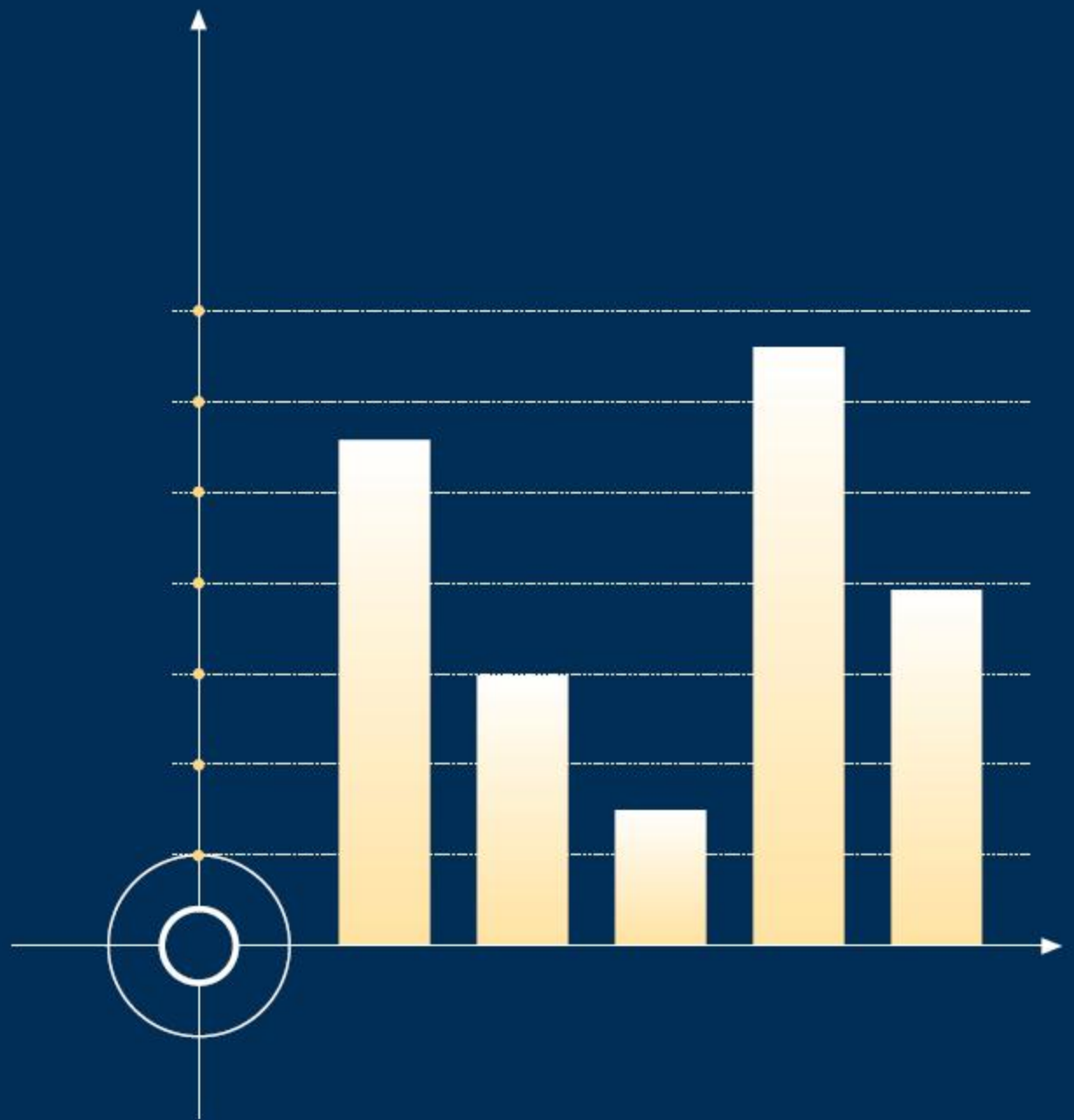


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



AEP

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 125

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

JUNHO 2005

DESTAQUE:3

ECONOMIA INTERNACIONAL5

ECONOMIA NACIONAL20

SITIOS DA INTERNET CONSULTADOS ...ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

DESTAQUE:
Economia Internacional

O Parlamento Europeu tomou posição no sentido de exigir aos Governos o fim das excepções ao limite das 48 horas de trabalho semanal (...) aceitando apenas a extensão de 4 para 12 meses do período de referência (...) (pag.5)

(...) a probabilidade atribuída pelo mercado a uma subida de taxas de juro directoras [do BCE] até ao final do ano é cada vez menor. (pag.6)

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro confirmam a degradação da conjuntura industrial, tanto em termos de actividade produtiva (...) como de indicadores de confiança empresarial. (pag.7)

(...) os dados sectoriais continuaram a mostrar um abrandamento generalizado da actividade [nos EUA], afectando de forma mais intensa o sector industrial. (pag.11)

(...) a entidade reguladora do sector financeiro japonês declarou o fim oficial da crise de crédito malparado que afectou os maiores bancos do país nos últimos 16 anos. (pag.12)

A evolução do mercado cambial em Maio foi marcada pela rejeição da França ao Tratado Constitucional da União Europeia, conduzindo o euro a mínimos de sete meses face ao dólar e à libra (...) (pag.14)

Em Maio assistiu-se a uma recuperação dos principais índices accionistas internacionais, acompanhando o andamento positivo da bolsa norte-americana (...) (pag.15)

A CE formulou um pedido para dar início a negociações com a China relativamente a duas categorias de produtos têxteis (...) (pag.18)

(...) a OCDE avança com um crescimento de 2,6% para o conjunto das economias da sua área em 2005 (...), projectando uma ligeira melhoria para 2006(...) (pag.19)

A reunião do G-10, realizada em Basileia, foi dominada pelo impacto da China e dos preços do petróleo na economia mundial. (pag.19)

Economia Nacional

A Comissão para a Análise da Situação Orçamental, da responsabilidade do Banco de Portugal, apurou um défice de 6,83% do PIB para o corrente ano. (pag.20)

(...) o Governo aponta um agravamento do défice orçamental deste ano para 6,2% do PIB, (...) devendo atingir-se, em 2009, um défice de 1,6% do PIB. (pag.22)

(...) o Governo propõe no PEC medidas de contenção da despesa corrente primária, apresentando igualmente, dada a urgência de colmatar o forte desequilíbrio das finanças públicas, medidas de aumento da receita. (pag.23)

O ministro da Economia aprovou o desfecho do concurso de privatização da Portucel Tejo (...)(pag.26)

Do PEC (...) constam múltiplas medidas no campo da Segurança Social, que têm por objectivo garantir a sua sustentabilidade a longo prazo e harmonizar o regime dos trabalhadores do Estado com os do regime geral. (pag.26)

O Governo mantém a intenção de (...) apresentar, no prazo de um ano, uma proposta de revisão do Código do Trabalho (...) (pag.27)

O Governo aprovou a transposição da designada Directiva da Poupança (...)(pag.28)

A bolsa portuguesa desvalorizou-se pelo quarto mês consecutivo em Maio, contrariando a recuperação dos mercados internacionais. (pag.30)

O indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal (...) continua (...) a apontar para uma perda de dinamismo da actividade económica nos primeiros meses do corrente ano. (pag.31)

(...) a população empregada registou uma contracção em cadeia de 0,8%, depois de três trimestres consecutivos de subida, ainda que ligeira. (pag.34)

O índice de produção industrial (...) apresentou uma subida homóloga de 2,1% em Abril, interrompendo nove meses consecutivos de quebras (...)(pag.36)

Em Maio (...) a taxa de variação homóloga [do IPC] recuou para 1,8%, o valor mais baixo desde Março de 2000. (pag.40)

(...) o indicador de competitividade-custo apresentava uma subida de 1,75% no primeiro trimestre de 2005, indiciando um menor ritmo de perda de competitividade-custo da economia nacional que o registado no conjunto de 2004 (...)(pag.42)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Tratado Constitucional Europeu foi rejeitado nos referendos realizados em França e, já no dia 1 de Junho, na Holanda, abrindo uma crise institucional de desfecho ainda muito incerto.

A Comissão Europeia (CE) anunciou o lançamento de um conjunto de propostas tendentes à criação de uma política comum de imigração na UE até 2010. O plano, da responsabilidade do comissário europeu Franco Frattini, prevê a aplicação de critérios europeus na admissão de trabalhadores estrangeiros, a adopção de direitos específicos comuns e a fixação de procedimentos comuns.

A CE apresentou uma nova estratégia para o sector dos serviços financeiros, com vista à criação de um verdadeiro mercado único neste sector. Bruxelas rejeita, por enquanto, a publicação de nova legislação, apontando a gestão de activos e os serviços de retalho como áreas prioritárias para a melhoria do funcionamento do sector. A nova estratégia passa também pela convergência de práticas de supervisão entre os Estados-membros. Na área do retalho, é dado especial destaque ao crédito hipotecário, bem como à eliminação dos obstáculos à abertura de contas no exterior.

A CE deverá criar um grupo de trabalho para analisar o estado actual da indústria europeia de *hedge funds*, cujas conclusões deverão ser apresentadas no Verão. Em causa poderá estar a determinação de um novo enquadramento legal, numa altura em que os principais reguladores financeiros a nível mundial estão a analisar em detalhe este sector na sequência das crescentes preocupações associadas à sua evolução recente e ao conseqüente risco para a estabilidade financeira.

O Parlamento Europeu (PE) tomou posição no sentido de exigir aos Governos o fim das excepções ao limite das 48 horas de trabalho semanal, o que constitui um desafio à Comissão que tinha proposto o prolongamento da possibilidade de derrogação do limite das 48 horas de trabalho semanal fixado em 1993. O PE rejeitou esta proposta aceitando apenas a extensão de 4 para 12 meses do período de referência para o cálculo das 48 horas semanais.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	03: IV	04: I	04: II	04: III	04: IV	Jan-05	Fev-05	Mar-05	Abr-05
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	7,5	6,4	5,2	5,7	6,1	6,3	6,7	6,6	6,6
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	2,01	2,02	2,04	2,05	2,08	2,08	2,06	2,06	2,08
- Euribor a 3 meses	2,15	2,06	2,08	2,12	2,16	2,15	2,14	2,14	2,14
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,37	4,15	4,36	4,21	3,85	3,63	3,62	3,76	3,57
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,88	1,90	1,88	1,91	1,94	1,95	1,94	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	4,09	3,99	3,94	4,04	4,01	3,97	3,91	-	-

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.

(2) Taxas de variação para empréstimos até 1 milhão de euros.

O Banco Central Europeu não alterou, em Maio, a sua orientação de política monetária. A taxa mínima para as operações principais de refinanciamento manteve-se no mínimo histórico de 2,0%, à semelhança dos vinte e três meses anteriores.

O BCE espera que as taxas de variação homólogas do IHPC se mantenham ligeiramente acima do referencial de 2% nos próximos meses, condicionadas pela evolução dos preços internacionais do petróleo. **Aquela instituição continua a defender, contudo, que “não existe evidência significativa” de acumulação de pressões inflacionistas subjacentes,** num contexto de crescimento moderado da procura agregada e dos salários. Já num horizonte a médio e longo prazo, a autoridade monetária da zona do euro alerta para os riscos dos potenciais efeitos de segunda ordem associados a uma revisão em alta das expectativas de inflação dos agentes económicos, bem como para a excessiva liquidez prevalecente na zona do euro, estimulada pelo baixo nível das taxas de juro. O forte crescimento do crédito bancário e o facto da dinâmica do agregado monetário de referência M3 resultar sobretudo das suas componentes mais líquidas reforçam esta indicação.

Relativamente ao comportamento das taxas de juro de mercado, manteve-se a relativa estabilidade das taxas do mercado monetário até à maturidade de três meses, mas nos prazos mais longos (a partir dos seis meses) instalou-se uma tendência descendente, em aproximação dos 2%. **Parece, assim, que a probabilidade atribuída pelo mercado a uma subida de taxas de juro directoras até ao final do ano é cada vez menor.** Este recuo estendeu-se de forma clara ao mercado de capitais, onde as *yields* das OT da zona do euro estão já em valores muitos baixos em termos históricos.

1.3. Economia Real

De acordo com as mais recentes previsões do Eurosistema (versão de Junho), o PIB da zona do euro deverá crescer 1,4% em termos reais em 2005 (ponto central do intervalo de previsão), face a 1,8% em 2004. Ambos os valores foram revistos em baixa de 0,2 pontos percentuais relativamente às previsões de Março. O abrandamento este ano reflectirá essencialmente os efeitos desfasados da apreciação do euro e da subida dos preços internacionais do petróleo, com impacto sobretudo na primeira metade do ano. Em 2006, o PIB da zona do euro deverá acelerar para 2,0%.

Segundo as mesmas previsões, a inflação média anual situar-se-á em 2,0% em 2005 (valor revisto em alta de 0,1 ponto percentual), contra 2,1% em 2004. No próximo ano, a variação média anual do IHPC deverá baixar para 1,5%.

Segundo o Eurostat, o PIB da zona do euro apresentou um crescimento em cadeia de 0,5%, em termos reais, no primeiro trimestre de 2005, face a 0,2% no trimestre anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Todavia, a taxa de variação homóloga recuou 0,2 pontos para 1,3%,** reflectindo ainda o fraco andamento em cadeia durante 2004. Tratou-se do terceiro trimestre consecutivo de abrandamento.

Quanto às componentes de despesa agregada, verificou-se uma desaceleração de todas as rubricas de procura interna e das exportações de bens e serviços, tanto em cadeia como em termos homólogos. Também as importações observaram uma perda de dinamismo em cadeia e em termos homólogos, mas apenas no primeiro caso a evolução foi suficiente para levar a uma aceleração do PIB no primeiro trimestre.

O comportamento foi bastante díspar ao nível dos Estados-membros. Destacam-se, por um lado, as acelerações do PIB na Alemanha (para 1,1%) e na Espanha (para 3,3%) e, por outro, os abrandamentos na França (para 1,7%) e na Itália (para -0,2%). Fora da zona do euro, o PIB do Reino Unido abrandou um pouco, para 2,7%.

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro confirmam a degradação da conjuntura industrial, tanto em termos de actividade produtiva (com destaque para o comportamento negativo das indústrias de bens intermédios) como de indicadores de confiança empresarial. Do lado da procura, a despesa privada em bens de consumo entrou em contracção, em contraste com o comportamento positivo do primeiro trimestre, num quadro de deterioração da confiança dos consumidores.

Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro recuou 0,2% durante Março, depois de uma queda de 0,6% no mês anterior, o que significa que as subidas de Dezembro e Janeiro foram já mais que compensadas. **Como resultado desta evolução em cadeia desfavorável, o comportamento do índice em comparação anual voltou a deteriorar-se** – a taxa de variação homóloga fixou-se em -0,1%, face 2,0% em Janeiro e 0,4% em Fevereiro. Destaca-se, pela sua importância, a contracção de -0,3% da produção das indústrias de bens intermédios. **No conjunto do primeiro trimestre do ano, a variação do índice geral foi de 0,8% em termos homólogos**, contra 1,1% no quarto trimestre de 2004.

Ao nível dos Estados-membros, é de salientar a aceleração da produção industrial, em Março, na Alemanha (para uma variação homóloga de 3,1%) e na Espanha (para 1,1%), em contraste com as quebras em Itália (variação de -2,9%) e França (-1,6%). Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido acentuou o desempenho negativo, com a variação homóloga a fixar-se em -2,7%.

Relativamente a indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat revelam uma forte queda de 1,2%, em termos reais, do volume de negócios do comércio a retalho durante Abril (valores corrigidos de sazonalidade), depois de seis meses de subida praticamente ininterrupta. Como reflexo, a taxa de variação homóloga fixou-se em -0,9%, em contraste com os valores positivos dos dois meses precedentes (a variação média no primeiro trimestre foi de 0,6%).

Em Abril, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro estabeleceu-se em 2,1% pelo terceiro mês consecutivo. Trata-se de um valor ligeiramente superior ao registado no mês homólogo do ano anterior (diferença de 0,1 ponto percentual).

Contudo, a estabilidade da taxa de variação homóloga do IHPC teve por trás um andamento díspar das suas principais rubricas. A componente habitualmente mais volátil aumentou o seu contributo para a taxa de inflação homóloga, ainda que devido apenas à aceleração dos preços dos produtos energéticos (para uma taxa de variação homóloga de 10,2%). Esta evolução mais que compensou o abrandamento evidenciado pelos preços dos bens alimentares não transformados (depois de uma considerável aceleração nos dois meses precedentes). Quanto às rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, os preços dos serviços abrandaram de 2,5% em Março para 2,2% (o valor mais baixo em já vários anos), enquanto que os preços dos bens industriais não energéticos mantiveram o ritmo de crescimento bastante

diminuto do mês anterior (0,3%) **Como reflexo, a inflação subjacente recuou 0,2 pontos percentuais para 1,4%, em termos homólogos, um mínimo de quase cinco anos.**

Os países da zona do euro com taxas de variação homólogas mais elevadas em Abril eram o Luxemburgo (3,7%), a Espanha (3,5%) e a Grécia (3,3%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (1,1%), Holanda (1,3%) e Alemanha (1,4%).

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro fixou-se em 8,9% em Abril, o mesmo nível que nos dois meses anteriores, mas 0,1 ponto percentual acima do registado em Abril do ano anterior. Note-se que desde o quarto trimestre de 2003 que este indicador vem oscilando entre 8,8% e 8,9%. Quanto ao número de desempregados, ainda em Março a taxa de variação homóloga aumentou para 0,8%, sendo já o terceiro mês consecutivo de aceleração.

Os países da zona do euro com taxas de desemprego mais baixas eram em Abril a Irlanda (4,2%), o Luxemburgo (4,6%) e a Áustria (4,6%); os valores mais elevados eram os da Espanha (10,0%), Alemanha (10,0%) e França (9,8%).

Os últimos resultados fornecidos pelos inquiridos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) revelam uma nova deterioração do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Maio. O indicador composto de clima económico registou uma nova quebra mensal, acumulando já seis descidas em sete meses.

Em termos sectoriais, verificou-se um importante recuo do indicador de confiança da indústria transformadora, num quadro de significativa deterioração das avaliações dos empresários relativamente à carteira de encomendas. Este indicador apresenta uma forte tendência descendente desde o quarto trimestre de 2004, estando já no nível mais baixo do último ano e meio. Em contraste, o indicador de confiança dos serviços evidenciou uma importante subida, interrompendo assim a trajectória de quebra dos três meses precedentes, enquanto que os indicadores para a construção e para o comércio a retalho praticamente não variaram, mantendo a tendência de estabilidade observada desde finais de 2004 e de 2003, respectivamente. Finalmente, o indicador de confiança dos consumidores recuou em Maio para o valor mais baixo em um ano, depois de vários meses de significativa estabilidade. Observou-se uma deterioração das expectativas das famílias relativamente à evolução da sua situação financeira, da situação económica geral e do desemprego.

Ao nível dos países, o panorama continuou heterogéneo. A Itália e a França mantiveram a queda do indicador de clima (especialmente forte neste último país), enquanto que a Espanha repetiu a forte subida dos dois meses anteriores. O indicador também subiu na Alemanha,

interrompendo o movimento descendente iniciado em Fevereiro. Fora da zona do euro destaca-se o novo forte recuo no Reino Unido.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Presidente da Reserva Federal apelou ao Congresso norte-americano para limitar as carteiras das duas companhias estatais de crédito hipotecário (Fannie Mae e Freddie Mac), que detêm mais de 40% do mercado. Segundo Alan Greenspan, não há justificação para a actual dimensão das carteiras hipotecárias das duas instituições, que terão cada vez mais dificuldades em corrigir as suas estratégias de cobertura de risco, podendo causar instabilidade nos mercados financeiros.

Ainda no decorrer do mês de Maio, **o Presidente da Reserva Federal revelou-se agradavelmente surpreendido com os bons resultados produzidos pela Lei Sarbanes – Oxley**, que foi aprovada de forma apressada em 2002 para melhorar o reporte e o governo das empresas norte-americanas, na sequência das fraudes contabilísticas da Enron e da Worldcom. Para além de alterações ao reporte das demonstrações financeiras, a lei obrigou a uma responsabilização pessoal dos directores financeiros pelas contas apresentadas. Apesar de precisar de alguns ajustes, Greenspan considerou a lei globalmente favorável, pois reforça a transparência das contas e permite um maior escrutínio dos accionistas relativamente à gestão das empresas. Recorde-se que Greenspan chegara a alertar para alguns potenciais efeitos indesejáveis da lei Sarbanes-Oxley, nomeadamente o excesso de burocracia e uma maior aversão ao risco por parte dos empresários.

2.2. Economia Real

A actividade económica dos Estados Unidos continuou a expandir-se nos meses de Abril e Maio, segundo o último Livro Bege da Reserva Federal. A maioria dos estados caracterizou o ritmo de expansão da actividade entre moderado e sólido, apesar do fraco comportamento das vendas a retalho, que foi associado à subida dos preços da gasolina. O sector dos serviços continuou a revelar-se o mais dinâmico na generalidade dos relatórios estaduais, notando-se algum abrandamento ao nível da indústria e da construção. **O Livro Bege reportou ainda uma subida moderada dos salários e dos preços dos bens finais na larga maioria dos estados do país. O Departamento do Comércio reviu em alta a**

taxa de crescimento do PIB no primeiro trimestre (de 3,1% para 3,5%, em variação trimestral anualizada, o que reduz para apenas 0,3 pontos percentuais o abrandamento face ao quarto trimestre), reflectindo um contributo menos negativo da procura externa líquida por comparação com as primeiras estimativas.

Os dados mais recentes do índice de preços no consumidor, referentes a Abril, **evidenciaram uma subida** de 0,4 pontos percentuais **na taxa de inflação homóloga** (que se situou em 3,5%), **com origem nas componentes de energia e alimentação**. O índice subjacente, que exclui as duas rubricas referidas, registou uma variação homóloga de 2,2%, que constitui o valor mais baixo desde Dezembro.

De acordo com o inquérito mensal às famílias do Departamento do Comércio, **as despesas de consumo prosseguiram em abrandamento em Abril** (subida real de 0,6% face à média do primeiro trimestre, em que o aumento em cadeia foi de 0,9%) **num contexto de estabilização do rendimento disponível** (também em termos reais), esgotado o impulso do dividendo extraordinário distribuído pela empresa Microsoft no final de 2004. O abrandamento da despesa voltou a ser mais vincado na rubrica de bens duradouros, que registou uma variação em cadeia de 0,8% após 3,5% em Março.

Nas contas externas, o défice da Balança Corrente norte-americano aumentou para um novo valor recorde no primeiro trimestre (195,1 mil milhões de dólares, mais 6,7 m.m.d. que no anterior). A deterioração do saldo corrente reflectiu o alargamento do défice da balança de transferências e, em menor medida, da balança de bens e serviços, que continua justificar mais de 87% do desequilíbrio externo norte-americano.

No início do segundo trimestre, os dados sectoriais continuaram a mostrar um abrandamento generalizado da actividade, afectando de forma mais intensa o sector industrial. O índice de produção industrial reduziu a taxa de crescimento homólogo para 3,1% no mês de Abril, após 3,8% no primeiro trimestre, enquanto o índice compósito ISM para o sector dos serviços registou a segunda descida consecutiva no mês de Maio, para 58,5 pontos, o que sugere um menor crescimento dos negócios. Os dados de Abril para as despesas de construção continuaram a sinalizar um abrandamento da actividade, ainda que ligeiro, no sector (taxa de variação homóloga de 9,1%, menos 0,2 pontos que no mês precedente).

De acordo com o último relatório de emprego do Departamento do Trabalho, **a taxa de desemprego dos Estados Unidos recuou para 5,1% no mês de Maio, situando-se no**

nível mais baixo desde Setembro de 2001. Nos dados por estabelecimento, todavia, verificou-se uma progressão abaixo do esperado do número de postos de trabalho no sector não agrícola (apenas 78 mil, após subidas bem superiores a 100 mil nos meses anteriores), justificada pelos aumentos mais modestos nos serviços e construção e pela manutenção de uma quebra ligeira de emprego na indústria.

O indicador de confiança dos consumidores do instituto Conference Board apresentou uma forte recuperação em Maio (4,7 pontos, para 102,2 pontos), após três meses de descida, **apontando para um maior dinamismo do consumo nos próximos meses.** Esta evolução deverá reflectir-se na melhoria do índice dos indicadores avançados (mais abrangente) do mesmo instituto, que recuou pelo quarto mês consecutivo em Abril.

3. Japão

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

O Banco do Japão anunciou uma alteração na condução da sua política monetária em Maio, passando a admitir desvios ao objectivo para o montante das reservas dos bancos comerciais junto do Banco Central (estabelecido entre 30 a 35 milhões de euros), actualmente a principal referência de política monetária depois da redução da taxa de juro directora para próximo de zero. O valor das reservas poderá situar-se abaixo do intervalo de referência em situações de menor procura de liquidez no mercado monetário, como se tem verificado frequentemente devido à melhoria da situação financeira da banca. Por outro lado, face a um potencial cenário de instabilidade financeira, o Banco do Japão poderá achar conveniente um acréscimo de liquidez que conduza o montante de reservas acima do intervalo de referência.

Apesar da alteração introduzida pelo Banco Central japonês ser meramente técnica, poderá constituir o ponto de partida para a inversão da política monetária expansionista, actualmente condicionada (pelo menos no que respeita ao aumento da taxa de juro) à verificação de uma variação homóloga positiva e sustentada do índice de preços no consumidor excluído da componente de bens alimentares frescos.

No final de Maio, a entidade reguladora do sector financeiro japonês (Agência de Serviços Financeiros) **declarou o fim oficial da crise de crédito malparado que afectou os maiores bancos do país nos últimos 16 anos.** A percentagem de crédito malparado no crédito total dos principais bancos foi reduzida a metade face a 2002, cumprindo assim a meta que estava estipulada pelo regulador.

A agência internacional de notação de crédito Fitch subiu de negativa para estável a sua avaliação das perspectivas para a economia japonesa, afastando para já uma descida da actual notação da dívida nipónica denominada em ienes. As novas perspectivas resultam de uma maior confiança no crescimento sustentado da economia, que, a concretizar-se, deverá permitir uma estabilização gradual da situação orçamental do país, actualmente uma das piores entre os países industrializados. Recorde-se que a Fitch reduziu a notação da dívida japonesa em Junho de 2000 e depois em Novembro de 2001 e de 2002.

3.2. Economia Real

No relatório mensal de Junho, o Banco do Japão voltou a referir que a economia nipónica se encontra numa trajectória de recuperação, estando agora menos condicionada pelos ajustamentos em curso nos sectores relacionados com as tecnologias de informação. Dado o fraco crescimento das exportações (que apenas tem permitido uma retoma ligeira da produção industrial), a melhoria da actividade económica tem assentado na procura interna. O investimento privado continua a ser impulsionado pelos bons resultados das empresas, enquanto o consumo das famílias demonstra uma maior solidez em face da melhoria das condições de emprego e da travagem na descida dos salários. Apenas o investimento público mantém uma tendência de quebra, reflectindo a estratégia de consolidação orçamental do actual Governo. No que respeita à evolução dos preços, o Banco espera a manutenção de uma descida homóloga ligeira, que traduz em parte a redução das tarifas de electricidade e telefone.

Os últimos dados do índice de preços do consumidor mostraram uma variação homóloga nula em Abril, interrompendo o movimento de descida do primeiro trimestre do ano. Este comportamento resultou fundamentalmente da aceleração dos preços na componente de bens alimentares frescos, observando-se uma quebra de 0,2% do índice excluindo essa rubrica, valor em linha com o mês precedente.

O inquérito mensal às famílias continuou a revelar uma subida das despesas de consumo dos trabalhadores no mês de Abril (aumento real de 1,4% face à média do primeiro trimestre), acompanhando a melhoria do rendimento disponível.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego recuou para um mínimo de quase sete anos no mês de Abril, situando-se em 4,4% (menos 0,1 que em Março). Em comparação

com o mês de Março, observou-se não só uma redução do número de desempregados (que se situou pelo segundo mês consecutivo abaixo dos três milhões de pessoas) mas também um acréscimo na população activa, em resultado da evolução favorável do emprego.

Quanto à informação dos indicadores avançados, continuou a destacar-se a melhoria do índice de confiança dos consumidores (subida de 1,1 pontos em Maio, para 48,3 pontos, o nível mais elevado desde Agosto do ano passado), que se tem repercutido na realização de despesa. Pelo contrário, o índice mensal das condições de negócio recuou para 25 pontos em Abril (bastante abaixo da referência de expansão da actividade económica, que é de 50 pontos), embora se trate de um valor provisório, faltando apurar a evolução de algumas sub componentes.

4. Mercados e Organizações Internacionais

4.1. Mercado de Câmbios

CROSS RATES DAS PRINCIPAIS DIVISAS INTERNACIONAIS

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

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Segunda, 2	1,286	0,676	135,540	0,526	105,372
Sexta, 6	1,295	0,682	135,710	0,527	104,820
Segunda, 9	1,282	0,682	135,460	0,531	105,630
Sexta, 13	1,264	0,680	135,200	0,538	107,004
Segunda, 16	1,262	0,687	135,630	0,544	107,506
Sexta, 20	1,261	0,687	135,980	0,545	107,861
Segunda, 23	1,255	0,686	135,450	0,547	107,945
Sexta, 27	1,255	0,687	135,270	0,547	107,776
Segunda, 30	1,247	0,685	134,680	0,549	107,986
Terça, 31	1,233	0,677	133,470	0,549	108,239
Varição (1)	-4,83%	-0,06%	-2,03%	5,01%	2,94%

(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

A evolução do mercado cambial em Maio foi marcada pela rejeição da França ao Tratado Constitucional da União Europeia, conduzindo o euro a mínimos de sete meses face ao dólar e à libra e de quatro meses em relação ao iene.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: depreciação do euro face ao dólar, ao iene e à libra (4,83%, 2,03% e 0,06%, respectivamente) e apreciação do dólar relativamente à libra e ao iene (5,01% e 2,94%, respectivamente).

O euro começou a depreciar-se com a divulgação de dados económicos desfavoráveis na União Europeia, trajetória que viria a acentuar-se na parte final do mês, quando o Tratado Constitucional da União Europeia foi rejeitado no referendo francês. A descida do euro foi particularmente pronunciada no câmbio com o dólar (4,8%, o maior recuo mensal desde Abril de 2000), que beneficiou do maior dinamismo relativo da economia norte-americana e do diferencial de taxas de juro entre as duas moedas (alargado no início do mês com mais uma subida das taxas directoras da Reserva Federal).

Por seu turno, **o iene registou uma quebra mensal de quase 3% face ao dólar** (o que alarga para quase 6% a perda acumulada no ano), **reflectindo o enfraquecimento das expectativas de revalorização da moeda chinesa** que tinham suportado a recuperação da moeda japonesa no último mês. O Governador do Banco Central Chinês desmentiu que o início de transacções cambiais nos bancos estrangeiros a operar no país a partir de 18 de Maio iria ser acompanhado por uma revalorização da moeda chinesa. Foi ainda referido que a reforma cambial chinesa não iria ser feita sob pressão da Administração norte-americana, que no decurso de Maio disse estar à espera de uma flexibilização do câmbio yuan/dólar num prazo de seis meses. Por outro lado, as autoridades japonesas forneceram sinais de que não deixariam o iene acompanhar uma eventual revalorização da moeda chinesa face ao dólar.

A libra inglesa evidenciou também uma forte depreciação face ao dólar norte-americano em Maio (subida mensal de 5%, a mais elevada dos últimos anos), **reagindo à redução da maioria parlamentar do Partido Trabalhista** nas eleições legislativas e à acumulação de sinais de abrandamento económico. Em relação ao euro, a libra observou uma subida mensal pouco significativa, mas que se traduziu num novo máximo de sete meses.

4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

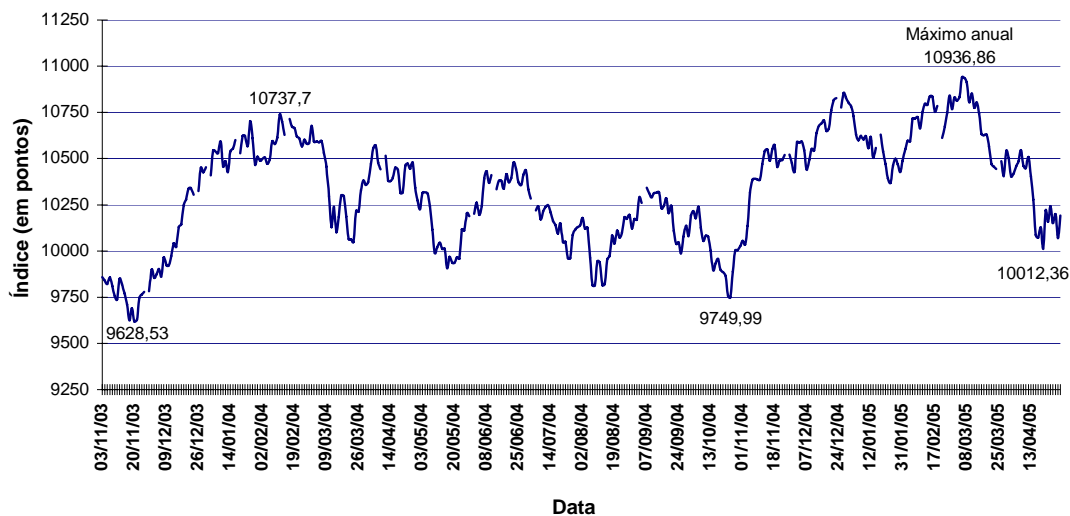
Em Maio assistiu-se a uma recuperação dos principais índices accionistas internacionais, acompanhando o andamento positivo da bolsa norte-americana, que beneficiou da melhoria de alguns indicadores económicos do país e do regresso dos investidores aos títulos do sector tecnológico, alvo de recomendações de compra no decurso do mês.

Após quatro meses em queda, **o índice tecnológico norte-americano Nasdaq registou a maior valorização mensal desde Outubro de 2003** (7,6%), reduzindo a quebra desde o

início de 2005 para 4,9%. O índice Dow Jones Industrials apresentou um ganho mensal bastante inferior ao Nasdaq (2,7%), mas continuou a evidenciar uma perda mais modesta em variação acumulada no ano (2,9%).

No mercado secundário de dívida pública também se observou uma predominância das compras, com as taxas de juro implícitas a recuarem para mínimos de três meses (4,01% no dia 31, no caso do segmento a dez anos, contra 4,19% na primeira sessão do mês) face a receios de falência dos *hedge funds* mais expostos aos títulos da General Motors e da Ford, que viram as respectivas notações de dívida reduzidas para o nível mínimo no decurso de Maio. Este movimento de compra inverteu a subida das taxas de longo prazo no início do mês, reflectindo a divulgação de dados económicos favoráveis e uma nova subida das taxas de referência da Reserva Federal. Nessa altura destacou-se a subida particularmente acentuada no segmento dos 30 anos face ao anúncio de uma possível retoma das emissões nessa maturidade, que havia sido abandonada em 2001 devido às boas perspectivas orçamentais de então.

Estados Unidos - índice Dow Jones Industrials

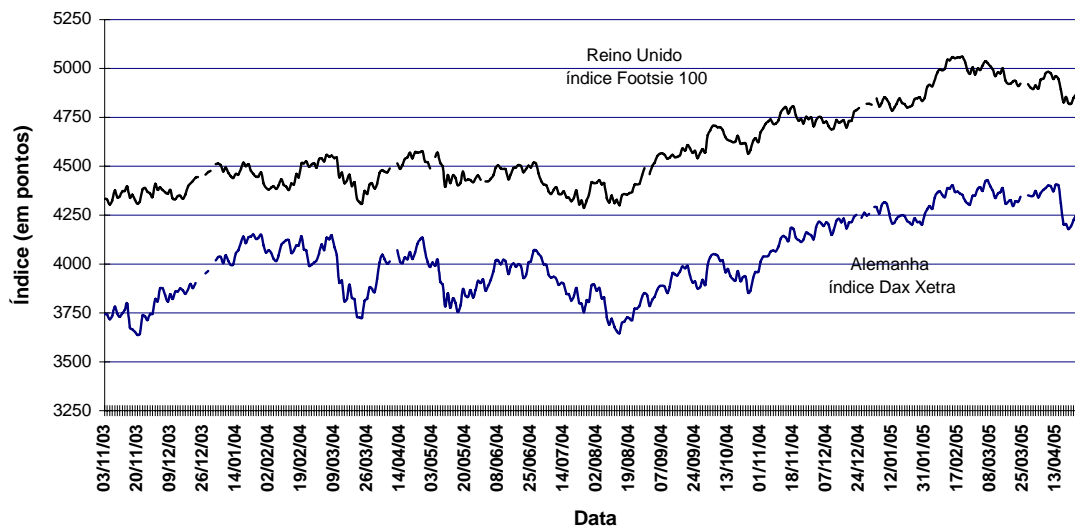


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

Na Europa, as duas principais bolsas valorizaram-se com a recuperação da bolsa norte-americana, a melhoria dos resultados no sector tecnológico e as perspectivas de fusão no sector bancário europeu, mostrando-se pouco afectadas pela divulgação de dados económicos desfavoráveis e pela rejeição da França ao Tratado Constitucional da União

Europeia. O índice alemão Dax Xetra registou uma valorização mensal de 6,6%, a mais elevada desde Outubro de 2003, reagindo à recuperação do sector tecnológico (com elevado peso no índice), à depreciação do euro e à convocação de eleições antecipadas na Alemanha, enquanto o congénere inglês Ftse-100 registou um ganho de apenas 3,4%, num mês em que o Partido Trabalhista no poder viu reduzida a sua maioria parlamentar após a realização de eleições legislativas. Os dois índices registaram máximos de três meses no final de Maio, traduzindo ganhos acumulados no ano de 4,8% e 3,1%, respectivamente.

Alemanha e Reino Unido



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

A bolsa de Tóquio também observou uma valorização do seu principal índice de referência em Maio (a primeira em três meses), reflectindo a melhoria da situação económica do país e a valorização do mercado norte-americano. O índice Nikkei-225 registou uma subida mensal de 2,4%, que reduz para 1,9% a perda acumulada desde o início de 2005.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2001	2002	2003	2004	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	25,00	25,00	28,52	38,1	40,40	44,21	45,59	53,26	53,64	50,07
Alumínio (99,7% pureza)	1455,6	1364,7	1431	1716	1846,7	1838,9	1879,7	1978,9	1858,5	1744,4
Algodão	42,98	41,39	62,78	62,06	48,54	51,05	51,98	56,41	56,94	56,11

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: centímetros de dólar por libra de peso (1 libra de peso equivale a 453,6 gramas).

No mês de Maio a cotação média do *brent* atingiu 50,07 dólares por barril, valor que traduz uma redução de 6,5% face ao resultado do mês anterior.

Entre os factores que estiveram na origem desta descida podem referir-se a subida acima do esperado das reservas norte-americanas de crude e a divulgação de um relatório da Agência Internacional de Energia, que reduziu as suas estimativas para o crescimento da procura chinesa para este ano.

O preço médio do alumínio situou-se em 1744,4 dólares por tonelada, menos 6,1% que o valor apurado em Abril.

O preço médio do algodão baixou 1,5%, estabelecendo-se em 56,11 centímetros de dólar por libra de peso.

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

Foi feita a nomeação formal do antigo comissário europeu para o Comércio, Pascal Lamy, para a direcção da OMC.

A OMC aceitou iniciar as negociações de adesão do Irão depois de os EUA terem retirado o veto a esta decisão. Recorde-se que a candidatura de adesão do Irão foi posta à votação, pela primeira vez, em Maio de 2001.

A CE formulou um pedido para dar início a negociações com a China relativamente a duas das nove categorias de produtos têxteis cujo impacto nas importações europeias estava a ser investigadas por Bruxelas desde o final de Abril, no âmbito das “consultas informais”. Em causa estão as importações comunitárias de t-shirts e de fios de linho, que

registaram um crescimento homólogo no primeiro trimestre deste ano de, respectivamente, 187% e 56%.

Por seu turno, os EUA anunciaram a imposição de quotas sobre sete categorias de produtos têxteis chineses.

4.5. Organizações Económicas Internacionais

Nas suas mais recentes previsões, a OCDE avança com um crescimento de 2,6% para o conjunto das economias da sua área em 2005 (menos 0,8 p.p. que a variação registada no ano passado), **projectando uma ligeira melhoria para 2006** (taxa de crescimento de 2,8%).

Este ano, os EUA continuarão a ser o motor de crescimento das economias da OCDE, apontando-se uma progressão do respectivo PIB de 3,6%. De qualquer modo, este resultado será inferior ao do ano anterior (4,4%), perspectivando-se um novo abrandamento no crescimento em 2006 (para 3,3%). A economia norte-americana deverá continuar a crescer em linha com o seu potencial e a ser impulsionada, fundamentalmente, pela procura interna.

Relativamente ao Japão, é esperado um crescimento de 1,5% durante este ano (menos 1,1 p.p. que a progressão observada em 2004), apontando-se uma recuperação para 1,7% em 2006, revelando, pela primeira vez em dez anos, um crescimento acima do potencial. A OCDE aconselha o Banco do Japão a prosseguir com a sua política monetária, no sentido de reduzir significativamente o risco de deflação e alerta para a necessidade dos objectivos orçamentais de médio prazo serem efectivamente atingidos, de se avançar no fortalecimento do sector bancário e de serem implementadas reformas estruturais que estimulem a competitividade.

Quanto à zona euro, o seu crescimento económico será de apenas 1,2% neste ano (menos 0,6 p.p. que em 2004), devendo passar para 2% em 2006. Com a inflação a baixar e o *output gap* a permanecer elevado, a OCDE recomenda uma redução das taxas de juro.

A reunião do G-10, realizada em Basileia, foi dominada pelo impacto da China e dos preços do petróleo na economia mundial.

Os membros do G-10 confirmaram que, este ano, o PIB mundial vai crescer em linha com as previsões do FMI (4,3%), um valor que compara com o crescimento recorde de 2004 (5,1%), o mais elevado dos últimos 30 anos.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Nacionais e Projecções Macroeconómicas

A Comissão para a Análise da Situação Orçamental, da responsabilidade do Banco de Portugal, apurou um défice de 6,83% do PIB para o corrente ano. No relatório desta Comissão é afirmado que o Orçamento de Estado para 2005, embora tivesse inscrito um défice de 2,86% do PIB, já tinha implícito um défice de 4,27%, dada a inviabilidade das receitas extraordinárias aí previstas. A este desfasamento acresce uma ligeira sobre-estimação de receita e, sobretudo, uma sub-estimação de importantes montantes da despesa. A saúde surge como a área de maior sub-orçamentação, sendo também de realçar as revisões efectuadas nas contas da Segurança Social e da Caixa Geral de Aposentações. Destaca-se ainda o efeito no défice da reintegração das Estradas de Portugal nas Administrações Públicas, depois de no final de 2004 ter sido transformada numa entidade pública empresarial. Com um ajustamento em sentido contrários aos enunciados, refere-se a diminuição assumida pela Comissão para as despesas de investimento.

Paralelamente, a Comissão reviu em baixa as projecções de crescimento económico do Orçamento de Estado para 2005, perspectivando uma progressão do PIB de 1% no corrente ano (contra 2,4%), em resultado de um menor crescimento esperado para a procura privada (1,5% contra 2,4%), especialmente do investimento (1,1% contra 5,2%), e das exportações (3,8% contra 6,2%). Para a moderação do crescimento da procura interna, é apontado o elevado endividamento do sector privado e o efeito estrangulador da deterioração das condições económicas nos anos mais recentes na recuperação do investimento privado. Por outro lado, é esperada uma perda de quotas de mercado das empresas portuguesas, traduzindo não só um crescimento das exportações inferior aos dos principais mercados externos como também um aumento do grau de penetração das importações na procura interna. A necessidade de conter a despesa pública é igualmente um factor explicativo do baixo crescimento económico previsto.

O Governo apresentou a actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) para o período 2005-2009. O cenário macroeconómico subjacente às projecções aponta para um crescimento do PIB de apenas 0,8% no corrente ano (ligeiramente abaixo da previsão de 1% avançada no Relatório da Comissão para a Análise da

Situação Orçamental). **Esta evolução resultará do abrandamento da procura interna (destacando-se o menor crescimento do consumo público) e das exportações.**

Em 2006, deverá observar-se uma retoma da economia, cujo crescimento se situará em 1,4%, passando para 3% em 2009. Esta evolução será alicerçada nas exportações e na formação bruta de capital fixo, passando as primeiras de um crescimento de 3,3% no presente ano para 6,5% em 2006 e para 7,9% em 2009, enquanto o crescimento da formação bruta de capital fixo passará de 1,9% em 2005 para 3% em 2006 e para 7,9% no final do período de projecção. De referir que a progressão esperada para o investimento resultará apenas da componente privada, já que o Governo perspectiva uma redução do investimento público. O consumo privado deverá registar uma evolução moderada e o consumo público crescerá apenas marginalmente.

Das projecções até agora efectuadas para a economia portuguesa para este ano, a mais pessimista é a da OCDE, que, nas suas Previsões da Primavera, avança com uma expansão do PIB de apenas 0,7%. A actividade económica deverá, contudo, recuperar no próximo ano, esperando-se uma taxa de crescimento de 2,1%. Essa recuperação ficará a dever-se, essencialmente, à progressão das exportações, cuja taxa de variação passará de 1,7% em 2005 para 5,8% em 2006.

Apesar da trajectória positiva perspectivada para 2006, o *output gap* deverá permanecer um dos mais elevados entre os países da OCDE. Esta organização chama ainda a atenção para a necessidade de o Governo português tomar medidas de consolidação orçamental.

Contas Públicas e Sistema Fiscal

Estimativa de Execução Orçamental do Estado – de Janeiro a Maio de 2005

	Jan-Mai 2004	Jan-Mai 2005	variação homóloga
Receita corrente	12912,7	13589,4	5,2%
Despesa corrente	13100,9	13600,7	3,8%
Saldo corrente	-188,2	-11,3	-94%
Receita de capital	47,3	106,6	125,4%
Despesa de capital	1282,4	1315,4	2,6%
Saldo de capital	-1235,1	-1208,8	-2,1%
Saldo de execução orçamental	-1423,3	-1220,1	-14,3%
Saldo primário	-178,2	119,5	-167,1%
Saldo incluindo activos financeiros	-1574,2	-1269,4	-19,4%

(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 cinco primeiros meses do corrente ano, o défice do subsector Estado estabeleceu-se em 1220,1 milhões de euros, registando uma melhoria de cerca de 14% face ao período homólogo de 2004.

Esta trajectória positiva resultou de um crescimento de 5,7% na receita, superior em 2 p.p. à evolução da despesa.

Do lado da receita, destaca-se o acréscimo de 6,7% na receita fiscal, resultante de um aumento de 10,8% na receita de impostos indirectos e de um aumento de apenas 1,3% na receita de impostos directos.

A evolução dos primeiros ficou marcada pela evolução positiva de todas as suas principais rubricas, sendo, no entanto, visível um abrandamento face aos resultados acumulados até Abril. Pelos montantes de que se reveste, é de salientar o aumento de 12,1% na receita de IVA. Relativamente ao imposto sobre o tabaco, continuou a verificar-se uma taxa de variação exageradamente elevada (44,2%), sendo de esperar que a taxa de crescimento homóloga acumulada venha a decrescer nos próximos meses. Quanto à receita do imposto sobre produtos petrolíferos, a Direcção Geral do Orçamento chama a atenção para o facto de a actualização das taxas ainda não estar repercutida nestes resultados, sendo previsível que a taxa de variação homóloga acumulada venha a aumentar.

Do lado da despesa, verificaram-se acréscimos de 3,8% na despesa corrente e de 2,6% na despesa de capital. No que diz respeito à primeira componente, salientam-se os aumentos de 7,6% nos juros e outros encargos (invertendo o sentido da variação observada no primeiro quadrimestre do ano), de 9,2% nas transferências para a segurança social e de 4,2% nas despesas com o pessoal (bem acima do crescimento de 1,5% inscrito no Orçamento de Estado para 2005). Os subsídios continuaram a registar uma variação negativa (que se fixou em 15,9%). No que toca a despesa de capital, a sua trajectória ficou marcada por movimentos díspares nas suas componentes.

No PEC, o Governo aponta um agravamento do défice orçamental deste ano para 6,2% do PIB, perspectivando uma clara melhoria para os anos seguintes, devendo atingir-se, em 2009, um défice de 1,6% do PIB.

A receita em percentagem do PIB, que este ano baixará 2,5 p.p. para 42,9%, deverá subir 1,6 p.p. até 2009, atingindo 44,5%. Esta trajectória favorável ficará a dever-se à receita corrente, que de um rácio de 41,6%, em 2005, passará para 43,5%, em 2009, uma vez que para a receita de capital é esperada uma redução do seu peso no PIB em 0,4 p.p. para 0,9%. Na

receita corrente, salientam-se os contributos dos impostos directos (com um aumento de 1,3 p.p. no PIB entre 2005 e 2009) e dos impostos indirectos (com um aumento de 1,2 p.p. no PIB). De realçar que a forte redução no peso da receita fiscal no PIB projectada para o corrente ano (em 2,5 p.p.) ficará a dever-se, sobretudo, à diminuição do recurso a receitas extraordinárias.

No que respeita a despesa, deverá verificar-se um aumento do seu peso no PIB neste ano em 0,7 p.p., passando para 49,1% (fundamentalmente devido ao aumento das prestações sociais), perspectivando-se uma redução nos anos seguintes, atingindo-se um rácio de 46% em 2009. Este recuo resultará de uma redução de 2 p.p. no rácio da despesa corrente no PIB entre 2005 e 2009 e de 1 p.p. na despesa de capital. Na despesa corrente, é de assinalar a trajectória descendente das despesas com o pessoal e, em sentido contrário, o aumento do rácio das despesas com juros no PIB (devido ao aumento das taxas de juro bem como do *stock* de dívida pública).

O saldo primário deverá registar um agravamento de 3,2 p.p. em 2005, situando-se em – 3,3% do PIB, passando para um saldo positivo de 1,8% do PIB em 2009.

Para o défice global corrigido do ciclo e de medidas temporárias é esperado um agravamento em 1 p.p. para este ano (situando-se em 5,5% do PIB), sendo perspectivada uma melhoria de 3,7 p.p. até 2009 (para 1,8% do PIB).

A dívida pública deverá aumentar neste e nos próximos dois anos, atingindo em 2007 67,8%, devendo baixar nos dois anos seguintes, situando-se em 64,5% do PIB em 2009.

Para prosseguir a sua estratégia de consolidação orçamental, sem recurso a medidas extraordinárias, o Governo propõe no PEC medidas de contenção da despesa corrente primária, apresentando igualmente, dada a urgência de colmatar o forte desequilíbrio das finanças públicas, medidas de aumento da receita. Deste modo, o Governo pretende reduzir já em 0,6 p.p. o défice orçamental previsto para este ano.

Do lado da despesa assumem especial relevância as medidas tendentes a conter as despesas de pessoal da Administração Pública e que passam pela moderação das actualizações de tabelas salariais, o congelamento das progressões automáticas de carreiras até ao início de 2007, assim como pela dinamização da Bolsa de Supranumerários. Este conjunto de medidas terá um contributo máximo na redução da despesa pública de 0,8% do PIB em 2009.

No seu conjunto, as medidas anunciadas no campo da Segurança Social darão um contributo máximo para a redução de despesa pública de 1% do PIB em 2009.

O Governo propõe-se ainda implementar um amplo programa de reestruturação e modernização da Administração.

Do lado da receita contam-se medidas de eficiência e combate à fraude e evasão fiscal (com um contributo previsto de 0,5% do PIB em 2009), o aumento da taxa normal do IVA de 19% para 21% (a aplicar já em 2005) e as subidas acima da inflação nos impostos sobre o tabaco e produtos petrolíferos entre 2006 e 2009. O aumento da taxa normal de IVA, que será consignado ao sistema de Segurança Social, consubstanciará a medida mais relevante para o aumento da receita ao longo do período, atingindo 0,6% do PIB em 2009. O PEC inclui ainda a redução de benefícios fiscais em sede de IVA e dos impostos sobre o rendimento, com um contributo máximo de 0,3% do PIB em 2009, bem como a criação de um novo escalão de IRS para rendimentos superiores a 60 mil euros.

O Governo aprovou em Conselho de Ministros o fim do diferimento tácito dos pedidos de transmissão de prejuízos fiscais nas reestruturações empresariais.

Um relatório da Polícia Judiciária referente a 2004 indica que a criminalidade fiscal em 2004 envolveu cerca de 670 milhões de euros.

De acordo com o relatório, no final de 2004, existiam 83 inquéritos pendentes cuja infracção principal é crime fiscal ou crime fiscal aduaneiro. Para este ano, daquele total de inquéritos, ficaram pendentes 41. As principais autoridades de investigação registaram 4254 crimes fiscais durante o ano passado.

O Conselho de Ministros revogou a medida aprovada no Orçamento de Estado para 2004, que colocou no contribuinte o ónus da prova fiscal em casos de não sujeição de imposto.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

A Agência Portuguesa para o Investimento (API) pretende que seja revogado o diploma que enquadra o Plano de Desenvolvimento Turístico do Douro, aprovado em fim de mandato pelo anterior Governo, no sentido de que seja criado um novo diploma que inclua em concreto, entre outros aspectos, um compromisso mais firme em matéria de investimento público e de facilitação dos licenciamentos dos empreendimentos turísticos.

O ministro da Economia prometeu apresentar até Setembro todas as medidas do Plano Tecnológico do Governo.

O ministro das Obras Públicas, Transportes e Comunicações português e a sua homóloga espanhola reafirmaram os compromissos assumidos nas cimeiras luso-espanholas em matéria de TGV. No final do encontro entre os dois governantes, Mário Lino especificou que será feita uma linha nova de alta velocidade para a ligação entre Lisboa e Madrid, em via dupla, electrificada e em bitola europeia. Mário Lino adiantou, contudo, que do lado português não foi ainda tomada a decisão sobre a opção pelo desenvolvimento de uma infra-estrutura que contemple também o transporte de mercadorias (opção já tomada pelo Governo espanhol).

O secretário de Estado da Indústria e Inovação anunciou a intenção de retomar a actividade de prospecção de petróleo em Portugal. Considerando que o potencial de hidrocarbonetos do país não está devidamente avaliado, sobretudo ao largo da costa, Castro Guerra pretende incentivar o investimento das empresas de pesquisa e exploração.

O Governo nomeou novas administrações para o IAPMEI e para o ICEP Portugal, que voltam a ter conselhos directivos e presidentes distintos, **afastando assim o modelo de organização projectado pelo anterior Governo que previa a fusão das duas entidades.** Jaime Andrez, até à data presidente do INPI, e Marques Cruz, até à data presidente da Air Luxor, passam a presidir ao IAPMEI e ao ICEP, respectivamente.

O Ministério da Economia, através do IAPMEI e da PME Investimentos (Sociedade Gestora do Fundo de Garantia para Titularização de Créditos), **assinou um acordo com o Banco Português de Investimento (BPI) com vista ao lançamento da primeira operação de titularização de créditos sobre pequenas e médias empresas (PME) em Portugal,** que permitirá à instituição financeira aumentar a sua capacidade de financiamento junto das PME em condições mais favoráveis. Esta operação, no montante global de 500 milhões de euros, conta ainda com a participação, entre outras instituições, do Banco Europeu de investimento e do Fundo Europeu de Investimento.

As sociedades de garantia mútua, Lisgarante, Norgarante e Garval vão aumentar o respectivo capital social. O reforço financeiro visa responder ao aumento da procura por parte das pequenas e médias empresas e assegurar a utilização das verbas comunitárias no âmbito do Programa de Incentivos à Modernização da Economia (PRIME).

A TAP SGPS e a Varig encetaram um processo negocial com vista à entrada da transportadora aérea nacional na gestão da companhia brasileira.

Contudo, notícias divulgadas em Junho dão conta de que a administração da Varig avançou com um pedido de recuperação judicial, ao abrigo da nova lei de falências brasileira, o que afasta a TAP, para já, daquelas negociações.

O ministro da Economia aprovou o desfecho do concurso de privatização da Portucel Tejo (lançado em Janeiro, ainda com o anterior Governo), que dá a vitória à Altri, a sub-holding industrial resultante da cisão da Cofina. O dossier aguarda agora o aval do Ministério das Finanças.

Política Social e Laboral

Do PEC aprovado pelo Governo para o período 2005 a 2009 constam múltiplas medidas no campo da Segurança Social, que têm por objectivo garantir a sua sustentabilidade a longo prazo e harmonizar o regime dos trabalhadores do Estado com os do regime geral.

Destas medidas destacam-se as seguintes:

(i) Aplicação do Regime Geral de Segurança Social (RGSS) aos funcionários públicos cujo vínculo ocorra a partir de 1 de Janeiro do próximo ano.

Em matéria de aposentação dos actuais funcionários públicos, prevêem-se quatro alterações de relevo: **convergência progressiva com o RGSS no que respeita a idade legal de reforma mínima e ao número de anos de serviço necessários para acesso à aposentação**, a qual ocorrerá durante os próximos entre 2006 e 2015, ao ritmo de 6 meses em cada ano até atingir os 65 anos, e os 40 anos de serviço; **alteração progressiva da fórmula de cálculo das pensões para os funcionários públicos inscritos antes de 1993** no sentido da convergência com a fórmula aplicável aos funcionários com vínculo posterior àquela data e aos beneficiários do RGSS; **revisão dos regimes de subvenções e benefícios a titulares de cargos públicos.**

(ii) Proceder à avaliação de regimes especiais que consagram desvios às regras do Estatuto da Aposentação, designadamente os que permitem a aposentação com menos de 60 anos de idade e 36 de tempo de serviço, no sentido da respectiva convergência com o regime geral.

(iii) Reorganizar o Regime de Protecção Social da Administração Pública, com a seguinte calendarização: até final de 2005, protecção na doença e na maternidade; até Junho de 2006, regimes especiais de invalidez, velhice e morte; até final de 2006, protecção no desemprego, nos acidentes em serviço, doenças profissionais e morte.

(iv) Alterar o regime de segurança social dos trabalhadores independentes elevando para 1,5 do valor do salário mínimo nacional o salário convencional mínimo de desconto destes trabalhadores.

(v) Suspender o regime de flexibilidade da idade de acesso à pensão de reforma antecipada, aos 55 anos, para os beneficiários com 30 anos de remunerações, bem como, revogar o regime de antecipação da idade de reforma para os 58 para os trabalhadores desempregados previsto no Programa de Emprego e Protecção Social.

O Governo pretende atenuar, para efeitos de IRS, a diferença entre a dedução específica concedida aos pensionistas e a que é conferida aos rendimentos do trabalho dependente. A aproximação passará pela subida desta última e pela redução da dedução para as pensões de reforma de valor muito elevado.

A estratégia que o Governo propôs ao reiniciar os trabalhos da Comissão Permanente da Concertação Social passa pela procura de consensos sobre matérias específicas e está organizada em torno de oito temas concretos: reforma das relações laborais, emprego e formação, segurança, higiene e saúde no trabalho, produtividade e competitividade, segurança social, combate à fraude e à evasão fiscal, reforma da administração pública e criação do centro de relações de trabalho.

O Governo mantém a intenção de, no âmbito da reforma das relações laborais, apresentar, no prazo de um ano, uma proposta de revisão do Código do Trabalho, e de, até ao final de Junho, obter o acordo tripartido relativo à promoção da contratação colectiva. É ainda com vista à dinamização da contratação colectiva que o Governo quer acordar com os parceiros sociais a criação do Centro de Relações de Trabalho.

É retomada a concretização dos acordos celebrados em 2001 em matéria de segurança higiene e saúde no trabalho e segurança social. O Governo assume o compromisso de, até final de 2006, concretizar as medidas do Acordo sobre Condições de Trabalho, Higiene e Segurança que sejam da sua exclusiva responsabilidade, e de, a acompanhar o Orçamento do Estado para 2006, apresentar o Estudo de Sustentabilidade da Segurança Social, do qual se retirarão as medidas com vista à sustentabilidade do sistema.

O Governo assumiu ainda o compromisso de, até final de Novembro, apresentar aos parceiros sociais o livro verde sobre relações laborais em Portugal.

O ministro do Trabalho e da Segurança Social assumiu o objectivo de, até final de 2006, diminuir para um máximo de 30 dias o período de espera para recebimento do subsídio de desemprego e declarou que no curto prazo apresentará à concertação social

medidas com vista a uma reforma global do regime que lhe é aplicável. O ministro manifestou a intenção do Governo apostar em centros de emprego móveis, ou seja, os NIRP – Núcleos de Intervenção Rápida e Personalizada que actuarão a nível local com o objectivo de dar tratamento mais célere e personalizado a situações de crise e reestruturação empresarial. Ainda neste âmbito foi manifestada a intenção de proporcionar, até ao fim da legislatura, 25 mil estágios profissionalizantes por ano.

As propostas apresentadas em mais uma negociação sobre o conteúdo do acordo bipartido sobre formação profissional, a assinar por confederações patronais e sindicais, continuam distantes. Enquanto confederações patronais dão prioridade à formação ao longo da vida direccionada para as necessidades da empresa, as confederações sindicais defendem que sejam estipuladas quotas, de acordo com a dimensão das empresas, para a formação contínua, e que esta faça parte da negociação das convenções colectivas. A necessidade de elaboração de planos de formação diferenciados que se adaptem à realidade do sector a que se destinam marca o ponto de concordância das partes em negociação.

Com vista à obtenção de um acordo sobre esta matéria patrões e sindicatos decidiram ultrapassar a fase das negociações e criar uma comissão de redacção para elaborar um documento onde sejam identificados os pontos comuns e os pontos divergentes, bem como os aspectos que dependem do Governo.

Sistema Monetário e Financeiro

O Governo reconduziu a actual equipa de direcção da Comissão dos Mercados de Valores Mobiliários (CMVM) por mais um mandato de cinco anos.

O Governo aprovou a transposição da designada Directiva da Poupança, que deverá ser aplicada a partir de Julho. Com esta directiva, foi também transposta a dos juros e royalties.

A CMVM pretende descer novamente as taxas de supervisão cobradas aos intermediários financeiros e entidades gestoras de mercados. A entidade de regulação defende uma descida na ordem dos três quartos no caso da intermediação financeira e a criação de uma nova taxa de supervisão para as câmaras de compensação.

O Comité dos Supervisores das Bolsas Europeias emitiu um conjunto de recomendações, em consulta pública até 11 de Julho, no sentido de as empresas

cotadas nos mercados europeus uniformizarem a linguagem dos seus relatórios e contas, mesmo em relação aos indicadores que não estão incluídos nas novas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC).

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
04: I	1,936	1,983	2,662	3,968
04: II	2,195	2,426	3,669	4,411
04: III	2,212	2,392	3,296	4,064
04: IV	2,215	2,356	3,017	3,665
05: I	2,207	2,359	2,958	3,603
Fevereiro 05	2,195	2,335	3,053	3,701
Março 05	2,207	2,359	2,958	3,603
Abril 05	2,150	2,205	2,695	3,400
6 Maio 05	2,138	2,186	2,740	3,451
13 Maio 05	2,144	2,193	2,656	3,312
20 Maio 05	2,149	2,212	2,711	3,365
27 Maio 05	2,140	2,174	2,626	3,321
31 Maio 05	2,138	2,173	2,575	3,276

Fonte: Banco de Portugal e Reuters; 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 Maio verificaram-se movimentos de pouca amplitude no mercado monetário, em especial nos prazos mais curtos (até 3 meses), que revelaram subidas quase imperceptíveis no cômputo do mês. As taxas euribor a 6 e 12 meses evidenciaram variações um pouco mais expressivas, mas neste caso no sentido descendente (a que não terá sido alheia a divulgação de dados económicos desfavoráveis na zona euro), situando-se em mínimos de mais de um ano no final do mês. Este comportamento implicou uma nova redução da inclinação da curva de rendimentos, que se encontra no nível mais baixo desde Março de 2004 (diferencial de apenas 6,8 pontos-base entre as taxas de juro a 12 meses e 1 mês no final de Maio), reforçando a perspectiva de estabilidade das taxas de referência do BCE.

A descida das taxas de juro revelou-se bem mais acentuada no mercado obrigacionista nacional, observando-se mínimos de vários anos no final de Maio (2,575% no segmento dos cinco anos e 3,276% no de dez). O movimento descendente incidiu de forma um pouco mais marcada na parte final da curva de rendimentos, significando uma redução da sua inclinação (*spread* de 71 pontos-base entre as taxas de 5 e 10 anos no final de Maio, após 70,5 pontos-base no final de Abril), o que contraria a tendência de subida desde o início do ano. A valorização dos Obrigações do Tesouro acompanhou o movimento de subida dos mercados norte-americano e europeu num período de alguma perturbação no segmento de dívida empresarial (descida de notação de crédito da General Motors e da Ford por uma agência internacional), conforme referido na secção 4.2. da parte de Economia Internacional. Refira-se ainda que **a taxa de juro a dez anos continuou a apresentar um *spread* muito reduzido face à Alemanha apesar da complicada situação orçamental portuguesa.**

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

ÍNDICE PSI-20 DO MERCADO CONTÍNUO DE ÂMBITO NACIONAL

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

Seg,2	Sexta,6	Seg,9	Sexta,13	Seg,16	Sexta,20	Seg,23	Sexta,27	Seg,30	Terça,31
7.650,34	7.660,57	7.605,89	7.654,09	7.652,43	7.769,19	7.791,05	7.608,83	7.595,9	7.524,04

Índice composto pelo cabaz das 20 acções mais importantes do mercado, sujeito a uma revisão semestral; Jan 1993 = 1000

A bolsa portuguesa desvalorizou-se pelo quarto mês consecutivo em Maio, contrariando a recuperação dos mercados internacionais. A difícil situação orçamental do país e as medidas correctivas anunciadas pelo Governo (com efeito negativo sobre a actividade económica, pelo menos no curto prazo) **afastaram os investidores da praça nacional**, que verificou uma descida mensal de 1,1% no índice de referência PSI-20. O índice atingiu um mínimo anual de 7524,04 pontos no final de Maio, passando a registar uma perda de 1% desde o início de 2005.

O valor transaccionado na bolsa nacional recuperou em variação mensal e homóloga (subidas de 3,6% e 1,8%, respectivamente), reduzindo a quebra do total acumulado no ano para 17,1% (comparação homóloga).

O índice PSI-20 acompanhou a tendência de recuperação dos principais mercados internacionais até próximo do final de Maio, invertendo o movimento com o anúncio das medidas de combate ao défice orçamental. Depois de uma subida acumulada de 2,4%

até dia 23, o índice recuou 3,4% nas últimas seis sessões de Maio, para o que também contribuiu a correcção em baixa da PT e da PTM com o início da negociação sem direito a dividendo. Estes dois títulos apresentaram perdas mensais de 2,4% e 6%, respectivamente, reflectindo ainda recomendações de venda após o anúncio de reforço do investimento na rede móvel de terceira geração.

Perdas maiores apresentaram a Cofina (quebra mensal de 9%) e alguns títulos do sector tecnológico, como a Sonae.com (8,1%) e a Reditus (5,7%), este último em antecipação de uma provável saída do PSI-20 na próxima revisão do índice. Também se destacaram a descidas de 4,6% da Jerónimo Martins e de 3,3% da Sonae SGPS, empresas afectadas pelo aumento da taxa normal do IVA de 19% para 21%, uma das medidas de combate ao défice orçamental.

Apenas cinco títulos do PSI-20 apresentaram variações mensais positivas em Maio, com realce para o ganho de 18,6% da Media Capital, que bateu sucessivos máximos históricos com a especulação de compra por grupos estrangeiros. O BCP e a Brisa também evitaram uma quebra mais forte do PSI-20 em Maio, evidenciando ganhos mensais de 2,1% e 1%, respectivamente. A concessionária beneficiou da melhoria dos resultados na participada brasileira enquanto o maior banco privado nacional acompanhou a subida do sector na Europa.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

O indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal apresentou, em Abril, uma taxa de variação homóloga de -0,4%, face a uma taxa de variação homóloga nula no conjunto do primeiro trimestre de 2005. **O indicador continua, deste modo, a apontar para uma perda de dinamismo da actividade económica nos primeiros meses do corrente ano.**

Também o indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – **voltou a recuar em Maio (embora marginalmente), situando-se já abaixo do nível registado no mês homólogo de 2004.**

Tendo em conta as componentes sectoriais, o recuo do indicador de clima deveu-se sobretudo à descida do indicador de confiança dos serviços (pelo sexto mês consecutivo), mas também ao recuo do indicador de confiança do comércio, após três meses de assinalável recuperação. Note-se, contudo, que apenas o indicador dos serviços apresentava em Maio uma variação negativa em termos homólogos. Em contraste, os indicadores de confiança da construção e obras públicas e da indústria transformadora voltaram a melhorar em Maio, mostrando também ganhos em comparação homóloga anual (especialmente acentuado no primeiro caso).

3.2 Procura Interna

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura sugerem um abrandamento da generalidade das rubricas de procura interna no início do segundo trimestre de 2005, sendo a grande excepção as despesas das famílias em bens de consumo duradouro doméstico.

3.2.1. Consumo

	Fonte	03: IV	04: I	04: II	04: III	04: IV	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Abr 05
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-35	-36	-35	-32	-36	-37	-36	-34	-32
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	6,7	4,0	7,6	0,3	5,1	13,1	5,3	-1,4	-2,2
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	0,7	7,0	9,1	8,5	8,4	8,0	6,6	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-38	-35	-32	-33	-34	-34	-36	-37	-38
Volume de negócios do comércio retalho ⁽³⁾	INE	-2,1	0,0	2,0	3,0	3,3	3,3	1,7	5,6	2,5
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BP	7,2	3,7	1,9	2,1	1,0	0,9	0,5	0,7	-

Taxas de variação percentual 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 acumulada no ano face ao período homólogo do ano anterior;

(3) Taxa de variação homóloga em termos reais; índices corrigidos dos dias úteis;

(4) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito.

Os dados mais recentes para os indicadores de consumo privado, já referentes ao início do segundo trimestre de 2005, sugerem um abrandamento em termos homólogos reais deste agregado de procura interna. O contributo das principais componentes de consumo privado foi menos heterogéneo.

Verificou-se, em Abril, uma significativa aceleração das despesas de consumo de bens duradouros domésticos, com as vendas do comércio a retalho a evidenciarem uma variação homóloga de 9,4% em termos reais. Esta forte expansão foi contrariada parcialmente pela contracção no caso da aquisição de automóveis, a julgar pela queda do número de veículos vendidos naquele mês, depois do comportamento positivo observado no cômputo do primeiro trimestre. Já no que toca as despesas das famílias em bens de consumo corrente, houve uma perda de dinamismo tanto na componente alimentar como não alimentar.

Com informação relativamente a Abril e Maio, as apreciações dos empresários continuam a não dar sinais de recuperação no que toca a procura interna de bens de consumo industriais dirigidos à produção nacional.

Quanto a indicadores prospectivos de consumo privado, observou-se em Maio uma melhoria do indicador de confiança dos consumidores pelo quarto mês consecutivo, atingindo o valor máximo dos últimos três anos. Verificou-se uma recuperação das

expectativas das famílias quanto à evolução quer da sua situação financeira, quer do desemprego e da situação económica geral. Note-se que as perspectivas relativamente a esta última atingiram o valor máximo desde Abril de 2000. Porém, as opiniões respeitantes às perspectivas de aquisição de bens duradouros degradaram-se pelo quarto mês consecutivo, em contraste com o andamento muito positivo do respectivo indicador de comércio a retalho.

3.2.2. Investimento

	Fonte	03: IV	04: I	04: II	04: III	04: IV	Jan 05	Fev 05	Mar 05	Abr 05
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	-6,1	-1,1	2,8	0,4	0,4	1,7	0,7	-1,7	-5,3
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-4,3	4,0	11,8	2,6	-0,4	4,4	1,9	-7,4	-9,3
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	-2,9	10,6	12,3	10,4	8,7	0,1	4,4	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-8,6	-4,2	-3,0	-5,3	-6,1	-0,9	-2,9	-11,7	2,0
Vendas de cimento	DGEP	-9,7	-1,3	0,0	0,7	-4,1	0,6	-2,1	-11,8	-1,7
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	11,5	11,6	12,0	11,7	10,9	10,6	10,6	10,7	-
Crédito às sociedades não financeiras ⁽³⁾	BP	3,3	3,4	2,5	2,2	3,6	3,5	3,7	1,8	-
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽⁴⁾	DGEP	-18,4	11,5	23,5	29,8	39,9	149,3	47,4	48,4	31,9

Taxas de variação percentual 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 (valor em média móvel de três meses).

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

(3) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito;

(4) Taxa de variação acumulada no ano face ao período homólogo do ano anterior.

A informação disponível sobre a formação bruta de capital fixo (FBCF) aponta para um andamento desfavorável desta rubrica de despesa agregada no início do segundo trimestre de 2005. O indicador sintético de FBCF do INE recuou para -5,3 pontos no cômputo do primeiro trimestre, o que compara com -1,7 pontos na média do primeiro trimestre (valor revisto em alta).

Relativamente à componente de investimento em construção, os indicadores de produção disponíveis, tanto quantitativos (vendas de cimento e aço) como qualitativos (apreciações dos empresários quanto à actividade recente), sugerem um comportamento menos negativo em Abril. Mantêm-se as indicações de que a sub-rubrica de obras públicas está a evoluir mais favoravelmente que a de construção de edifícios. No que respeita o investimento empresarial, a componente de material de transporte deverá ter acentuado o andamento negativo em Abril (as vendas de veículos comerciais apresentaram uma variação homóloga de -9,3% naquele mês), mas o investimento em máquinas e equipamento parece ter recuperado um pouco, pelo menos no que toca a despesa dirigida à produção doméstica.

Quanto a perspectivas, continua a destacar-se, pela negativa, o recuo do clima empresarial geral, ainda que a recuperação em curso na indústria transformadora seja um aspecto favorável a assinalar. Do lado do financiamento do investimento

empresarial, segundo o mais recente Inquérito aos Bancos do Banco de Portugal, as condições e critérios de aprovação de financiamento bancário não deverão sofrer alterações relevantes durante o segundo trimestre de 2005.

3.3 Emprego

INQUÉRITO TRIMESTRAL AO EMPREGO

	2004					2005	tvph	tvpa
	Média anual	1º T	2º T	3º T	4º T	1º T		
População Total	10.508,5	10.484,8	10.497,2	10.515,8	10.536,2	10.544,2	0,6	0,1
População Activa	5.487,8	5.454,4	5.471,9	5.501,3	5.523,6	5.507,0	1,0	-0,3
Taxa de Actividade	52,2%	52,0%	52,1%	52,3%	52,4%	52,2%	0,2	-0,2
População Empregada	5.122,8	5.107,2	5.124,6	5.125,5	5.133,9	5094,4	-0,3	-0,8
- Sector Primário	618,1	618,4	619,1	620,1	614,9	602,4	-2,6	-2,0
- Sector Secundário	1.596,0	1.596,0	1.601,3	1.592,1	1.594,6	1565,1	-1,9	-1,8
- Sector Terciário	2.908,7	2.892,8	2.904,2	2.913,3	2.924,4	2926,9	1,2	0,1
População Desempregada	365,0	347,2	347,3	375,9	389,7	412,6	18,8	5,9
- à procura do 1º emprego	49,2	46,5	40,0	56,5	53,8	55,1	18,5	2,4
- à procura de novo emprego	315,9	300,7	307,3	319,4	336,0	357,5	18,9	6,4
Taxa de Desemprego	6,7%	6,4%	6,3%	6,8%	7,1%	7,5%	1,1	0,4

Fonte: INE

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

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

De acordo com o inquérito do INE referente ao primeiro trimestre de 2005, a população empregada registou uma contracção em cadeia de 0,8%, depois de três trimestres consecutivos de subida, ainda que ligeira. Também em comparação face ao período homólogo do ano anterior, a população empregada passou a registar uma variação negativa (de 0,3%). À semelhança do observado ao longo de 2004, **o emprego do sector dos Serviços foi o único a registar uma expansão em termos homólogos**, embora continuando em desaceleração (tvph de 1,2%, contra 2,0% e 2,2% nos dois trimestres precedentes). Em contrapartida, o sector da Agricultura, Silvicultura e Pesca acentuou a contracção do emprego, enquanto que o sector da Indústria, Construção e Energia manteve basicamente o ritmo de quebra do último trimestre de 2004.

Durante o primeiro trimestre deste ano, o número de desempregados aumentou 5,9% para 412,6 mil, um ritmo bastante maior que no trimestre anterior (3,7%). Também em comparação anual se observou uma aceleração, com a taxa de variação homóloga a fixar-se em 18,8%, contra 9,6% no quarto trimestre do ano passado. Tratou-se do ritmo de crescimento mais acentuado desde o terceiro trimestre de 2003. Esta evolução foi explicada pela expansão quer do número de pessoas à procura de primeiro emprego, quer do número de pessoas à procura de novo emprego.

A subida em cadeia da população desempregada, conjugada com a redução da população activa (a primeira num ano), determinou **uma nova subida da taxa de desemprego em termos trimestrais, desta feita de 0,4 pontos percentuais para 7,5%**. Tal constitui um novo valor máximo da actual série do INE (iniciada em 1998). Em termos homólogos, o incremento foi ainda mais intenso, ascendendo a 1,1 pontos percentuais.

3.4. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Mar 04	Jan-Mar 05	Δ 05/04
Total			
Saída (Fob)	6.555,2	6.899,9	5,3%
Entrada (Cif)	9.457,0	10.369,6	9,6%
Saldo	-2.901,8	-3.469,7	19,6%
Taxa de Cobertura	69,3%	66,5%	-
União Europeia a 25			
Expedição	5.314,6	5.576,9	4,9%
Chegada	7.426,9	7.907,1	6,5%
Saldo	-2.112,3	-2.330,2	10,3%
Taxa de Cobertura	71,6%	70,5%	-
Países Terceiros			
Exportação	1.240,6	1.322,9	6,6%
Importação	2.030,1	2.462,5	21,3%
Saldo	-789,5	-1139,6	44,3%
Taxa de Cobertura	61,1%	53,7%	-

Valores em milhões de euros (referentes ao apuramento dos primeiros resultados para os meses de Janeiro a Março de 2004 e de Janeiro a Março de 2005)

Fonte: INE

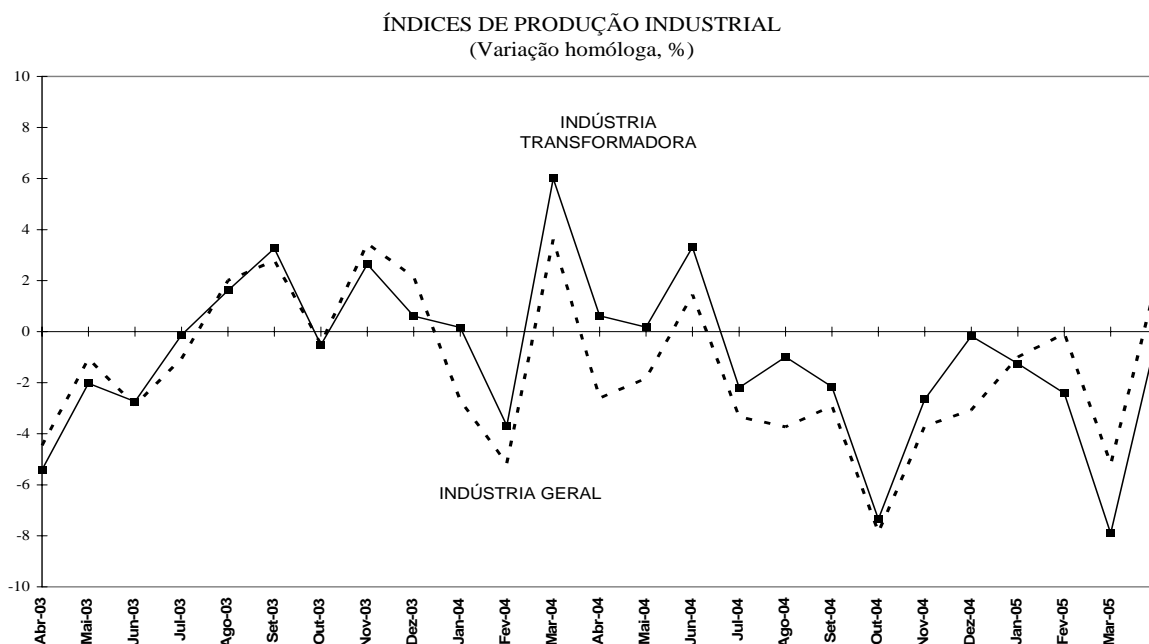
A balança comercial portuguesa acumulou um défice de 3469,7 milhões de euros (m.e.) no primeiro trimestre de 2005, segundo dados preliminares do INE, **representando uma subida homóloga de quase 20%**. Este comportamento resultou de um crescimento bastante mais expressivo no valor das entradas do que das saídas de mercadorias (variações homólogas de 9,6% e 5,3%, respectivamente), conduzindo a uma descida da taxa de cobertura das importações para 66,5% (menos 2,8 pontos percentuais que no primeiro trimestre de 2004).

De acordo com o detalhe dos dados por grandes mercados geográficos, **a balança comercial com os países extra-comunitários foi a que mais se deteriorou nos períodos em análise** (aumento do défice em 350,1 m.e., face a 217,1 m.e. no mercado comunitário), **em resultado de uma forte subida das importações** (variação homóloga de 21,3%, que compara com 6,5% nas chegadas da União Europeia). O crescimento das saídas também se revelou mais forte no mercado extra-comunitário, ainda que com menor desfasamento (subida homóloga de 6,6%, face a 4,9% nas expedições para a União Europeia). Este comportamento

acentuou o peso do mercado extra-comunitário no total do comércio internacional português, passando para 19,2% nas exportações (mais 0,2 pontos percentuais que no primeiro trimestre de 2004) e para 23,7% nas importações (mais 2,3 p.p.).

3.5. Conjuntura na Indústria

O índice de produção industrial divulgado pelo INE apresentou uma subida homóloga de 2,1% em Abril, interrompendo nove meses consecutivos de quebras (a última das quais bastante acentuada – tvph de -5,2% em Março, valor que inclui uma revisão desfavorável de 0,6 pontos). A recuperação do índice geral resultou da travagem das perdas na indústria transformadora (tvph de -0,1%, após -7,9% em Março) e de uma aceleração nas indústrias de electricidade, gás e água (tvph de 24,1%, mais 6,4 pontos que em Março), de acordo com a divisão por ramos. A melhoria do comportamento homólogo reflectiu-se numa descida mais moderada do índice geral em média de 12 meses (tvm 12m de -2,5%, após -2,9% em Março).



Na divisão dos dados por grandes agrupamentos assistiu-se uma melhoria quase generalizada do comportamento homólogo da produção em Abril. Apenas o agrupamento da energia evidenciou uma redução da taxa de variação homóloga da produção (de 20,2% para 17,5%), embora se mantenha o mais dinâmico da indústria. As indústrias de bens de investimento e de bens intermédios recuperaram uma trajectória de crescimento homólogo (tvph de 2% e 0,1%, respectivamente, após -11,7% e -6% em Março), enquanto as indústrias de bens de consumo atenuaram a descida para somente 0,9% (menos 10,4 pontos que em Março). Em variação média anual observou-se uma redução das perdas nos vários

agrupamentos, com excepção do de bens intermédios (tvm 12m de -1,1%, após -0,9% em Março).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I	Fev-05	Mar-05	Abr-05	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	-1,4	-1,0	-3,3	-4,9	-2,1	-0,1	-5,2	2,1	-2,5
Industria Extractiva	4,7	7,8	2,0	2,4	-3,9	-5,0	-7,7	-3,2	1,0
Ind. Transformadora	0,8	1,4	-1,8	-3,4	-3,9	-2,4	-7,9	-0,1	-2,1
Electric., Gás, Água	-15,9	-19,2	-14,6	-14,9	11,9	17,4	17,7	24,1	-5,9
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-1,3	-0,3	-2,3	-4,9	-6,3	-5,0	-11,3	-0,9	-3,8
Bens Intermédios	5,7	3,4	-0,7	-1,8	-3,5	-3,9	-6,0	0,1	-1,1
Bens de Capital	-4,4	-2,9	-5,3	-6,1	-5,1	-2,9	-11,7	2,0	-3,8
Energia	-17,2	-13,5	-11,2	-11,4	16,1	26,9	20,2	17,5	-2,8

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

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior (tvph), em %, com excepção da última coluna (taxa de variação média de 12 meses)

Nota: o INE procedeu a uma revisão dos índices desde o ano base (2000) no mês de Junho.

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 -11,2% em Abril), de vestuário (-9,4%), de têxteis (-5,3%), de material de transporte (-4,3%), de outros minerais não metálicos (-1,5%), de madeira e cortiça (-4,3%), de produtos químicos (-2,2%), metalúrgicas de base (-4,2%), de produtos metálicos (-2,3%), de máquinas e equipamento (-5,1%) e de mobiliário (-4%); as indústrias de pasta e papel e alimentares passaram a registar quebras de produção em média anual no mês de Abril (tvm 12m de -0,3% e -0,1%, respectivamente), após vários meses de crescimento;
- ii) o abrandamento da produção nas indústrias de reciclagem (de uma tvvm 12m de 4,4% em Março para 3,5% em Abril).

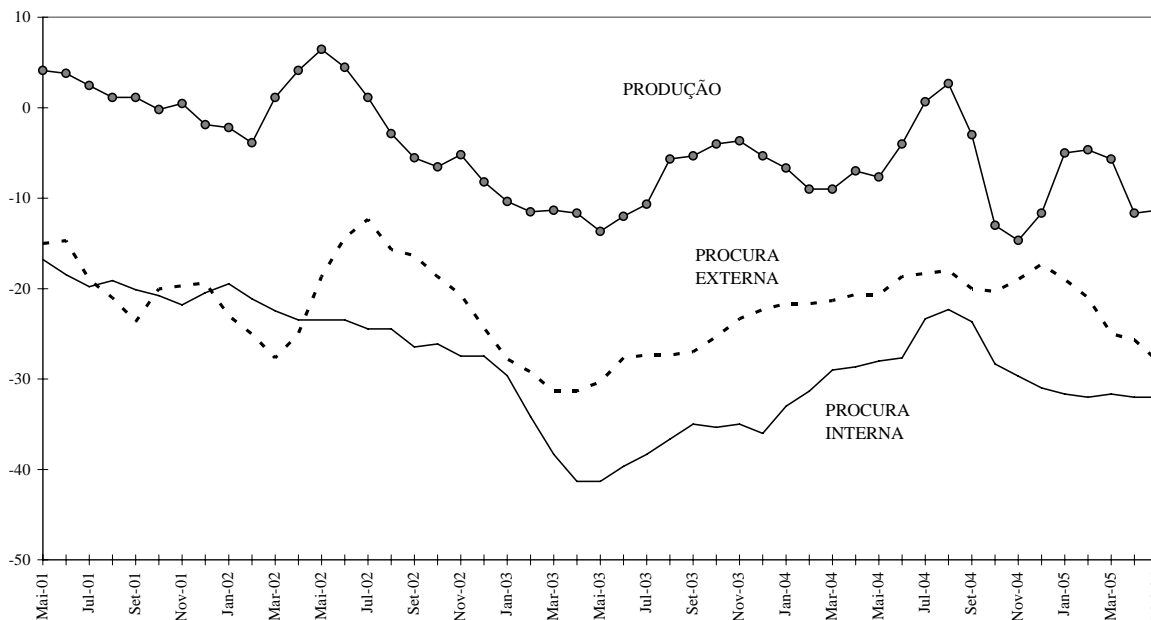
Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

- (i) a aceleração da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvvm 12m de 2,3% em Março para 3,2% em Abril) e do tabaco (de 4% para 7,2%); as indústrias de equipamento

eléctrico e óptico passaram a registar uma variação média anual positiva em Abril (tvm 12m de 0,1%), invertendo a trajectória de perda dos últimos meses;

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias de produtos petrolíferos (tvm 12m de 12,8% em Abril).

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



O último inquérito do INE à Indústria Transformadora, referente a Maio, evidenciou uma recuperação significativa das avaliações dos empresários sobre a produção corrente, embora não acompanhada pela carteira de encomendas, onde se observou uma apreciação menos favorável da componente externa. No que se refere aos *stocks* de produtos acabados, as indicações dos empresários apontam para o início de um novo ciclo de reconstituição de existências.

A divisão dos dados por tipo de bens produzidos mostrou uma melhoria generalizada da produção corrente, sendo particularmente acentuada nas indústrias de equipamento automóvel, as únicas a evidenciar uma apreciação mais favorável da procura externa. A carteira de encomendas externa permaneceu também a mais dinâmica nas outras indústrias de bens de equipamento e nas indústrias de bens intermédios, não obstante o recuo das avaliações em Maio. Por seu turno, as indústrias de bens de consumo continuaram a receber maior suporte da procura interna. No que se refere aos *stocks*, a subida ligeira das

avaliações verificada na indústria teve origem nos bens de consumo, observando-se uma estabilização ou mesmo descida (caso dos bens de equipamento não automóvel) nos restantes casos.

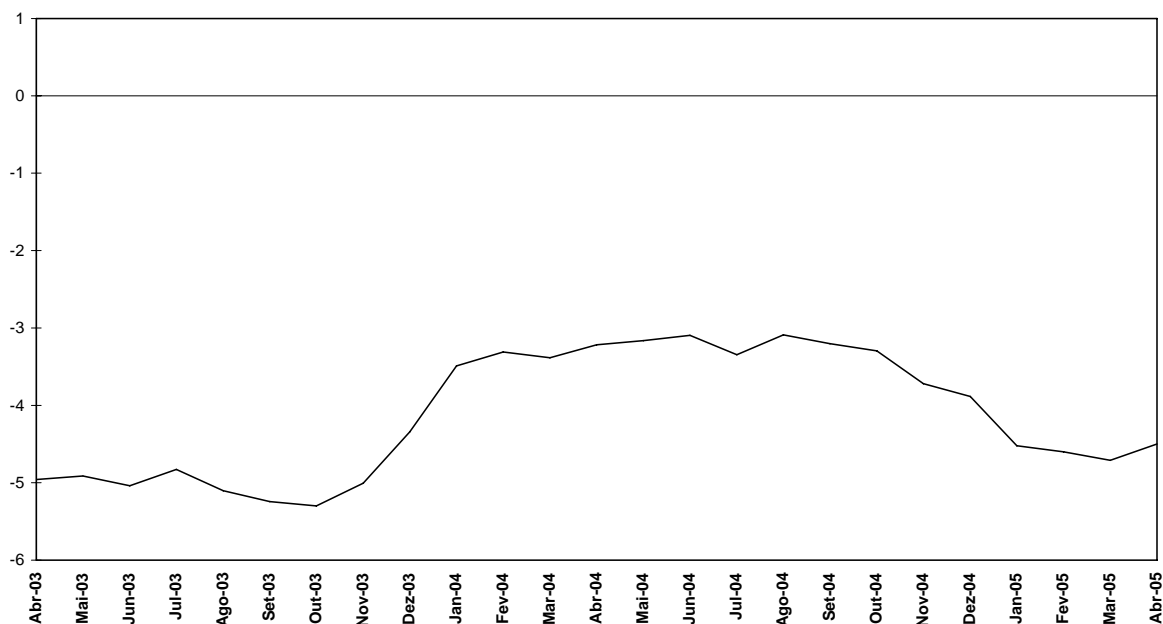
O índice de vendas na indústria retomou uma variação homóloga positiva no mês de Abril (tvph de 1%, após -4,7% em Março e 4,8% em Fevereiro), o que não impediu uma nova desaceleração em média de 12 meses (tvm 12m de 3,7%, menos 0,3 pontos que no mês precedente). **A recuperação homóloga das vendas teve origem no mercado externo** (tvph de 3,4%, após -2% e 10,4% nos dois meses precedentes), assistindo-se apenas a uma redução das perdas no mercado doméstico (descida homóloga de 0,3%, menos 5,8 pontos que em Março).

Ao contrário do que tem sido habitual, o desempenho do índice geral de vendas situou-se abaixo do da produção, o que reflecte o processo da reconstituição de *stocks* e a desaceleração dos preços à saída de fábrica.

Na repartição das vendas por agrupamentos industriais assistiu-se a uma melhoria generalizada do comportamento homólogo das vendas em Abril, com destaque para a acentuada recuperação das indústrias de bens de investimento (tvph de 3,7%, após -9,7% em Março), em particular no mercado externo. Os agrupamentos de bens de consumo e de bens intermédios reduziram a descida homóloga das vendas para 5,4% e 1,6%, respectivamente (após 7,2% e 4,5% no mês de Março), enquanto as indústrias da energia reforçaram o já elevado ritmo de crescimento (4,2 pontos, para 24,4%). No caso dos bens de consumo, a quarta quebra homóloga consecutiva reflectiu-se numa variação negativa em média anual no mês de Abril (tvm 12m de -0,1%, após 0,6% em Março), que contrasta com a subida dos restantes agrupamentos.

A evolução das vendas nos próximos meses poderá continuar a ressentir-se da menor progressão dos preços, tendo em conta as expectativas dos empresários no Inquérito à Indústria Transformadora de Maio (descida das apreciações sobre os preços de venda para um mínimo desde Janeiro). As perspectivas sobre a produção também recuaram face a Abril (mês em que o saldo de respostas atingiu um máximo de três anos), embora permaneçam favoráveis.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL
(Variação homóloga, %)



Em Abril verificou-se uma redução da quebra homóloga de emprego na indústria (tvph de -4,5%, após -4,7% em Março), **contrariando a tendência de agravamento desde meados do ano passado**. Em variação média anual, continuou a assistir-se a um reforço das quebras de emprego (3,8%, mais 0,2 pontos que em Março). O índice de horas trabalhadas voltou a registar uma perda média anual inferior ao do índice de emprego (tvm 12m de -3,6% em Abril), mas com um diferencial cada vez mais reduzido, o que traduz um menor crescimento da ocupação laboral na indústria.

3.6 Preços

	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I	Fev-05	Mar-05	Abr-05	Mai-05	tvm 12m
IPC Total	2,2	2,5	2,4	2,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,8	2,3
IPC Bens	1,3	1,7	1,6	1,8	1,6	1,7	1,7	1,5	-	-
IPC Serviços	3,9	3,9	3,9	3,5	3,0	2,8	3,1	3,1	-	-

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

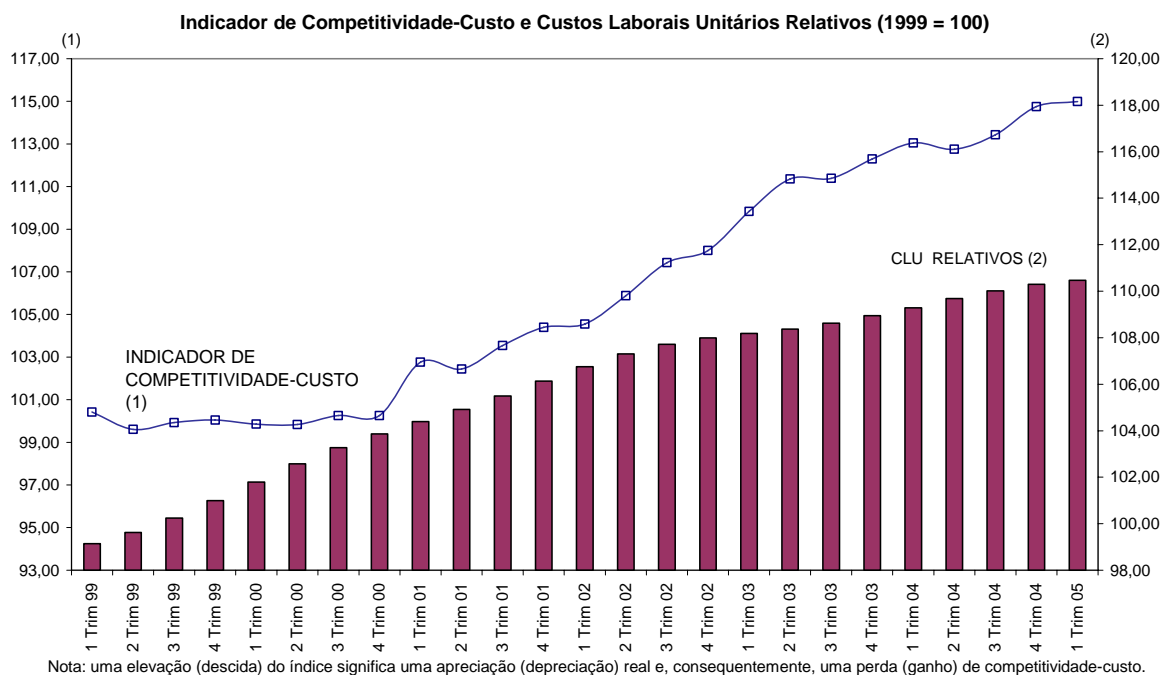
Em Maio, o IPC registou uma variação em cadeia de 0,4%, valor inferior ao verificado no mesmo mês de 2004 em 0,3 pontos percentuais. **Reflectindo esta evolução em cadeia mais favorável, a taxa de variação homóloga (tvph) recuou para 1,8%, o valor mais baixo**

desde Março de 2000. No entanto, a taxa de variação média de doze meses permaneceu em 2,3%.

No que toca o quadro de evolução dos preços em Abril, último mês com informação mais completa, a ligeira redução da tvph do IPC (em 0,1 p.p. para 2,1%) **resultou apenas do abrandamento da tendência de fundo da inflação.** De facto, os preços dos bens industriais não energéticos abrandaram 0,3 p.p. para uma tvph de 0,8% (o valor mais baixo desde Outubro passado), depois de alguns meses de aceleração, enquanto que a tvph dos preços dos bens alimentares transformados passou para apenas 0,3%. A tvph dos preços dos serviços estabilizou em 3,1%, marginalmente acima da média do primeiro trimestre (3,0%). **Neste quadro, a inflação subjacente baixou 0,2 p.p. para 1,7%, o valor mais baixo dos últimos seis anos.** O diferencial face à média da zona do euro fixou-se em 0,3 p.p., à semelhança dos dois meses anteriores.

Em contraste, a componente mais errática do IPC aumentou o seu ritmo de expansão. A aceleração dos preços dos bens energéticos (em 1,5 p.p., para 9,8%) foi a responsável por esta evolução, essencialmente como reflexo do aumento do preço dos combustíveis junto do consumidor, mais que compensando a acentuação da quebra dos preços dos bens alimentares não transformados (de uma tvph de -0,1% para -1,3%). Note-se, contudo, que tanto os preços dos bens energéticos como dos bens alimentares mantinham, em Abril, uma tvph inferior à da média da zona do euro (em 0,4 e 2,5 p.p., respectivamente), levando a que o diferencial de inflação global entre Portugal e zona do euro se situasse em -0,1 p.p.

Quanto a perspectivas, espera-se que os efeitos das condições climatéricas adversas e da subida do ISP façam subir a tvph dos preços dos bens alimentares e dos combustíveis, levando eventualmente ao restabelecimento dos diferenciais positivos face ao exterior. A estes factores haverá que juntar o efeito da subida do IVA a partir de Julho, ainda que possa ocorrer uma repercussão apenas parcial nos preços no consumidor neste caso, pelo menos nos primeiros meses após a introdução da nova taxa. **Já relativamente à inflação importada, os dados apontam para efeitos de sinal contrário:** ascendentes do lado das matérias-primas e bens intermédios, mas descendentes do lado dos bens de consumo industriais.



Nota: o indicador de competitividade-custo é elaborado pela Comissão Europeia e incorpora os custos laborais unitários relativos de Portugal (total da economia) calculados face aos vinte e três principais parceiros comerciais (restantes países da UE15 mais os EUA, Canadá, Japão, Suíça, Noruega, Austrália, Nova Zelândia, México e Turquia).

O indicador de competitividade-custo aumentou apenas 0,2% durante o primeiro trimestre do corrente ano, face ao crescimento em cadeia de 0,6% e 1,2% no terceiro e quarto trimestres de 2004, respectivamente. Este abrandamento deveu-se sobretudo ao comportamento da componente cambial, espelhando a estabilização do euro face às principais divisas nos primeiros meses de 2005. Também em termos homólogos se verificou uma desaceleração do indicador (de uma taxa de variação de 2,19% para 1,7%), explicada pelo menor ritmo de crescimento da componente cambial, mas também pelo abrandamento dos custos laborais unitários relativos (de 1,23% para 1,08%). Note-se que os valores para as taxas de variação homólogas dos custos laborais unitários em 2004 foram revistos em alta, levando a uma correcção no mesmo sentido dos valores para o indicador de competitividade-custo.

Em termos médios anuais, o indicador de competitividade-custo apresentava uma subida de 1,75% no primeiro trimestre de 2005, indiciando um menor ritmo de perda de competitividade-custo da economia nacional que o registado no conjunto de 2004 (2,05%, valor revisto em alta).

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2002	2003	2004	Jan-Mar 04	Jan-Mar 05	Δ
Balança Corrente	-9.745	-7.000	-10.186	-2.252	-3.108	38,0%
Mercadorias	-13.426	-11.846	-14.598	-2.961	-3.552	20,0%
Serviços	3.307	3.519	4.136	629	549	-12,7%
Rendimentos	-2.576	-1.546	-2.499	-506	-639	26,3%
Transferências Correntes	2.950	2.873	2.775	586	533	-9,0%
Balança de Capital	1.996	2.652	2.228	709	312	-56,0%
Balança Financeira	6.990	4.690	9.440	2.503	3.949	57,8%
Investimento Directo	1.713	-681	-4.081	-233	825	s.s.
De Portugal no exterior	-165	-6.491	-4.976	-695	-264	-62,0%
Do exterior em Portugal	1.878	5.810	895	462	1.089	135,7%
Investimento de Carteira	3.121	-5.056	1.201	-1.329	-1.505	13,2%
Activos	-7.545	-18.750	-9.242	-614	-2.317	277,4%
Passivos	10.666	13.694	10.443	-715	812	s.s.
Outro Investimento	3.280	4.567	10.842	3.944	4.551	15,4%
Activos	-7.039	-8.404	-377	-8.396	-2.083	-75,2%
Passivos	10.318	12.971	11.219	12.340	6.634	-46,2%
Derivados Financeiros	-10	62	-55	-88	-209	137,5%
Activos de Reserva	-1.115	5.798	1.533	209	286	36,8%
Erros e Omissões	760	-342	-1.482	-960	-1.153	20,1%

dados provisórios expressos em milhões de euros

s.s. : sem significado

Fonte: Banco de Portugal

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

De acordo com dados provisórios do Banco de Portugal, **a Balança Corrente nacional acumulou um saldo negativo de 3108 milhões de euros (m.e.) no primeiro trimestre de 2005, o que traduz um crescimento homólogo de 38%**. A evolução mais desfavorável ocorreu nas balanças de mercadorias e de rendimentos, que agravaram os respectivos défices em 591 e 133 m.e., observando-se uma redução do saldo excedentário nas restantes rubricas (menos 80 m.e. nos serviços e menos 53 m.e. nas transferências correntes).

Na Balança de Capital assistiu-se a uma redução do excedente para 312 m.e., (menos 56% do que no primeiro trimestre de 2004), reflectindo uma menor entrada líquida de fundos comunitários.

Deste modo, o défice conjunto das balanças corrente e de capital (que traduz de forma aproximada o saldo da antiga Balança de Transacções Correntes) **registou um agravamento de 81,2% face ao primeiro trimestre de 2004, situando-se em 2796 m.e..**

Este alargamento das necessidades de financiamento da economia reflectiu-se na subida do excedente da Balança Financeira (para 3949 m.e., mais 1446 que no primeiro trimestre de 2004). O reforço do investimento directo estrangeiro e a redução do fluxo de saída de capitais para o exterior justificaram uma recuperação no investimento directo líquido (de - 233 m.e. para 825 m.e.), assistindo-se ainda a um aumento do excedente na rubrica “outro investimento” (em 607 m.e.). Esta evolução foi parcialmente contrariada pelo investimento de carteira, que apresentou um saldo mais negativo do que no primeiro trimestre de 2004.

SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS

Principais sítios da Internet consultados na elaboração do Relatório Mensal de Economia:

Economia Internacional:

www.boj.or.jp/en (Banco do Japão)

www.ecb.int (Banco Central Europeu)

www.bloomberg.com (agência noticiosa Bloomberg)

www.bea.doc.gov (*Bureau of Economic Analysis* - EUA)

www.bls.gov (*Bureau of Labor Statistics* - EUA)

www.census.gov (*Census Bureau* - EUA)

http://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)

www.conference-board.org (Instituto *Conference Board* - EUA)

www.cbo.gov; (*Congress Budget Office* - EUA)

www.esri.cao.go.jp/en (*Economic and Social Research Institute* - Japão)

<http://epp.eurostat.cec.eu.int/portal/> (Eurostat)

www.federalreserve.gov (*Federal Reserve* - EUA)

www.stat.go.jp/english (Gabinete de Estatística japonês)

www.mof.go.jp (Ministério das Finanças japonês)

http://europa.eu.int/index_pt.htm (Portal da União Europeia)

<http://finance.yahoo.com> (Secção Financeira do Yahoo)

Economia Nacional:

www.bportugal.pt (Banco de Portugal)

<http://web3.cmvm.pt> (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)

www.dgep.pt (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)

www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)

www.min-economia.pt (Ministério da Economia e da Inovação)

www.portugal.gov.pt (Portal do Governo)

<http://finance.yahoo.com> (Secção Financeira do Yahoo)