variação homóloga passou de 15,5% para 66,5%, reflectindo tanto a redução dos depósitos como o importante crescimento do crédito bruto à Administração Central (depois de uma longa trajectória de contracção em termos homólogos).

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 Setembro)

Seg, 1	Sexta, 5	Seg, 8	Sexta, 12	Seg, 15	Sexta, 19	Seg, 22	Sexta, 26	Seg, 29	Terça, 30
6.037,70	5.986,25	5.967,78	5.984,74	6.010,06	6.135,17	6.097,76	6.076,75	6.161,89	6.161,55

(4 Jan 1993 = 1000)

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

Relatório Mensal de Economia

A bolsa portuguesa prosseguiu em alta no mês de Setembro, contrariando a descida das principais praças internacionais. O índice PSI-20 valorizou-se 2,7% no cômputo do mês (aumentando para 5,8% o ganho acumulado no ano) devido à subida dos títulos com maior ponderação, que têm beneficiado do regresso de investidores estrangeiros e institucionais ao mercado nacional.

O valor transaccionado em bolsa aumentou pelo segundo mês consecutivo em variação homóloga (44,2%, mais 31,2 pontos que em Agosto), reduzindo a perda acumulada desde o início do ano para 16,1%.

O PSI-20 mostrou-se pouco afectado pela forte descida dos mercados internacionais na parte final do mês (na sequência do corte de produção acordado pela OPEP), beneficiando da valorização acentuada do BCP e da PT, os dois títulos com maior peso no índice. O BCP foi o título que mais contribuiu para a melhoria do índice PSI-20 em Setembro, registando uma subida mensal superior a 10% com a expectativa de venda da seguradora Seguros e Pensões até final do ano e a entrada de investidores estrangeiros após uma série de apresentações do Grupo em várias praças financeiras da Europa. Por sua vez, a PT apresentou uma forte recuperação na segunda metade do mês devido ao anúncio e início de execução de um plano de recompra de acções próprias (10% do total, até final de 2004) para remunerar os accionistas e à divulgação de resultados acima do esperado, conseguindo um ganho mensal de 3,2%. Os títulos ligados à construção apresentaram a evolução mensal mais desfavorável (recoo de 5,2% na Teixeira e de 4,8% na Semapa), destacando-se também a descida de 4% na cotação da PTM (justificada pela abertura da rede de TV Cabo a terceiros, de acordo com decisão governamental), que mesmo assim continuou a registar um ganho superior a 40% desde o início do ano.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

A informação qualitativa disponibilizada pelo INE em Setembro confirma os sinais de recuperação da produção nos principais ramos de actividade, assim como a inversão da tendência negativa da confiança empresarial, já apontados nos dois meses anteriores.

De acordo com as avaliações dos empresários da construção, **a actividade do sector deverá ter continuado a recuperar durante o terceiro trimestre, embora a um menor ritmo que no período anterior.** As melhorias registadas deveram-se de novo ao subsector das obras públicas, mas também à construção de habitação. As carteiras de encomendas registaram uma subida (devido às obras públicas e construção não residencial) face ao mínimo da série estabelecido no segundo trimestre, o que permitiu a estabilização do indicador de confiança depois de um ano e meio de queda.

No que diz respeito ao comércio, as opiniões dos empresários quanto à actividade do sector melhoraram tanto na componente grossista como retalhista, depois de cinco trimestres consecutivos de deterioração. A subida foi ainda mais intensa no que toca as

Relatório Mensal de Economia

perspectivas de evolução da actividade nos meses mais próximos nos dois ramos, levando a uma subida do indicador de confiança para o nível mais alto desde o terceiro trimestre de 2002.

Também a actividade da indústria transformadora deverá ter observado uma evolução favorável no cômputo do terceiro trimestre, apesar do andamento mensal algo irregular. Em paralelo, o indicador de confiança estabeleceu-se no nível máximo desde o último trimestre de 2002, num quadro de (ligeira) subida da carteira de encomendas, de correcção em baixa dos *stocks* de produtos acabados e de importante melhoria das perspectivas de produção para os próximos meses (a primeira em quatro trimestres).

3.2 Procura Interna

A informação existente para os principais indicadores de conjuntura continua a apontar para um contributo menos negativo da procura doméstica para o andamento do produto no terceiro trimestre. Segundo os dados mais recentes, deverá ter ocorrido uma redução do ritmo de contracção da generalidade das rubricas da formação bruta de capital fixo, enquanto que a recuperação das despesas de consumo privado passou a dever-se sobretudo à componente de bens duradouros.

3.2.1. Consumo

	Fonte	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Mai 03	Jun 03	Jul 03	Ago 03
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-32	-36	-42	-45	-43	-45	-43	-41	-40
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-8,4	-10,8	-20,6	-23,1	-23,2	-35,0	-25,2	-20,1	-11,9
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	4,5	3,7	2,3	-0,8	-0,7	-1,6	-0,7	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-31	-32	-28	-36	-41	-41	-41	-39	-39
Volume de negócios do comércio retalho	INE	1,0	2,9	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-1,6	0,7	-1,5
Crédito ao consumo ⁽³⁾	BP	6,2	2,3	-2,9	-1,1	3,7	4,0	9,2	6,6	-

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

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

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

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

A última informação para os indicadores de consumo privado referente ao terceiro trimestre deste ano sugere a continuação do movimento de recuperação desta rubrica de procura interna, embora com um andamento divergente das suas principais componentes.

No que toca a despesa das famílias em bens de consumo duradouro, os dados apontam para uma significativa redução do ritmo de contracção no conjunto dos meses de Julho e Agosto: a taxa de variação homóloga das vendas de automóveis ligeiros foi de -16% naqueles dois meses, face a -23,2% no cômputo do segundo trimestre,

Relatório Mensal de Economia

enquanto que no caso das vendas de bens duradouros domésticos (comércio a retalho) foi de -6,7%, contra -9,8% no segundo trimestre. A evolução destes indicadores deverá ter sido idêntica em termos reais. Em consonância, detecta-se uma recuperação das despesas com serviços ligados à transacção e assistência de veículos automóveis (dados para Julho), bem como do crédito bancário concedido para fins de consumo – associado, por regra, ao financiamento das aquisições de bens duradouros por parte das famílias. Todavia, depois da aceleração registada no segundo trimestre, a despesa das famílias em bens correntes perdeu algum dinamismo no conjunto de Julho e Agosto, tanto na componente alimentar como não alimentar (neste caso, apenas em termos reais).

O inquérito de Setembro do INE às famílias revela uma nova subida do indicador de confiança, que se estabeleceu assim no valor mais alto dos últimos doze meses. Salienta-se, pela sua intensidade, a melhoria das expectativas das famílias tanto quanto à evolução da sua situação financeira como do nível de desemprego e da situação económica geral do país nos próximos doze meses (neste último caso, para o nível mais alto desde Abril de 2002). Contudo, registou-se uma estabilização da disponibilidade para aquisição de bens duradouros.

3.2.2. Investimento

	Fonte	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Mai 03	Jun 03	Jul 03	Ago 03
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	-1,7	-6,8	-9,8	-10,7	-7,5	-7,8	-7,5	-7,2	-6,3
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-20,3	-31,3	-34,7	-26,6	-9,2	-8,3	-0,3	-5,3	-1,5
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	-6,8	-8,5	-8,1	-4,1	-4,4	-6,4	-4,4	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-2,0	-7,3	-4,4	-3,9	-11,1	-11,2	-11,9	-9,1	-4,2
Vendas de cimento	DGEP	-2,7	-8,6	-19,5	-18,8	-20,4	-18,7	-18,2	-16,5	-23,4
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	13,4	13,4	13,5	12,1	10,5	10,1	10,6	9,5	-
Valor de obras públicas adjudicadas	DGEP	-8,7	11,5	-42,6	-25,5	-5,0	4,4	15,7	7,7	-

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.

A mais recente informação sobre o indicador sintético do INE para a formação bruta de capital fixo (FBCF) aponta para uma clara atenuação da queda do investimento durante o terceiro trimestre. De facto, aquele indicador apresentou uma taxa de variação homóloga de -6,3% no conjunto dos três meses até Julho, face a -7,5% no segundo trimestre do ano. **A melhoria estendeu-se à generalidade das sub-rubricas de investimento.**

Quanto à componente de construção, os indicadores qualitativos apontam para uma evolução bastante favorável na vertente de obras públicas no cômputo do terceiro trimestre, acompanhada por uma melhoria menos intensa na construção de habitação. No

Relatório Mensal de Economia

mesmo sentido aponta o indicador de valor dos trabalhos realizados de obras públicas, cuja taxa de variação homóloga foi de 16,9% no cômputo de Julho e Agosto (contra 2,2% no segundo trimestre). Note-se, contudo, que o indicador de vendas de cimento permaneceu em acentuada quebra em termos homólogos naquele período e o crédito bancário para habitação em abrandamento. Relativamente ao investimento empresarial, tanto as despesas em máquinas e equipamento como em material de transporte reduziram a quebra em termos homólogos no conjunto de Julho e Agosto (destaca-se a passagem de uma taxa de variação homóloga das vendas de veículos comerciais de -9,2%, no segundo trimestre, para -3,4%).

As perspectivas para o investimento parecem agora um pouco mais favoráveis. Registou-se, no terceiro trimestre, a primeira melhoria das carteiras de encomendas para o sector da construção em seis trimestres, evolução também visível na taxa de variação homóloga do valor das obras públicas adjudicadas. Nos sectores do comércio e da indústria, observou-se uma inversão da tendência negativa da confiança empresarial (que durava já há mais de um ano).

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Jul 02	Jan-Jul 03	Δ 03/02
Total			
Saída (Fob)	16.140,2	16.535,4	2,4%
Entrada (Cif)	23.873,7	22.957,8	-3,8%
Saldo	-7.733,5	-6.422,4	-17,0%
Taxa de Cobertura	67,6%	72,0%	-
União Europeia			
Expedição	12.893,9	13.179,5	2,2%
Chegada	18.261,0	17.467,4	-4,3%
Saldo	-5.367,1	-4.287,9	-20,1%
Taxa de Cobertura	70,6%	75,5%	-
Países Terceiros			
Exportação	3.246,3	3.355,9	3,4%
Importação	5.612,7	5.490,4	-2,2%
Saldo	-2366,4	-2134,5	-9,8%
Taxa de Cobertura	57,8%	61,1%	-

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

Fonte: INE

De acordo com dados preliminares do INE, **o défice da balança comercial portuguesa registou uma descida homóloga de 17% nos primeiros setes meses de 2003**, passando para 6422,4 milhões de euros (m.e.). A redução do desequilíbrio comercial deveu-se ao crescimento de 2,4% nas exportações (em aceleração face ao primeiro semestre, em que a progressão homóloga foi apenas de 0,7%) e ao recuo de 3,8% no valor das entradas. Este comportamento conduziu a uma subida de 4,4 pontos na taxa de cobertura das

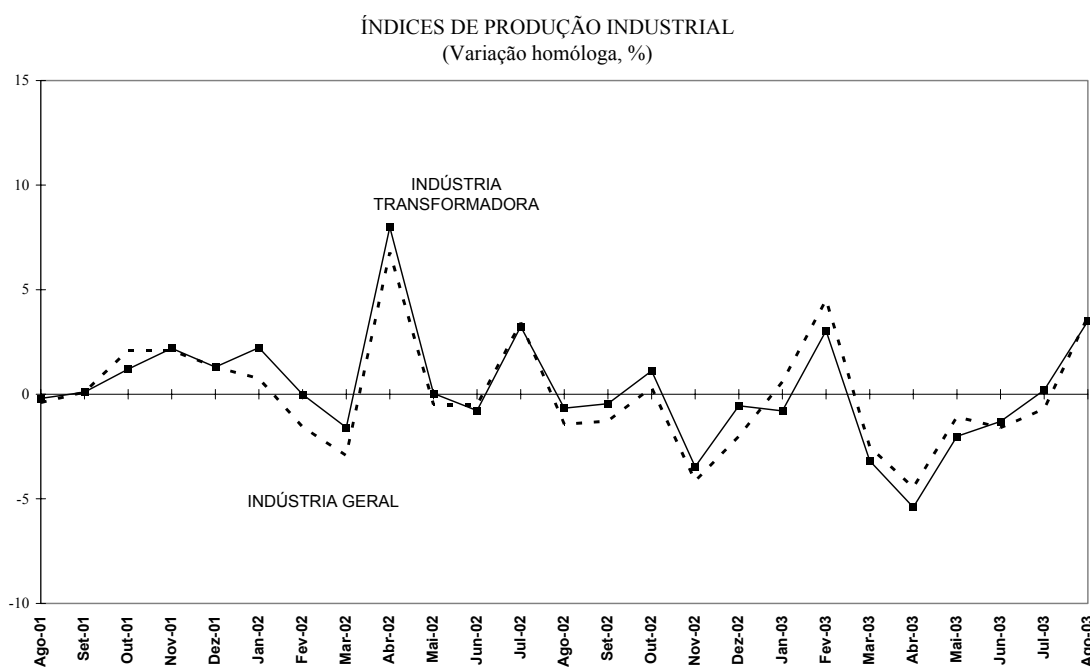
Relatório Mensal de Economia

importações, que se fixou em 72%.

A melhoria do saldo comercial foi mais acentuada nas transacções com a União Europeia, devido a um recuo superior nas entradas (4,3%, face a uma quebra homóloga de 2,2% nas importações de países terceiros). Em contrapartida, as expedições para o mercado extra-comunitário aumentaram a um ritmo mais elevado, embora apenas em variação relativa (3,4%, mais 1,2 pontos que no mercado europeu). Este comportamento reduziu o peso União Europeia no comércio internacional português, tanto ao nível das importações (0,4 pontos, para 76,1%) como do valor exportado (0,2 pontos, para 79,7%).

O INE divulgou também os resultados definitivos do Comércio Internacional português em 2002, em que se salienta a descida de 14,4% no défice comercial (mais 1 ponto que nas estimativas preliminares), acentuando a correcção iniciada em 2001. A melhoria do saldo em 2002 deveu-se à quebra de 3,7% no valor importado, contrariando a subida dos últimos anos, e ao crescimento de 2,8% nas exportações (o dobro da estimativa inicial), que se apresentaram ainda em desaceleração.

3.4. Conjuntura na Indústria



Em Agosto observou-se uma retoma do crescimento homólogo no índice de produção industrial do INE (tvph de 3,7%, face a -0,7% em Agosto), após cinco meses consecutivos de descida, permitindo reduzir a perda acumulada de doze meses para 0,8% (menos 0,4 pontos que em Julho). A divisão por ramos mostrou uma melhoria generalizada da produção, com destaque para o reforço do crescimento homólogo na indústria transformadora (3,3 pontos, para uma tvph de 3,5%) e a recuperação do

Relatório Mensal de Economia

andamento positivo nas indústrias de electricidade, gás e água (tvph de 4,4%, após -5,3% em Julho).

Na repartição por grandes agrupamentos industriais, a evolução mais favorável da produção pertenceu às indústrias de bens intermédios e da energia, com subidas homólogas de 8,3% e 3,7%, respectivamente (após tvph de 2,4% e 0,8% em Julho). O agrupamento dos bens de consumo retomou uma trajectória de crescimento homólogo em Agosto (tvph de 1%, face a -1,7% em Julho), graças à forte aceleração na componente de bens duradouros (para uma tvph de 18,4%), enquanto as indústrias de bens de investimento evidenciaram uma perda menos acentuada (tvph de -4,2%, após -9,1% em Julho). Em variação média anual, assistiu-se à aceleração da produção nas indústrias de bens intermédios e da energia (para tvm 12m de 0,8% e 1,1%, respectivamente) e ao desagravamento das perdas nos agrupamentos de bens de consumo e de bens de investimento (para tvm 12m de -1,1% e -7,2%).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Jun-03	Jul-03	Ago-03	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	1,9	0,2	-1,9	0,9	-2,4	-1,6	-0,7	3,7	-0,8
Industria Extractiva	-0,1	-8,4	-16,6	-10,2	-14,8	-9,7	-13,3	5,1	-12,7
Ind. Transformadora	2,4	0,7	-1,0	-0,3	-2,9	-1,3	0,2	3,5	-0,9
Electric., Gás, Vapor	-1,1	-1,5	-6,3	10,5	4,0	-2,7	-5,3	4,4	1,3
por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-1,7	0,9	-1,6	0,2	-2,5	-1,4	-1,7	1,0	-1,1
Bens Intermédios	7,3	3,0	0,5	0,6	-0,8	2,1	2,4	8,3	0,8
Bens de Capital	-2,3	-8,3	-4,9	-5,9	-11,4	-11,9	-9,1	-4,2	-7,2
Energia	-0,2	-1,0	-6,1	9,2	2,0	-3,2	0,8	3,7	1,1

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

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

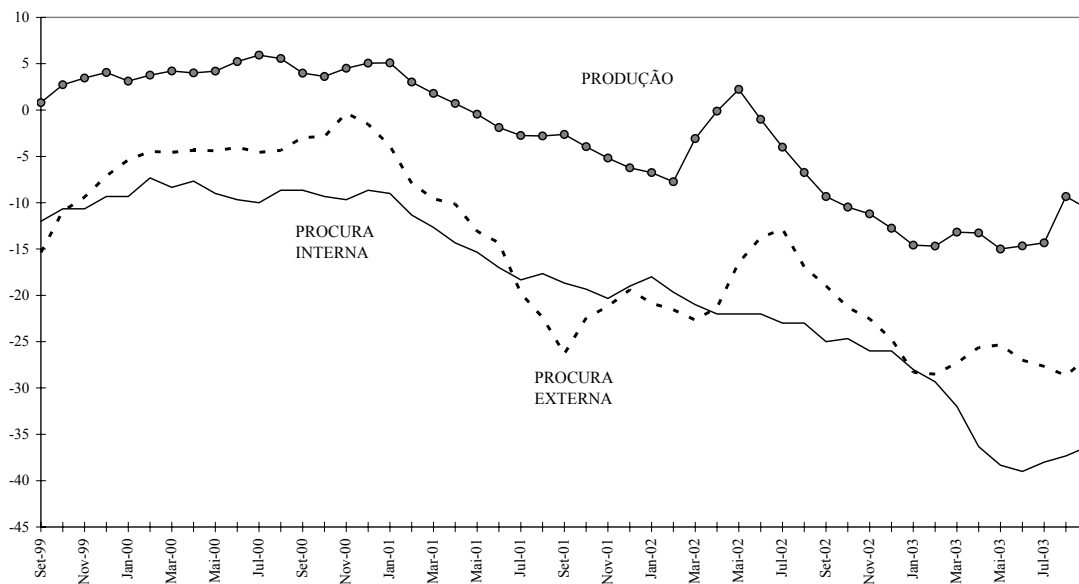
Atendendo à divisão da Indústria Transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

- (i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -14% em Agosto), de vestuário (-3,5%), de têxteis (-3,6%), de material de transporte (-4,4%), de minerais não metálicos (-7,7%), de reciclagem (-2,4%), de máquinas e equipamento (-1,6%), alimentares (-1,2%), metalúrgicas de base (-0,8%) e de produtos metálicos (-5%);
- ii) o abrandamento nas indústrias de produtos petrolíferos (de uma tvm 12m de 0,9% em Julho para 0,3% em Agosto) e do tabaco (de 5,6% para 2,5%).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

- (i) a aceleração do ritmo de crescimento da produção nas indústrias do mobiliário (de uma tvm 12m de 3,1% em Julho para 4,4% em Agosto), de equipamento eléctrico e óptico (de 4% para 5,9%), de pasta e papel (3,5% para 3,8%), de produtos químicos (de 6,8% para 7,4%), de borracha e plásticos (de 6,3% para 6,6%) e de madeira e cortiça (de 0,1% para 0,2%).

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



O inquérito à Indústria Transformadora de Setembro mostrou um recuo nas apreciações dos empresários sobre a produção corrente, após vários meses de recuperação. No entanto, as indicações sobre a carteira de encomendas (de carácter mais prospectivo) continuaram a melhorar, particularmente na componente externa. A avaliação do nível de *stocks* estabilizou face a Julho, após dois meses de descida.

O comportamento menos favorável da produção corrente abrangeu a maioria das indústrias (com excepção das produtoras de bens de equipamento automóvel), **de acordo com a classificação por tipo de bens produzidos**. A procura externa revelou maior dinamismo nas indústrias de bens intermédios e de bens de capital, enquanto as indústrias de bens de consumo continuaram suportadas pela carteira interna de encomendas.

Em Agosto agravou-se a perda homóloga das vendas na indústria (0,7 pontos, para 3,7%), **apesar da recuperação no mercado externo**. As vendas para o estrangeiro aumentaram 2,1% em variação homóloga (após três meses de quebra), o que se revelou insuficiente para compensar a descida de 6,1% no mercado nacional (mais 3,6 pontos que em Julho). A variação média anual do volume de negócios manteve-se próxima de -2,6%, repartida entre 1% no mercado externo e -4,9% no mercado nacional.

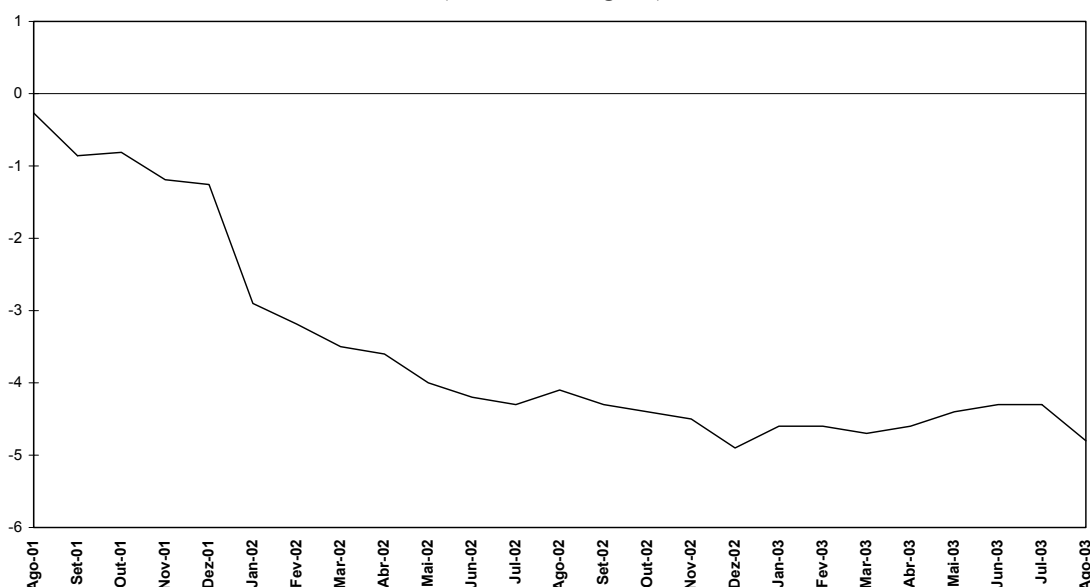
Na divisão por grandes agrupamentos industriais, **apenas as indústrias de bens de capital evidenciaram uma melhoria no comportamento homólogo das vendas em Agosto**, registando uma acentuada recuperação (tvph de 5,8%, após -10,8% em Julho) com origem no mercado externo. A evolução mais desfavorável ocorreu nas indústrias de bens intermédios, com uma quebra homóloga de 8,4% (mais 4,9 pontos que em Julho), seguida pelas indústrias de bens de consumo (tvph de -2,9%). No agrupamento da

Relatório Mensal de Economia

energia registou-se um abrandamento das vendas em termos homólogos (2,6 pontos, para 0,3%), mas manteve-se a aceleração em média anual (0,2 pontos, para uma tvm 12m de 3%), contrastando com as perdas no resto da indústria. O desfazamento entre a variação média anual da produção e das vendas acentuou-se em Agosto, com maior incidência no agrupamento dos bens intermédios, que passou a apresentar uma quebra de 3,7% na rentabilidade unitária da produção (mais 0,6 pontos que em Julho).

A informação qualitativa mais recente, do inquérito à Indústria Transformadora de Setembro, mostrou uma melhoria nas perspectivas de produção para os próximos meses (particularmente nas indústrias de equipamento não automóvel), mas um recuo nas expectativas sobre a evolução dos preços, que ainda se mantiveram positivas.

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



Em Agosto acentuou-se a quebra homóloga de emprego na indústria (tvph de -4,7%, após -4,3% em Julho), contrariando a tendência de desagravamento na primeira metade do ano. Apesar do comportamento homólogo menos favorável (que abrangeu os principais ramos da indústria), o índice de emprego manteve a quebra de 4,5% em média anual, pelo quinto mês consecutivo.

Relatório Mensal de Economia

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL

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

Fonte: INE; Base: 2000=100

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

Dos principais agrupamentos definidos pelo INE, **apenas as indústrias de bens de investimento apresentaram uma melhoria no comportamento homólogo do emprego**, reduzindo o ritmo de quebra para 1,7%, após 2,7% em Julho. As indústrias de bens de consumo e de bens intermédios aumentaram as perdas homólogas acima dos 5%, enquanto o agrupamento da energia manteve um crescimento bastante modesto (tvph de 0,2%). A tendência de perda permaneceu generalizada em média anual, notando-se apenas alguma melhoria nas indústrias da energia e de bens de capital (que não teve correspondência ao nível do número de horas trabalhadas, reforçando a quebra da ocupação laboral, em contraste com a subida nas restantes indústrias).

3.5 Preços

	02: II	02: III	02: IV	03: I	03: II	Jun 03	Jul 03	Ago 03	Set 03	
									tvph	tvm 12m
IPC Total	3,4	3,6	4,0	4,0	3,6	3,3	2,9	2,8	3,1	3,6
IPC Bens	2,3	2,2	2,6	3,3	3,1	2,9	2,3	2,4	-	-
IPC Serviços	5,6	6,5	6,8	5,5	4,7	4,3	4,0	3,7	-	-

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 Setembro, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC aumentou 0,2 pontos percentuais para 3,1%, interrompendo, deste modo, a trajectória descendente em curso desde Março último. Ainda assim, como reflexo da forte descida da tvph nos meses anteriores, **a taxa de variação média de doze meses voltou a recuar 0,1 ponto percentual, estabelecendo-se desta feita em 3,6%** (o valor mais baixo desde Dezembro de 2002).

Os subgrupos de bens e serviços cujos preços mais subiram em Setembro por comparação com o nível observado no mês anterior, foram os dos produtos hortícolas

Relatório Mensal de Economia

(8,4%), dos serviços recreativos e desportivos (4,5%), dos livros (3,7%, associado ao início do ano lectivo) e da cerveja (2,2%).

No que diz respeito a reduções, destacam-se os preços da carne (variação -2,6%), das férias organizadas (-1,4%, como reflexo do fim da época de férias) e do gás (-1,0%).

Considerando o comportamento das classes mais agregadas de produtos em termos homólogos, mantiveram em Setembro a progressão acima da média do IPC nacional os preços dos bens e serviços dos agregados ‘hotéis e restaurantes’ (5,3%), ‘educação’ (4,1%), ‘habitação, água, electricidade e gás’ (3,7%), ‘bebidas alcoólicas e tabaco’ (3,8%) e ‘produtos alimentares e bebidas não alcoólicas’ (4,0%), estes últimos em forte aceleração. Os preços do agregado ‘transportes’ registaram uma aceleração para uma tvph de 3,1% (essencialmente devido ao aumento dos preços dos combustíveis), mantendo-se assim se em linha com a evolução do IPC global.

O agregado ‘Comunicações’ permaneceu o único a apresentar uma contracção dos preços em termos homólogos (tvph de -1,8%).

Relativamente ao quadro de evolução dos preços em Agosto (último mês a que se refere a informação mais completa), **o recuo da taxa de variação homóloga do IPC em 0,1 ponto percentual (para 2,8%) resultou apenas do comportamento da sua componente mais estável**, uma vez que as restantes rubricas aumentaram o seu contributo para a taxa de inflação.

De facto, as rubricas do IPC caracterizadas habitualmente por um comportamento mais errático aceleraram em Agosto, merecendo destaque a evolução dos preços dos bens alimentares não transformados (aumento da tvph em 1 ponto percentual para 3,6%, o valor mais alto desde o final de 2001). Os preços dos bens energéticos aceleraram apenas ligeiramente (para 3,3%), depois de quatro meses de forte abrandamento. Quanto às rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, os preços dos bens industriais não energéticos desaceleraram para uma tvph de 1,6% e os preços dos serviços para 3,7% (em ambos os casos, trataram-se dos valores mais baixos dos últimos três anos). Como consequência, a tvph da medida de inflação subjacente desceu 0,3 pontos percentuais para 2,7%, com o diferencial face à inflação subjacente da zona do euro a recuar para 0,8 pontos percentuais.

A análise de alguns determinantes de médio prazo da inflação aponta para um contexto favorável à continuação da sua trajectória de abrandamento. A nível nacional, destaca-se o facto dos salários (tal como fixados na contratação colectiva de trabalho para o sector privado) terem passado de uma variação média de 3,6% em 2002 para 2,8% nos primeiros oito meses deste ano, enquanto os preços à saída de fábrica dos bens intermédios apresentaram, em Agosto, a sua quarta queda consecutiva (tvph de -0,9%). Ao nível externo, salienta-se o abrandamento no segundo trimestre dos preços internacionais das matérias-primas, tanto energéticas como não energéticas (neste último caso, a desaceleração prolongou-se por Julho e Agosto), bem como dos preços de produção industrial nos nossos países fornecedores (de uma tvph de 2,3% no primeiro trimestre para 0,9% no segundo).

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2000	2001	2002	Jan-Jul 02	Jan-Jul 03	Δ
Balança Corrente	-12.001,4	-11.635,2	-9.440,0	-6.125,9	-4.307,9	-29,7%
Mercadorias	-15.017,0	-14.866,5	-12.832,2	-7.490,3	-6.364,0	-15,0%
Serviços	2.085,8	2.804,3	3.236,7	1.446,2	1.851,9	28,1%
Rendimentos	-2.743,5	-3.345,6	-3.327,8	-1.999,7	-1.916,4	-4,2%
Transferências Correntes	3.673,3	3.772,7	3.483,3	1.917,9	2.120,6	10,6%
Balança de Capital	1.669,8	1.196,6	1.978,7	1.033,3	1.444,1	39,8%
Balança Financeira	10.870,3	10.938,0	8.814,2	5.663,8	4.187,4	-26,1%
Investimento Directo	-786,6	-1.868,3	796,5	1.205,1	1.295,2	7,5%
De Portugal no exterior	-8.153,6	-8.452,8	-3.725,9	-1.520,2	590,3	s.s.
Do exterior em Portugal	7.367,0	6.584,5	4.522,4	2.725,3	704,9	-74,1%
Investimento de Carteira	-2.078,0	2.913,2	3.218,0	1.060,4	-6.949,1	s.s.
Activos	-5.040,3	-7.983,1	-7.371,7	-4.470,1	-9.754,8	118,2%
Passivos	2.962,3	10.896,3	10.589,7	5.530,5	2.805,7	-49,3%
Outro Investimento	13.801,7	10.578,6	5.907,5	4.578,5	5.577,8	21,8%
Activos	-11.792,6	-5.287,6	-3.582,0	-9.767,5	-8.851,6	-9,4%
Passivos	25.594,3	15.866,2	9.489,5	14.346,0	14.429,4	0,6%
Derivados Financeiros	338,4	284,3	-11,8	-147,2	87,9	s.s.
Activos de Reserva	-405,1	-969,8	-1.096,0	-1.033,0	4.175,6	s.s.
Erros e Omissões	-538,6	-499,4	-1.352,9	-571,2	-1.323,5	131,7%

valores provisórios

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

O **défi ce da Balança Corrente portuguesa reduziu-se quase 30% em variação homóloga nos primeiros sete meses de 2003** (passando para 4307,9 milhões de euros), segundo dados provisórios do Banco de Portugal. A balança de mercadorias deu o maior contributo para a melhoria do saldo corrente, com uma diminuição de 1126,3 m.e. no respectivo défi ce, seguida pelas balanças de serviços e de transferências correntes (reforço dos excedentes em 405,7 m.e. e 202,7 m.e., respectivamente). Na balança de rendimentos observou-se uma descida de apenas 83,3 m.e. no saldo negativo.

Por sua vez, a **Balança de Capital apresentou um crescimento homólogo de quase 40% no saldo excedentário** (situando-se em 1444,1 m.e.), constituído maioritariamente por fundos comunitários. A melhoria das balanças corrente e de capital traduziu-se numa descida do défi ce agregado para 2863,8 m.e., face a 5092,6 nos primeiros sete meses de 2002.

Este comportamento traduziu-se numa **menor entrada líquida de fundos na Balança Financeira, que passou a apresentar um excedente de 4187,4 m.e.** (menos 1476,4 m.e. que no período de Janeiro a Julho de 2002). A redução do saldo teve origem no investimento de carteira (défi ce de 6949,1 m.e., após um excedente de 1060,4 m.e. nos primeiros setes meses de 2002), observando-se uma subida nas restantes rubricas, em que

Relatório Mensal de Economia

se destacou o aumento invulgar (5208,6 m.e.) no saldo de Activos de Reserva, correspondendo a uma venda líquida dos mesmos. O investimento directo líquido teve um aumento pouco significativo, com a redução das entradas de capital estrangeiro a ser compensada pelo desinvestimento do país no exterior.