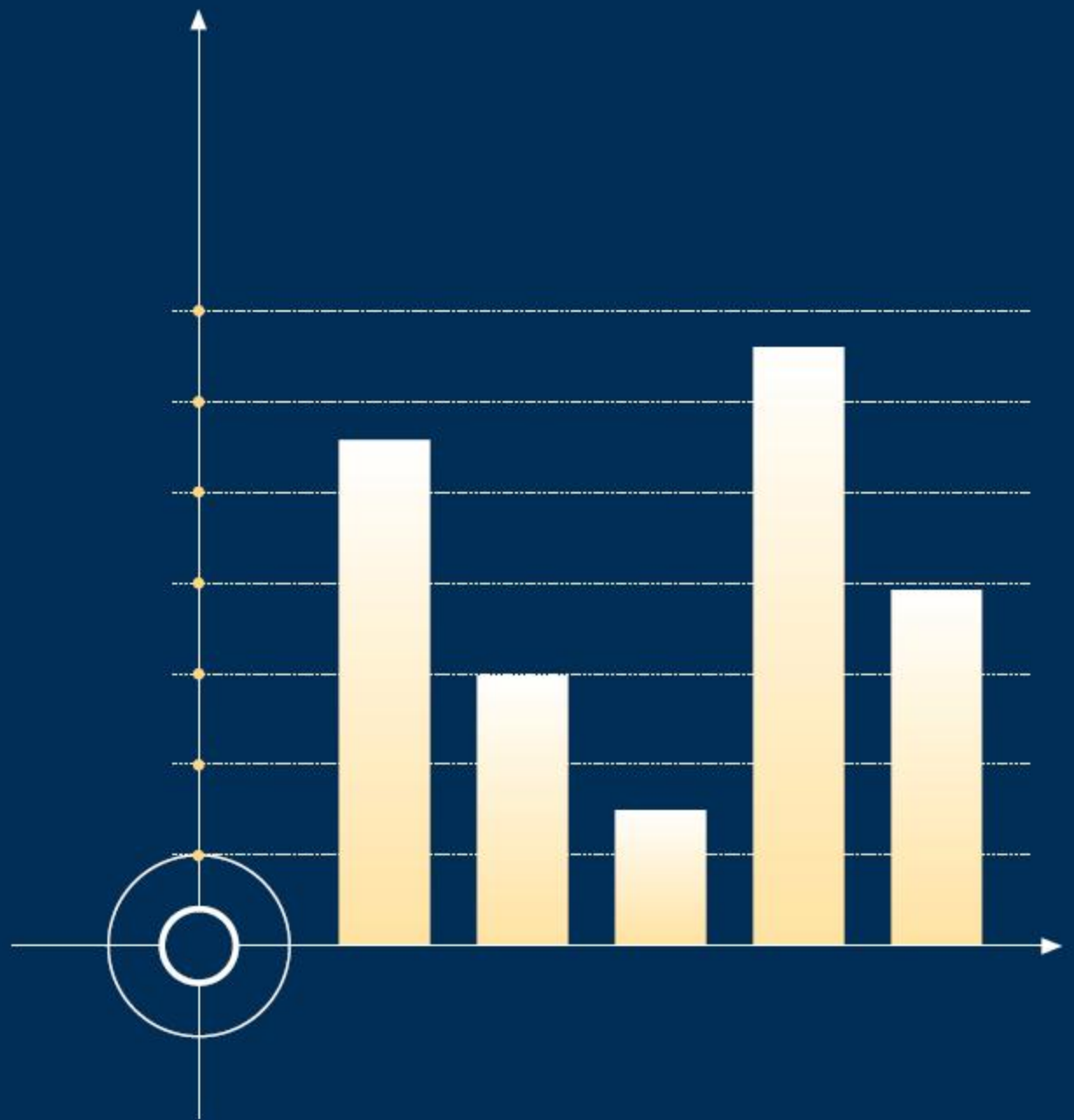


# Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



**AEP**

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL  
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

# RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 126

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

JULHO 2005

DESTAQUE: .....	3
ECONOMIA INTERNACIONAL .....	5
ECONOMIA NACIONAL .....	20
SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS .....	43

**DESTAQUE:**  
**Economia Internacional**

O Conselho Europeu não chegou a acordo quanto às perspectivas financeiras para o período 2007 a 2013 (...) (pag 5)

O comissário europeu responsável pela Energia apresentou o Livro Verde sobre a Eficácia Energética (...) (pag 5)

Bruxelas considerou que existe uma situação de défice excessivo em Itália (...) (pag 6)

(...) a OCDE aponta para a necessidade de implementação de reformas profundas nos mercados laborais [europeus] com vista à remoção dos obstáculos e desincentivos ao trabalho (...) (pag 7)

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (...) revelam uma ligeira melhoria do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Junho. (pag. 9)

(...) a Reserva Federal decidiu a nona subida consecutiva de 0,25 pontos na sua principal taxa de juro de referência (...) (pag 10)

O Presidente da Reserva Federal e o Secretário do Tesouro alertaram o Congresso para os efeitos nefastos da imposição de tarifas sobre as importações chinesas (...) (pag 10)

(...) o Banco do Japão reiterou que a actividade económica do país prossegue em recuperação. (pag 13)

Em Junho assistiu-se uma nova apreciação do dólar nos principais câmbios (...), reflectindo o alargamento do diferencial de taxas de juro face às demais moedas (...) (pag 15)

O comportamento dos principais índices accionistas internacionais revelou-se globalmente positivo em Junho, não obstante a descida do mercado norte-americano (...) (pag 16)

O preço médio do *brent* subiu 10,5% em Junho, passando a situar-se em 55,33 dólares por barril, o máximo histórico. (pag 18)

A UE e a China chegaram a um acordo para controlar as exportações de têxteis chineses durante os próximos três anos. (pag 18)

## Economia Nacional

O Governo apresentou a proposta de alteração da lei do Orçamento de Estado para 2005 (...)(pag 20)

A Comissão Europeia (...) considerou que o plano de consolidação orçamental previsto não é suficiente para garantir um défice inferior a 3% do PIB em 2008 e 2009, recomendando ao governo a adopção de novas medidas. (pag 20)

Foi aprovado em Conselho de Ministros o Programa de Investimentos em Infra-Estruturas Prioritárias (...)(pag 23)

O Governo decidiu recorrer ao Fundo de Correção de Hidraulicidade para atenuar a subida trimestral dos preços da energia eléctrica para clientes industriais. (pag 23)

O desbloqueamento da contratação colectiva e a suspensão das reformas antecipadas constituíram os temas centrais de mais uma reunião da Comissão Permanente de Concertação Social. (pag 24)

(...) o Banco de Portugal considera que o desempenho do sector bancário português nos últimos anos tem sido positivo (...)(pag 27)

No mercado monetário, o mês de Junho marcou o regresso ao movimento de descida das taxas de juro (...)(pag 28)

Em Junho verificou-se o quinto mês consecutivo de perda no índice accionista nacional PSI-20 (...) (pag 29)

O indicador [coincidente de actividade económica do Banco de Portugal ]aponta (...) para a continuação da perda de dinamismo da actividade económica no segundo trimestre de 2005. (pag 31)

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura sugerem um abrandamento da maioria das rubricas de procura interna durante o segundo trimestre de 2005 (...) (pag 32)

O índice de produção industrial do INE retomou uma variação homóloga negativa em Maio, após uma recuperação no mês precedente (...) (pag 35)

Em Junho, o IPC registou uma variação em cadeia nula (...). Como reflexo, a taxa de variação homóloga (tvph) recuou novamente, desta feita em 0,2 p.p. para 1,6% (...) (pag 39)

## ECONOMIA INTERNACIONAL

### 1. União Europeia / Zona Euro

#### 1.1. Envolvente

**O Conselho Europeu não chegou a acordo quanto às perspectivas financeiras para o período 2007 a 2013, tendo ficado adiada para a nova Presidência a continuação dos debates sobre o novo quadro orçamental.** As principais dificuldades nas negociações resultaram da posição assumida pelo Reino Unido, que insistiu em recusar firmemente qualquer redução no designado “cheque britânico” se não fosse acompanhada por uma revisão das despesas agrícolas.

No âmbito do relançamento da Estratégia de Lisboa, o Conselho Europeu aprovou as Orientações Integradas para o Crescimento e o Emprego (2005-2008), constituídas pelas Orientações Gerais para as Políticas Económicas e pelas Orientações para o Emprego. As Orientações Integradas deverão agora traduzir-se na elaboração pelos Estados-membros de programas nacionais de reforma, que respondam às suas necessidades próprias e reflectam a abordagem integrada e coerente entre as políticas macroeconómicas, microeconómicas e de emprego. Por seu turno, a Comissão apresentará um “Programa Comunitário de Lisboa”, que abrangerá todas as acções a implementar a nível comunitário.

**Previamente à cimeira, os chefes de Estado e de Governo dos Estados-membros apresentaram uma declaração sobre a ratificação do Tratado Constitucional, tendo sido defendido um período de reflexão para que possam ser devidamente tidas em consideração as preocupações que resultam dos resultados obtidos nos referendos da França e da Holanda.** Foi, assim, acordado que o calendário das ratificações será adaptado em função das circunstâncias próprias de cada Estado-membro. Ficou marcada para o primeiro semestre de 2006 uma apreciação global dos debates nacionais e a decisão de como prosseguir este processo.

**O comissário europeu responsável pela Energia apresentou o Livro Verde sobre a Eficácia Energética, onde se estabelece a meta de uma poupança de 20% no consumo de energia até 2020.** Para cumprir este objectivo, o documento propõe a aplicação integral da legislação comunitária sobre a eficiência energética, nomeadamente no que diz respeito aos consumos de edifícios, electrodomésticos e serviços energéticos, e o desenvolvimento de acções diversas tendentes a alterar o comportamento dos consumidores.

**O Parlamento Europeu rejeitou a proposta de directiva sobre a aplicação de patentes ao software informático.** Recorde-se que esta proposta foi apresentada em Fevereiro de 2002 e aprovada pelo Conselho de Ministros da Indústria em Março de 2005.

**A Comissão apresentou uma proposta no âmbito do plano de acção para a revisão das regras comunitárias sobre subsídios.** Em causa está a redução das ajudas de Estado ao sector privado, que ao nível da UE – 15, totalizam 53 mil milhões de euros. Bruxelas considera que os subsídios devem ser primordialmente canalizados para as pequenas empresas, capital de risco e investigação e desenvolvimento, devendo encetar-se esforços tendentes a eliminar as distorções que as ajudas introduzem no funcionamento do mercado único.

**A Suíça ratificou os Tratados de Schengen e de Dublin com vista a uma maior cooperação com a UE ao nível das forças policiais e dos sistemas judiciais.**

**Bruxelas considerou que existe uma situação de défice excessivo em Itália, encarando também como preocupante o elevado nível de dívida pública do país.** O défice público foi de 3,2% em 2003 e em 2004, devendo atingir 3,6% em 2005 e 4,6% em 2006. Por seu turno, a dívida pública situou-se em torno de 107% nos dois últimos anos. Dada a fraqueza actual da economia italiana, a Comissão recomenda que a situação orçamental seja corrigida até ao final de 2007. O Ecofin, no seu próximo encontro, deverá ter em conta as recomendações de Bruxelas e dirigi-las ao governo italiano.

## 1.2. Política Monetária

### INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I	Fev-05	Mar-05	Abr-05	Mai-05
Agregado Monetário M3 <sup>(1)</sup>	6,4	5,2	5,7	6,1	6,6	6,7	6,6	6,6	6,9
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	2,02	2,04	2,05	2,08	2,07	2,06	2,06	2,08	2,07
- Euribor a 3 meses	2,06	2,08	2,12	2,16	2,14	2,14	2,14	2,14	2,13
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,15	4,36	4,21	3,85	3,67	3,62	3,76	3,57	3,41
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,90	1,88	1,91	1,94	1,95	1,95	1,94	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas <sup>(2)</sup>	3,99	3,94	4,04	4,01	3,92	3,91	3,88	-	-

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 Junho, a sua orientação de política monetária.** Desta forma, a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento perfeitamente dois anos completos no mínimo histórico de 2,0%.

O BCE espera que as taxas de variação homólogas do IHPC se mantenham ligeiramente acima do referencial de 2%, mas também que a dinâmica da procura agregada registre uma melhoria apenas gradual “no futuro próximo”, num cenário condicionado pelo comportamento dos preços internacionais do petróleo. Por outro lado, a autoridade monetária da zona do euro realça a evolução contida da inflação subjacente e dos salários nos últimos trimestres.

**No entanto, apesar das pressões inflacionistas subjacentes permanecerem contidas na zona do euro, o BCE considera que predominam os riscos ascendentes para a inflação no médio a longo prazo.** Aquela instituição mantém, por um lado, o alerta para os potenciais efeitos de segunda ordem da escalada dos preços do petróleo na fixação de preços e de salários em toda a economia, realçando, a este propósito, que “é importante que os parceiros sociais continuem a demonstrar responsabilidade”. Por outro, mantém-se em destaque o acentuado crescimento monetário, estimulado pelo crescimento do crédito bancário num cenário de baixas taxas de juro de mercado na zona do euro.

### 1.3. Economia Real

**De acordo com a mais recente análise da OCDE à economia da zona do euro, num cenário de não alteração de políticas, a taxa de crescimento do produto potencial passará dos 2,0%/ano actuais para 1,9% no período de 2005-2010 e para 1,3% na década de 2010-2020.** Esta gradual perda de dinamismo ficará a dever-se à contracção prevista para o emprego (variação média anual de -0,3% na década de 2010-2020) face a uma progressão da população de 0,1%/ano, uma vez que se projecta uma estabilização do ritmo de crescimento da produtividade do trabalho para aquele período (média anual de 1,6%).

**Neste quadro, a OCDE aponta para a necessidade de implementação de reformas profundas nos mercados laborais com vista à remoção dos obstáculos e desincentivos ao trabalho,** designadamente o aumento da flexibilidade da legislação de protecção ao emprego, redução dos incentivos à reforma antecipada, remoção dos obstáculos à mobilidade dos trabalhadores e a redução do *tax wedge* (diferencial entre o encargo patronal por trabalhador e o salário líquido recebido pelo trabalhador). A OCDE aconselha também a continuação das reformas ao nível dos mercados, com destaque para os serviços, transportes e sector financeiro.

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro apontam para uma deterioração da conjuntura industrial no decurso do segundo trimestre de 2005, apesar de alguns sinais de recuperação da actividade produtiva em Maio. Do lado da procura, a despesa privada em bens de consumo retomou o andamento positivo em Maio, apesar de se manter o quadro de deterioração da confiança dos consumidores.

**Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro cresceu 0,6% em cadeia em Abril**, depois de uma contracção acumulada de 0,8% nos dois meses anteriores. **Reflectindo esta recuperação, a taxa de variação homóloga (tvph) do índice subiu para 0,9%**, um ritmo de crescimento idêntico ao observado no cômputo do primeiro trimestre, mas 0,8 pontos percentuais acima do registo do mês de Março. Destaca-se, pela sua magnitude, a aceleração da produção das indústrias de bens de investimento, para uma tvph de 2,7%.

Ao nível dos Estados-membros, é de salientar a recuperação da produção industrial em Abril na Itália (para uma tvph de 0,8%, depois de seis meses de contracção) e na França (para 0,2%), em contraste com as desacelerações na Alemanha (para 2,5%) e na Espanha (para uma variação nula). Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido atenuou um pouco o desempenho negativo dos meses anteriores, com a tvph a fixar-se em -1,7%.

**Relativamente a indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat revelam uma recuperação do volume de negócios do comércio a retalho durante Maio**, com um crescimento em cadeia de 1,1% em termos reais, depois de uma queda da mesma magnitude no mês precedente (valores corrigidos de sazonalidade). **Esta evolução reflectiu-se numa subida da taxa de variação homóloga para 2,0%**, face a -0,8% em Março; o indicador regressou, assim, à trajectória de crescimento observada desde Junho de 2004.

Destaca-se, ao nível dos Estados-membros, a forte recuperação na Alemanha (para uma tvph de 3,7%) e na França (para 1,5%), enquanto que na Espanha se observou algum abrandamento (para 2,2%). O Reino Unido evidenciou uma ligeira aceleração em Maio (para 1,3%).

**No mesmo mês, a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro recuou para 1,9%**, o mesmo valor de Janeiro último, após ter permanecido em 2,1% durante três meses consecutivos. A taxa de variação homóloga situou-se, em Maio, 0,6 pontos percentuais abaixo do registado no mês homólogo do ano anterior.



**A redução da tvph do IHPC resultou somente do andamento da sua componente habitualmente mais volátil**, com o abrandamento dos preços dos produtos energéticos (em 3,3 pontos percentuais para uma tvph de 6,9%) a mais que compensar a aceleração dos preços dos bens alimentares não transformados. Quanto às rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, os preços dos serviços aceleraram para 2,5%, a mesma tvph de Março, enquanto que os preços dos bens industriais não energéticos mantiveram o ritmo de crescimento dos dois meses anteriores (0,3%). Como reflexo, **a inflação subjacente subiu 0,2 pontos percentuais para 1,6% em termos homólogos, retomando assim o nível de Março.**

Os países da zona do euro com taxas de variação homólogas mais elevadas em Maio eram o Luxemburgo (3,7%), a Grécia (3,2%) e a Espanha (3,0%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (0,6%), Holanda (1,1%) e Alemanha (1,6%).

**De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro desceu 0,1 ponto percentual para 8,8% em Maio, retomando, desta forma, o nível observado ente Novembro e Fevereiro últimos.** Este valor fica também abaixo do registo de Maio do ano anterior em 0,1 ponto. Quanto ao número de desempregados, ainda em Abril a taxa de variação homóloga aumentou para 1,2%, constituindo já o quinto mês consecutivo de aceleração.

Os países da zona do euro com taxas de desemprego mais baixas eram em Maio a Irlanda (4,2%), a Áustria (4,6%) e o Luxemburgo (4,7%); os valores mais elevados eram os da Espanha (9,9%), França (9,8%) e Alemanha (9,6%).

**Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) revelam uma ligeira melhoria do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Junho.** O indicador compósito de clima económico registou naquele mês uma pequena subida, depois de quatro recuos mensais consecutivos.

Em termos sectoriais, apenas o indicador de confiança da indústria transformadora apresentou uma subida, a primeira em nove meses, num quadro de correcção em baixa dos *stocks* de produtos acabados e de melhoria das expectativas dos empresários quanto à evolução futura da produção. Em contraste, os indicadores de confiança da construção, dos serviços e do comércio a retalho evidenciaram pequenas descidas. **Todavia, considerando o andamento em tendência, os indicadores para a indústria transformadora e para os serviços permanecem em trajectória descendente**, enquanto que no comércio a retalho e na

construção se mantém a tendência de estabilidade. Finalmente, o indicador de confiança dos consumidores manteve-se em Junho no valor mínimo de um ano.

Ao nível dos países, destaca-se a queda do indicador de clima na Itália (a quinta consecutiva) e na Espanha (depois de vários meses de subida). Em contraste, o indicador apresentou uma assinalável recuperação na França, enquanto que permaneceu estável na Alemanha. Fora da zona do euro, o indicador de clima continuou em claro recuo no Reino Unido.

## 2. Estados Unidos da América

### 2.1. Envoltente Política, Social e Económica

**Na última reunião de política monetária**, realizada a 30 de Junho, **a Reserva Federal decidiu a nona subida consecutiva de 0,25 pontos na sua principal taxa de juro de referência** (*Fed Funds*), que se situa agora no nível mais elevado desde Agosto de 2001 (3,25%). A remoção da política monetária expansionista voltou a ser justificada com a solidez da retoma económica, podendo ser efectuada de forma gradual devido à contenção da inflação subjacente. O Comité de Política Monetária manteve um balanço equilibrado dos riscos para a estabilidade de preços e o crescimento sustentado nos próximos trimestres, mas prometeu uma especial vigilância em relação ao primeiro objectivo.

**O Senado norte-americano aprovou as linhas gerais de um pacote legislativo para o sector energético que confirma o início de negociações para a exploração petrolífera no Alaska**, visando reduzir a dependência das importações e a pressão ascendente dos preços dos combustíveis. Destacam-se ainda as propostas de aumento da incorporação de aditivos na gasolina com origem em fontes renováveis (caso do etanol produzido a partir de milho) e de incentivos fiscais à conservação da energia. No que se refere à redução da emissão de gases com efeito de estufa, ficaram estabelecidos apenas limites voluntários conforme pretensão da Casa Branca.

**O Presidente da Reserva Federal e o Secretário do Tesouro alertaram o Congresso para os efeitos nefastos da imposição de tarifas sobre as importações chinesas**, medida que tem sido requerida por alguns sectores face à resistência das autoridades chinesas aos pedidos de revalorização da sua moeda. Para além de prejudicar os consumidores e incitar retaliações proteccionistas, a imposição de tarifas sobre produtos chineses também não beneficiará a indústria norte-americana, já que essas importações serão desviadas para outros países asiáticos, de acordo com Alan Greenspan. Por outro lado, uma revalorização da moeda chinesa não irá trazer um acréscimo significativo de actividade e postos de trabalho na indústria norte-americana, devendo surgir naturalmente porque é do interesse da própria China. Apesar

disso, o Secretário do Tesouro, John Snow, repetiu o apelo a uma maior flexibilidade da moeda chinesa como parte de um esforço alargado de redução dos desequilíbrios comerciais, devendo abranger também outras economias asiáticas.

## 2.2. Economia Real

**O Departamento do Comércio voltou a rever em alta o crescimento do PIB no primeiro trimestre, apresentando agora uma progressão em cadeia igual à do trimestre precedente** (variação real de 3,8%, em termos anualizados), em vez do abrandamento inicialmente estimado. Desta vez, a alteração mais favorável ocorreu na rubrica de investimento, que passou a registar um crescimento trimestral anualizado de 10,9%, em vez de 10%.

**No índice de preços do consumidor, os dados de Maio mostraram uma redução da taxa de inflação homóloga para o valor mais baixo dos últimos oito meses (2,8%, menos 0,7 pontos que em Abril), reflectindo o abrandamento dos preços da energia, e, em menor medida, da alimentação.** A taxa de inflação subjacente, que exclui justamente as duas rubricas referidas, manteve-se em 2,2%.

**O consumo privado aumentou a menor ritmo nos meses de Abril e Maio** (variação real de 0,6% da despesa média face ao primeiro trimestre, em que o crescimento em cadeia fora de 0,9%), **de acordo com o último inquérito às famílias do Departamento do Comércio**, que também evidenciou um abrandamento do rendimento disponível nos últimos meses.

**Nos dados sectoriais, a última informação disponível mostrou um maior dinamismo da actividade tanto nos serviços como na construção, contrariando a recente trajectória de desaceleração, que persiste na indústria.** Em Maio, o índice de produção industrial registou a taxa de crescimento homólogo mais baixa em quase ano e meio (2,7%, menor 0,4 pontos que em Abril). Em contraste, a despesa em construção reforçou a taxa de crescimento homólogo para 9,7% (mais 0,6 pontos que em Abril), após vários meses em abrandamento, e o índice composto ISM registou uma forte recuperação no mês de Junho (subida de 3,7 pontos, para 62,2 pontos, o valor mais elevado desde Março).

**A taxa de desemprego norte-americana reduziu-se para um mínimo de quase quatro anos em Maio** (5%, menos 0,1 pontos que em Abril), **de acordo com o último relatório do emprego do Departamento do Trabalho.** Pela primeira vez desde Setembro de 2001, o

número de desempregados situou-se abaixo dos 7,5 milhões nos dados do inquérito às famílias. A informação por estabelecimento evidenciou uma subida mais forte do número de postos de trabalho no sector não agrícola (146 mil), abrangendo apenas os serviços e a construção. No sector industrial continuou a verificar-se uma descida ligeira do emprego.

**Quanto aos indicadores avançados, voltou a destacar-se a recuperação do índice de confiança dos consumidores** do Instituto Conference Board (segundo aumento mensal consecutivo em Junho, situando-se agora em 105,8 pontos, o valor mais elevado em 3 anos), **apontando para um maior dinamismo do consumo privado na segunda metade do ano**. Pelo contrário, o índice de indicadores avançados do mesmo instituto prosseguiu uma tendência de descida no mês de Maio, mesmo após a revisão da série.

### 3. Japão

#### 3.1. Envolvente Política, Social e Económica

**O Parlamento japonês decidiu alargar a presente sessão legislativa em 55 dias** (até 15 de Agosto) **para concluir a votação do projecto de privatização dos serviços postais**, uma das prioridades do primeiro-ministro Koizumi, que prometeu a convocação de eleições antecipadas caso a proposta não seja adoptada. A privatização da empresa estatal, que gere uma carteira de activos de 350 biliões de ienes (em que se inclui mais de um quarto do total de dívida pública titulada do país), é considerada por Koizumi a maior reforma do país em mais de um século, tendo recebido a oposição de vários membros do seu partido, que vêem assim escapar uma das principais fontes de financiamento dos seus projectos políticos.

**O Governo japonês aprovou um conjunto de alterações ao código comercial com efeito a partir do próximo ano fiscal**, em que se destaca a obrigatoriedade de registo das empresas estrangeiras que operem maioritariamente no Japão (ficam excluídas as empresas já instaladas no país) e a possibilidade de utilização de acções negociadas noutros países para financiar aquisições de empresas no Japão (apenas em 2007).

**De acordo com um inquérito conduzido pela Organização do Comércio Externo Japonês, três em cada dez empresas nacionais a operar na China estão a reavaliar os seus planos de negócio devido às demonstrações anti-nipónicas que se seguiram ao recente conflito diplomático entre os dois países**. Os dados de Maio mostraram que apenas cerca de 54,8% das empresas pretendem alargar as suas operações na China, face a

86% no inquérito de Dezembro, observando-se ainda um número significativo de intenções de cancelar, adiar ou redireccionar investimentos daquele país (13,1% no total).

**O Ministro das Finanças nipónico anunciou que o investimento directo estrangeiro no país duplicou no ano fiscal de 2004** (para 37,5 mil milhões de ienes), **ultrapassando pela primeira vez o investimento directo no exterior**. Mesmo a este ritmo será difícil atingir o objectivo estabelecido pelo primeiro-ministro de duplicar o *stock* de investimento directo estrangeiro nos cinco anos até 2006, meta que apenas representaria cerca de 2% do PIB, comparando com 22% nos Estados Unidos ou 37% no Reino Unido.

**O Governo japonês vai atribuir duas novas frequências para a rede móvel de telecomunicações, permitindo o aumento da concorrência no sector pela primeira vez em doze anos**. O mercado de telecomunicações móveis japonês é actualmente dominado pelas empresas NTT DoCoMo e KDDI Corp.

### 3.2. Economia Real

**No último relatório mensal de conjuntura, referente a Julho, o Banco do Japão reiterou que a actividade económica do país prossegue em recuperação**. A actividade industrial encontra-se numa fase de retoma gradual, reflectindo o ajustamento em curso dos *stocks* e o menor dinamismo das exportações, que tem sido atenuado pela melhoria da procura interna. O crescimento do investimento privado tem acompanhado a melhoria dos resultados e da confiança nas empresas, enquanto a maior solidez das despesas de consumo das famílias está associada à recuperação do rendimento e do emprego. Para os próximos meses, o Banco do Japão espera uma evolução mais favorável das exportações e a manutenção de um comportamento positivo da procura interna.

**O índice de preços nipónico registou uma variação homóloga positiva em Maio** (0,2%, após uma variação nula no mês precedente), **pela primeira vez neste ano, traduzindo uma subida mais forte da componente de bens alimentares frescos** e a travagem das perdas na componente subjacente (variação nula, após -0,2% em Abril), que exclui justamente a rubrica referida. O movimento de descida deverá ser retomado em Junho, atendendo à informação mais recente do índice de preços para a cidade de Tóquio.

De acordo com o último inquérito às famílias do Gabinete de Estatística nipónico, **as despesas de consumo continuaram a aumentar nos meses de Abril e Maio, ainda que a menor**

**ritmo** (variação real de 0,8% face à despesa média do primeiro trimestre, em que o crescimento em cadeia fora de 2,2%). O rendimento disponível evidenciou um comportamento semelhante.

**No que respeita ao mercado de trabalho, a informação disponível para o mês de Maio confirmou a taxa de desemprego no nível mínimo dos últimos sete anos (4,4%).** Em comparação com Maio de 2004, os dados evidenciaram uma redução de 3,8% no número de desempregados e um acréscimo de 0,7% no emprego.

**De acordo com os indicadores avançados mais recentes, a actividade económica japonesa deverá manter um andamento positivo nos próximos meses.** O inquérito Tankan de Junho revelou uma melhoria da confiança na generalidade das empresas, reflectindo-se na revisão em alta dos planos de investimento. Isto acontece numa altura de reduzido dinamismo das exportações, o que sugere uma maior confiança dos empresários na retoma da procura interna. Já o índice de confiança dos consumidores inverteu a trajectória ascendente em Junho face à perspectiva de novos aumentos de impostos, mas situou-se ainda a um nível elevado.

#### 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 Junho)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quarta, 1	1,223	0,675	132,840	0,552	108,636
Sexta, 3	1,229	0,676	132,570	0,550	107,877
Segunda, 6	1,227	0,675	131,440	0,550	107,106
Sexta, 10	1,223	0,670	131,420	0,548	107,466
Segunda, 13	1,206	0,668	131,740	0,554	109,219
Sexta, 17	1,218	0,668	132,470	0,548	108,787
Segunda, 20	1,221	0,669	133,090	0,548	109,001
Sexta, 24	1,208	0,663	131,920	0,549	109,187
Segunda, 27	1,216	0,665	132,910	0,547	109,265
Quinta, 30	1,209	0,674	133,950	0,558	110,776
Varição (1)	-1,94%	-0,43%	0,36%	1,54%	2,34%

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

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

**Em Junho assistiu-se uma nova apreciação do dólar nos principais câmbios** (cotando-se já nos níveis mais elevados dos últimos oito meses), **reflectindo o alargamento do diferencial de taxas de juro face às demais moedas**, que expressa o maior dinamismo relativo da economia norte-americana. Outro factor que tem pesado na recuperação da moeda norte-americana é a repatriação de lucros retidos no exterior ao abrigo da Lei “Home Investment Act”, que permite uma tributação reduzida nos fundos aplicados em projectos de investimento criadores de emprego até final do ano.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: apreciação do dólar relativamente ao iene, ao euro e à libra (2,34%, 1,94% e 1,54%, respectivamente) e do euro face à moeda japonesa (0,36%); recuo do euro no câmbio com a libra (0,43%).

**A evolução do euro no mês de Junho foi condicionada pela expectativa de uma redução das taxas de referência do BCE**, atendendo ao fraco crescimento económico da União Europeia e às indicações de descida fornecidas por outros bancos centrais na Europa (redução das taxas directoras do Banco Central da Suécia e dois votos nesse sentido na última reunião de política monetária do Banco de Inglaterra, em que foi decidida a manutenção dos referenciais). A moeda europeia foi ainda penalizada pela falta de acordo na discussão das perspectivas financeiras da União Europeia para o período de 2007 a 2013, agravando a crise suscitada pela rejeição do Tratado Constitucional europeu na França e na Holanda. O euro recuou para mínimos de oito e mais meses relativamente ao dólar, à libra e ao iene próximo do final de Junho, tendo apenas conseguido inverter a trajetória no câmbio do iene, face ao qual acabou por registar uma apreciação mensal ligeira (0,4%). No cômputo do semestre, a moeda europeia registou quebras de 11% face ao dólar e de cerca de 4% em relação ao iene e à libra.

**No caso do iene, o movimento de depreciação face ao dólar resultou de um recuo das expectativas de revalorização da moeda chinesa**, para além de receios de abrandamento económico com o aumento do preço do petróleo. A descida da moeda nipónica acentuou-se na parte final do mês com a perspectiva de novo código comercial do Japão aumentar os custos das empresas estrangeiras a operar no país ao exigir o registo como empresas locais, tendo sido depois clarificado que a medida não se aplicaria às empresas já instaladas. Desde o início do ano, o iene acumulou uma quebra de 8% em relação ao dólar norte-americano.

**A depreciação da libra face ao dólar reflectiu a expectativa de redução das taxas directoras** depois das minutas da última reunião do Banco de Inglaterra terem mostrado duas

intenções de voto nesse sentido, embora insuficientes para contrariar a decisão de manutenção das taxas. A primeira metade do ano saldou-se por uma descida acumulada de quase 8% relativamente à moeda norte-americana.

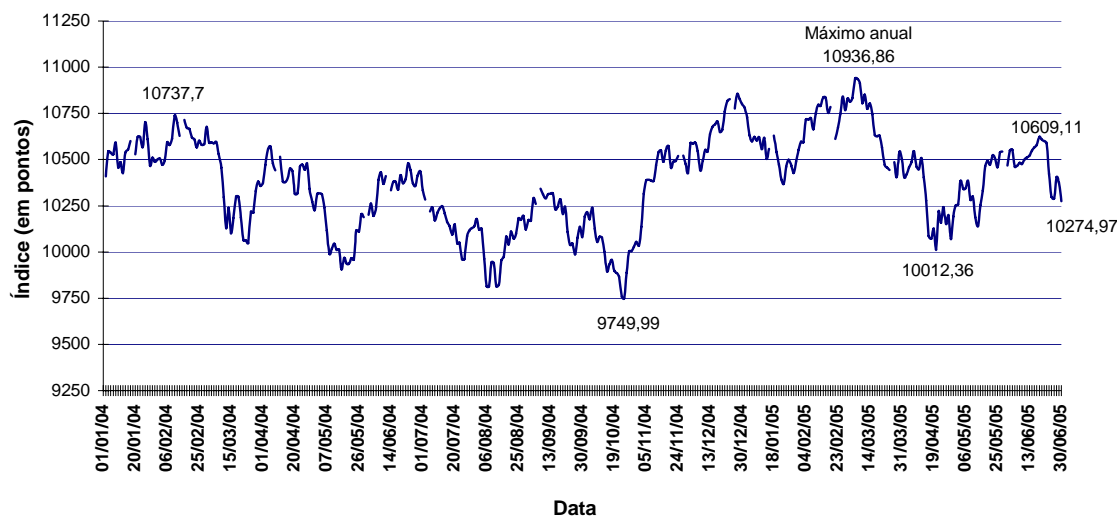
#### 4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

**O comportamento dos principais índices accionistas internacionais revelou-se globalmente positivo em Junho, não obstante a descida do mercado norte-americano, que se mostrou particularmente afectado pelo ressurgimento dos preços do petróleo.**

A bolsa norte-americana foi ainda penalizada pela perspectiva de novas subidas das taxas de juro directoras da Reserva Federal e, em menor medida, pela apreciação acumulada do dólar, afectando os títulos do sector exportador. **Após uma recuperação em Maio, os índices Dow Jones Industriais e Nasdaq registaram quebras de 1,8% e 0,5% no mês de Junho, respectivamente, encerrando o semestre a perder 4,7% e 5,5%.**

**No mercado de dívida pública dos Estados Unidos também se observou uma ligeira pressão vendedora no conjunto do mês,** reflectindo a melhoria de alguns indicadores económicos e uma nova subida das taxas de juro directoras da Reserva Federal. A taxa de juro implícita no segmento dos dez anos passou de 3,91% na primeira sessão de Junho para 3,94% na última, depois de atingir um máximo mensal de 4,13%.

##### Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais

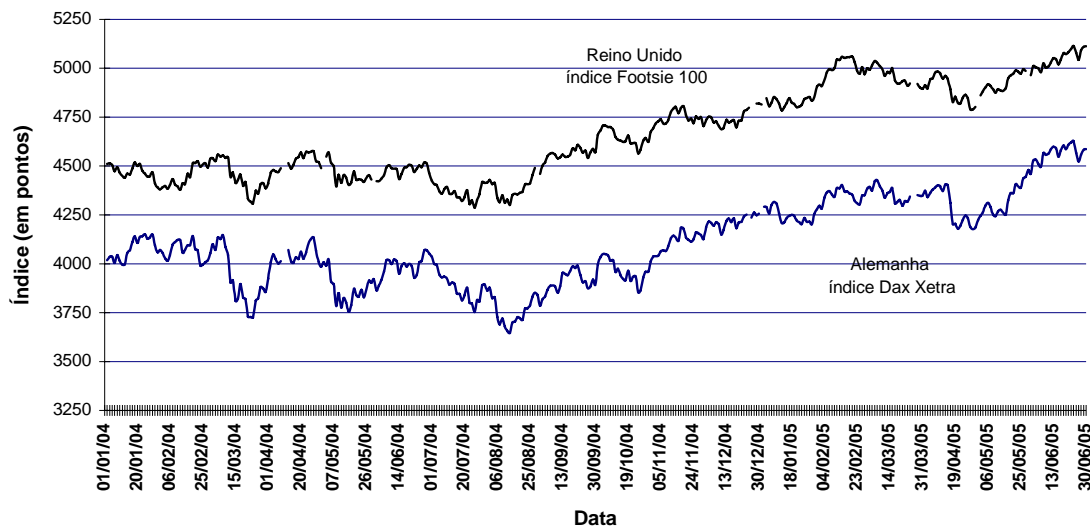


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua



As duas principais praças europeias registaram valorizações mensais significativas nos respectivos índices de referência, que se situaram nos níveis mais elevados dos últimos três anos. A recuperação do sector tecnológico europeu e a expectativa de uma política monetária mais expansionista (tanto em relação ao BCE como ao Banco de Inglaterra) contribuíram para a subida expressiva dos índices inglês Ftse-100 e alemão Dax Xetra no mês de Junho (3% e 2,8%, respectivamente). Destacou-se ainda, no caso do Ftse, a evolução favorável do sector petrolífero, com peso significativo no índice. No conjunto do primeiro semestre, os índices inglês e alemão evidenciaram valorizações acumuladas de 6,2% e 7,8%, respectivamente.

### Alemanha e Reino Unido



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

No Japão, o índice de referência Nikkei-225 evidenciou um ganho de 2,7% em Junho, reflectindo sobretudo a evolução do sector exportador, impulsionado pela depreciação do iene no câmbio contra o dólar. Verificou-se ainda uma evolução favorável dos sectores da banca e do retalho, a beneficiar da recuperação do consumo privado. Apesar da subida expressiva em Junho, o índice Nikkei-225 apenas conseguiu um ganho de 0,8% no conjunto do primeiro semestre, situando-se ainda abaixo do máximo anual registado em Março.

### 4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2001	2002	2003	2004	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	25,00	25,00	28,52	38,1	44,21	45,59	53,26	53,64	50,07	55,33
Alumínio (99,7% pureza)	1455,6	1364,7	1431	1716	1838,9	1879,7	1978,9	1858,5	1744,4	1731
Algodão	42,98	41,39	62,78	62,06	51,05	51,98	56,41	56,94	56,11	53,99

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

**O preço médio do *brent* subiu 10,5% em Junho, passando a situar-se em 55,33 dólares por barril, o máximo histórico.** A contribuir para esta subida esteve a revisão em alta, por parte da Agência Internacional de Energia, da previsão de consumo diário mundial de petróleo no segundo semestre de 2005 em 200 mil barris, para 86,4 milhões.

A OPEP decidiu aumentar a 1 de Julho a sua produção de petróleo em 500 mil barris diários. Com este aumento, as quotas de produção da OPEP passam para 28 milhões de barris por dia.

**A cotação média do alumínio prosseguiu o movimento descendente que se faz sentir desde Abril, estabelecendo-se em 1731 dólares por tonelada** (-0,8% que o resultado obtido em Maio).

**O preço médio do algodão fixou-se em 53,99 centimos de dólar por libra de peso, o que traduz uma redução de 3,8% face ao resultado de Maio.**

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

**A UE e os EUA entregaram à OMC pedidos de constituição de comissões arbitrais para resolver o conflito das ajudas de Estado à Airbus e à Boeing.**

**A UE e a China chegaram a um acordo para controlar as exportações de têxteis chineses durante os próximos três anos.** Ficou, deste modo, definido que o crescimento das importações de 10 categorias de artigos poderia variar entre os 8% e os 12,5%. Paralelamente, a UE concordou em encerrar as investigações iniciadas em duas categorias de artigos e em restringir a aplicação dos seus direitos ao abrigo do protocolo de Adesão da China

à OMC (que prevê a imposição de limites às importações de produtos chineses) durante o período de 2005 a 2007 para todas as categorias não abrangidas pelo presente acordo e durante o ano de 2008 para todas as categorias de têxteis e vestuário.

**Os industriais europeus de calçado solicitaram formalmente ao comissário responsável pela Concorrência, Peter Mandelson, a abertura de um processo antidumping contra a China e o Vietname.** No primeiro quadrimestre do corrente ano, as importações de calçado comunitárias, no segmento de couro, subiram 681%, no caso da China, e 164%, no caso do Vietname, tendo a baixa de preço rondado os 28%.

**No seu relatório anual, a OMC enfatizou o vigoroso crescimento das exportações mundiais em 2004, situado em 9%, realçando o papel crucial assumido pelo comércio na actividade económica global.**

Os países asiáticos assumiram a liderança no comércio mundial, com uma taxa de crescimento das exportações de mercadorias de 14,5%. Tanto a China, como a Coreia do Sul e Singapura evidenciaram taxas de crescimento superiores a 20%.

As exportações da América Latina, seguindo o movimento de retoma económica, também revelaram um crescimento bastante expressivo. Com uma taxa de crescimento acima da média mundial, estiveram também as exportações dos Estados Independentes do Commonwealth, enquanto a Europa e a América do Norte apresentaram um crescimento das exportações inferior ao da média mundial.

## ECONOMIA NACIONAL

### 1. Envolvente Política, Social e Económica

#### *Contas Nacionais e Projeções Macroeconómicas*

O Governo apresentou a proposta de alteração da lei do Orçamento de Estado para 2005, tendo subjacente um cenário macroeconómico idêntico ao constante da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) para 2005-2009 e ligeiramente mais pessimista que o avançado no Relatório da Comissão para a Análise da Situação Orçamental.

Com efeito, é projectado um crescimento de 0,8% para o PIB durante o corrente ano, o que traduz uma redução de 0,2 p.p. face a 2004. Esta evolução resulta do abrandamento esperado no crescimento da procura interna (em 1 p.p. para 1,2%) e do menor dinamismo das exportações (com uma expansão de 3,3%, menos 1,3 p.p. que em 2004). No que diz respeito a procura interna, é esperado um abrandamento no consumo privado e no consumo público (para taxas de crescimento de, respectivamente, 1,7% e 0,6%), enquanto para o investimento é projectada uma aceleração em 0,6 p.p. para 1,9%.

Relativamente aos indicadores orçamentais, a proposta de alteração do Orçamento de Estado é também praticamente coincidente com a actualização do PEC, residindo as principais diferenças ao nível da despesa corrente (revisão em alta do rácio no PIB em 0,4 p.p. para 45,1%), decorrente de pequenas subidas em várias sub-rubricas, e na receita de capital (revisão em alta de 0,3 p.p. para 1,6% do PIB). O rácio da despesa de capital no PIB foi corrigido em -0,2 p.p. (passando para 4,2%) e da receita corrente em -0,1 p.p. (passando para 41,5%). A projecção para o saldo orçamental manteve-se em 6,2% do PIB.

**A Comissão Europeia, na sua análise à actualização do PEC português, considerou que o plano de consolidação orçamental previsto não é suficiente para garantir um défice inferior a 3% do PIB em 2008 e 2009, recomendando ao governo a adopção de novas medidas. Paralelamente, a Comissão lançou um procedimento por défice excessivo contra Portugal.**

Segundo Bruxelas, a estratégia portuguesa delineada no PEC comporta vários elementos de risco, de que se destacam o excessivo optimismo das projecções para o crescimento económico (resultante de uma possível subavaliação dos efeitos negativos das medidas de contenção sobre

o crescimento económico e da perda de competitividade externa nas exportações) e a possibilidade de as medidas apontadas para aumentar receitas e diminuir as despesas se revelarem menos eficazes ou de efeito mais retardado que o perspectivado.

Também a evolução da dívida pública mereceu uma chamada de atenção por parte da Comissão, que admite uma progressão menos favorável que a projectada.

Deste modo, a Comissão recomenda que o governo português aplique rigorosamente as medidas de correcção orçamental anunciadas, crie margens orçamentais para fazer face ao impacto de um crescimento inferior ao previsto, evite operações financeiras que aumente mais a dívida pública, crie tectos para categorias específicas da despesa e melhore o processamento das estatísticas.

### **Contas Públicas e Sistema Fiscal**

#### **Estimativa de Execução Orçamental do Estado - de Janeiro a Maio de 2005**

	Jan-Jun 2004	Jan-Jun 2005	variação homóloga
Receita corrente	15295,8	16056,1	5,0%
Despesa corrente	16902,0	17647,4	4,4%
Saldo corrente	-1606,2	-1591,3	-
Receita de capital	50,4	71,2	41,3%
Despesa de capital	1518,1	1525,5	0,5%
Saldo de capital	-1467,7	-1454,3	-
<b>Saldo de execução orçamental</b>	<b>-3073,9</b>	<b>-3045,6</b>	<b>-</b>
Saldo primário	-893,2	-685,0	-
Saldo incluindo activos financeiros	-3254,0	-3098,7	-

(valores em milhões de euros)

(1) não inclui activos financeiros; (2) não inclui os activos, nem os passivos financeiros, nem a transferência para o Fundo de Regularização da Dívida Pública;

**O défice do subsector Estado para o primeiro semestre deste ano estabeleceu-se em 3045,6 milhões de euros, o que representa uma melhoria em termos homólogos de 28,3 milhões de euros.**

**Esta evolução ficou a dever-se a um crescimento homólogo da receita superior ao da despesa em 1 p.p.** Note-se que a diferença entre as taxas de variação homóloga da receita e da despesa tem-se vindo a estreitar ao longo dos meses mais recentes, reflectindo o abrandamento esperado no ritmo de crescimento da arrecadação de receita dos impostos indirectos.

**A receita registou um aumento de 5,1%, impulsionada pela receita fiscal, cuja progressão se fixou em 6,6%.** Este resultado ficou a dever-se, essencialmente, ao comportamento dos impostos indirectos (+9,5%), já que os impostos directos revelaram um crescimento mais moderado (2,8%).

No que diz respeito aos primeiros, continua a realçar-se a expansão nas receitas de IVA (10,4%), bem como nas receitas do Imposto sobre o Tabaco (34,5%). Assinala-se ainda a progressão do Imposto sobre Produtos Petrolíferos, cuja taxa de crescimento homólogo se apresenta 1,6 p.p. acima da contabilizada até Maio.

No que toca os impostos directos, a sua evolução foi positivamente influenciada por um aumento de 3,7% nas receitas de IRS, enquanto as receitas de IRC cresceram apenas 0,8%. Este crescimento surge ainda assim influenciado pelo significativo aumento das cobranças executivas, sendo de esperar uma correcção em baixa nos próximos meses em virtude da redução da taxa de IRC.

**A despesa apresentou um aumento de 4,1%, tendo a despesa corrente crescido 4,4% e a despesa de capital 0,5%.**

A evolução da despesa corrente resultou, sobretudo, dos aumentos de 4,9% nas transferências correntes, em que se destaca o comportamento das transferências para a Segurança Social (+9,2%), de 3,6% nas despesas com o pessoal e de 8,2% nos juros e outros encargos. Os subsídios, tal como tem vindo a acontecer nos meses anteriores, evidenciaram uma redução (-18,4%).

Quanto à despesa de capital, verificou-se um acréscimo de 28,2% nas aquisições de bens e serviços e uma quebra de 3,1% nas transferências, resultante do menor nível de transferências do Orçamento de Estado (OE) no âmbito dos Investimentos do Plano para efeitos de comparticipação na concretização de projectos de investimento na área das infra-estruturas rodoviárias, através das Estradas de Portugal.

**A Comissão Europeia deverá avançar com uma queixa contra Portugal junto do Tribunal de Justiça da União Europeia, exigindo a subida da taxa de IVA dos 5% para a taxa normal de 21% nas portagens cobradas nas travessias sobre o Tejo.** A decisão de Bruxelas era aguardada desde Setembro de 2004, altura em que Portugal enviou para a Comissão a sua posição sobre esta matéria. Esta é a segunda vez que a Comissão avança com uma queixa neste dossier.

### ***Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos***

**Foi aprovado em Conselho de Ministros o Programa de Investimentos em Infra-Estruturas Prioritárias (PIIP), que preconiza um investimento total estimado em 25 mil milhões de Euros.** Os investimentos previstos distribuem-se por três grandes áreas: Infra-estruturas básicas, nos domínios do ambiente, da energia, dos transportes, da cultura e do apoio social (16,8 mil milhões de euros); Valorização do território, nos domínios da política de cidades, património natural e turismo (3,8 mil milhões de euros); Conhecimento e sistemas de informação e formação (4,5 mil milhões de euros). A origem do financiamento dos projectos identificados será maioritariamente privada ou público-privada.

**No final do primeiro trimestre de 2005 Portugal registava, no seio dos países da UE, a segunda melhor taxa de execução financeira do terceiro Quadro Comunitário de Apoio (QCA III).** A despesa validada, isto é, já verificada pela autoridade de gestão de acordo com as regras comunitárias, **ascendia a 53%** (embora a despesa aprovada ascendesse já a 83% do total programado para o período entre 2000-2006), **valor só ultrapassado pela Irlanda (com 57% de execução).**

**O fracasso negocial quanto ao quadro financeiro da UE para o período 2007-2013, não permitiu garantir a última proposta luxemburguesa que atribuía a Portugal um montante global de 21,3 mil milhões de Euros (superando a meta de 21 mil milhões de Euros fixada pela diplomacia portuguesa), o que corresponderia a uma redução de 15,2 por cento face ao actual Quadro Comunitário de Apoio.**

**O Governo decidiu recorrer ao Fundo de Correção de Hidraulicidade para atenuar a subida trimestral dos preços da energia eléctrica para clientes industriais.** Trata-se de uma medida de emergência tomada pelo Governo com vista a estabilizar os preços da electricidade para os clientes industriais até ao final do ano.

**A Autoridade da Concorrência vai propor ao Governo a criação do “estatuto de clemência” no domínio dos cartéis,** uma espécie de regime de perdão para quem, sendo co-autor, colabore com as autoridades, denunciando a situação de cartelização.

**O ministro da Economia e Inovação delegou no seu secretário de Estado adjunto, Castro Guerra, competência para despachar assuntos relativos à tutela institucional e organizacional da Agência Portuguesa para o Investimento (API), da Autoridade da**

**Concorrência e da Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE).** As delegações de competências em Castro Guerra alargam-se a várias direcções-gerais e institutos e ainda a três comissões (Comissão de Planeamento Industrial de Emergência; Comissão de Planeamento Energético de Emergência e Comissão Permanente de Contrapartidas).

Segundo a secretária de Estado dos Transportes o **projecto PORTMOS, que visa integrar o sistema portuário nacional na Rede Transeuropeia de Transportes e na Rede Europeia de Auto-Estradas do Mar, deverá estar concluído até Setembro de 2006.**

**O Governo admite a participação de entidades privadas nos sistemas multimunicipais como consequência de um processo gradual e faseado de desenvolvimento do sector da Água, sustentado numa integração entre a actividade em alta e em baixa.** Segundo o Ministro do Ambiente, a entrada de privados será concretizada por via da integração regional entre a actividade em baixa e em alta, por forma a que uma concessionária em baixa possa posteriormente participar na multimunicipal em alta da respectiva região (actividade que actualmente se encontra reservada de forma maioritária, por via da concessão, à Águas de Portugal (AdP), sendo que o restante capital está reservado aos municípios).

### ***Política Social e Laboral***

**O desbloqueamento da contratação colectiva e a suspensão das reformas antecipadas constituíram os temas centrais de mais uma reunião da Comissão Permanente de Concertação Social.**

**A proposta do ministro do Trabalho e da Solidariedade Social aos parceiros sociais mantém a caducidade das convenções colectivas, repõe o princípio do tratamento mais favorável aos trabalhadores** (retribuição, categoria profissional e duração e organização do tempo de trabalho não dependem da caducidade da convenção), **reduz a lista de incompatibilidades dos árbitros, e,** no sentido de facilitar o recurso à arbitragem nos casos de conflito ou impasse negocial, **transfere para o Estado,** através do Conselho Económico e Social, **a totalidade dos encargos do processo de arbitragem** (até agora as partes repartiam entre si 20% dos honorários dos árbitros).

**Face ao desacordo dos parceiros sociais no encontro de concertação social, o Governo decidiu avançar com alterações pontuais ao Código do Trabalho as quais serão submetidas a ratificação pela Assembleia da República.**



O ministro do Trabalho e Solidariedade Social decidiu que a revisão do Código do Trabalho ocorrerá em duas fases: uma primeira fase que tem por objectivo a dinamização da contratação colectiva e uma segunda fase, que ocorrerá dentro de dois anos, o prazo definido pelo próprio Código, que se baseará nas recomendações da Comissão de Acompanhamento.

António Monteiro Fernandes foi reconduzido para presidir à Comissão de Acompanhamento do Código do Trabalho. **Esta Comissão deverá avaliar a implementação da nova legislação laboral com vista à elaboração do livro branco das relações laborais** (no qual serão enunciados os artigos da lei cuja aplicação maiores dificuldades tem suscitado) a apresentar, tal como consta do programa do Governo, no primeiro ano da legislatura.

Depois de terem sido aprovadas pelo Governo **a suspensão da possibilidade de antecipação da idade de reforma dos trabalhadores no activo e a revogação das condições de reforma antecipada previstas no Programa de Emprego e Protecção Social aguardam a discussão com os parceiros sociais.**

Os representantes das associações patronais afirmam que a impossibilidade de reformas antecipadas constituirá um grande entrave à reestruturação e rejuvenescimento dos quadros de pessoal das empresas. Em 2004, 33 395 trabalhadores optaram por esta solução, verificando-se mais 5 446 do que os registados em 2003.

**O Governo alertou para a necessidade de, em função do estudo sobre a sustentabilidade do sistema de segurança social a apresentar com o Orçamento do Estado para 2006, discutir a fórmula de cálculo das pensões de reforma dos trabalhadores do sector privado, relativamente ao regime criado em 2001.**

**O ministro do Trabalho e da Solidariedade Social pretende proceder à reavaliação dos mecanismos de transição previstos na reforma de 2001, no sentido de alargar o número de reformas a atribuir com base na totalidade da carreira contributiva**

**A receita fiscal proveniente do aumento da taxa do IVA de 19% para 21% está consignada, até 31 de Dezembro de 2009, em igual proporção, à Segurança Social e à Caixa Geral de Aposentações.** A eventual renovação desta medida será decidida pelo Governo que venha a elaborar o Orçamento do Estado para 2010.

**No âmbito da concretização das medidas previstas no Programa de Estabilidade e Crescimento, o Governo aprovou diversos diplomas**, destacando-se o relativo à revisão do Estatuto da Aposentação. **Aprovada na generalidade, tendo em vista o processo de negociação, a revisão do Estatuto da Aposentação prevê novas condições de aposentação** (aumento da idade de reforma para 65 anos a partir de 2015 e aumento do número de anos de serviço para 40), **e novas regras de cálculo das pensões**. No período transitório, até 2015, o cálculo das pensões para os funcionários admitidos antes de 1 de Setembro de 1993 corresponde à soma ponderada de duas parcelas, uma correspondente ao tempo de serviço prestado até 31 de Dezembro de 2005 e outra ao tempo de serviço posterior, sendo que a primeira parcela é calculada segundo as regras agora vigentes e a segunda já de acordo com o regime geral de segurança social.

**O exercício de funções públicas e trabalho remunerado em quaisquer entidades de direito público ou em empresas do sector público empresarial por parte de aposentados está agora sujeitos a novos critérios**. O desempenho destas funções, apenas é possível quando autorizado pelo primeiro-ministro com base em razões de interesse público excepcional. Nestas situações, pode ser mantida a pensão sendo abonada uma terça parte da remuneração correspondente às funções desempenhadas, ou, mantida a remuneração acrescida de uma terça parte da pensão.

**O Governo compromete-se a, no prazo de 150 dias, aprovar o estatuto dos administradores das empresas públicas, no sentido de regular matérias relativas aos direitos e obrigações, responsabilidade, regime remuneratório e limites a acumulações remuneratórias**.

**Até ao final de 2006, o Governo vai introduzir o subsídio de desemprego na Administração Pública**, com o objectivo de colmatar a falta de protecção social a que estão sujeitos os trabalhadores contratados para fazer face a necessidades temporárias da Administração Pública mas que posteriormente não forma admitidos nos seus quadros

### **Sistema Monetário e Financeiro**

**Foi aprovado em Conselho de Ministros o decreto-lei que transpõe para o direito português a directiva sobre o abuso de mercado.** A nova directiva tem como objectivo reforçar as medidas de natureza administrativa para o combate ao abuso de informação e de mercado, assim como alargar e clarificar os ilícitos de mercado.

Entre as alterações introduzidas pelo documento destaca-se a consagração de um ilícito de mera ordenação social para o abuso de informação, o dever de os emitentes elaborarem listas de pessoas com acesso a informação privilegiada, o dever de denúncia de transacções suspeitas a cargo de intermediários financeiros e o regime de divulgação de decisões.

**O FMI deu início ao processo de avaliação do sistema financeiro português, que termina em Dezembro.** Neste momento, está em curso a fase de auto-avaliação, em que as entidades de supervisão do sistema financeiro (Banco de Portugal, CMVM e ISP) encontram-se a responder aos inquéritos enviados pelo FMI. Estes inquéritos permitem aos supervisores verificar qual a sua situação tendo em conta os requisitos definidos pelo Fundo e por outras organizações internacionais responsáveis pela elaboração de standards e códigos de boas práticas sectoriais. Em causa estão os princípios de Basileia para a banca, da organização internacional de supervisores de bolsa (IOSCO) no mercado de capitais e da Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) na área seguradora.

**No seu Relatório de Estabilidade Financeira de 2004, o Banco de Portugal considera que o desempenho do sector bancário português nos últimos anos tem sido positivo, evidenciando uma assinalável capacidade para resistir aos efeitos da desaceleração da economia e do ambiente de baixas taxas de juro.** No ano passado, o sistema bancário registou melhorias nos indicadores de liquidez, de qualidade do crédito e de solvabilidade, enquanto os indicadores de rentabilidade se situaram em níveis ligeiramente inferiores aos do ano anterior, mas claramente acima dos registados em 2002. O relatório aponta como principais desafios para o sector bancário português no futuro próximo os decorrentes das alterações regulamentares verificadas (introdução das NIC) ou previstas (Basileia II) e ainda a necessidade de adaptação às dificuldades do ambiente macroeconómico.

## 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
Março 05	2,207	2,359	2,958	3,603
Abril 05	2,150	2,205	2,695	3,400
Maio	2,138	2,173	2,575	3,276
3 Junho 05	2,118	1,126	2,550	3,249
8 Junho 05	2,107	2,101	2,424	3,134
15 Junho 05	2,111	2,110	2,607	3,307
23 Junho 05	2,084	2,057	2,449	3,143
30 Junho 05	2,097	2,082	2,556	3,127

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.

No mercado monetário, o mês de Junho marcou o regresso ao movimento de descida das taxas de juro, que se mostrou particularmente intenso nas maturidades mais longas, conduzindo a uma diferencial negativo entre as taxas Euribor a 12 meses e 1 mês (2,2 pontos-base no dia 30) pela primeira vez desde Março do ano passado. Esta inversão da curva de rendimentos reflectiu as expectativas de redução das taxas de referência do BCE. As taxas Euribor a 6 e 12 meses recuaram até mínimos de mais de um ano no dia 23 de Junho (2,084% e 2,057%, respectivamente), tendo recuperado algo na parte final do mês

O mercado secundário de dívida pública portuguesa também observou uma redução das taxas de juro implícitas ao longo de Junho, situando-se em mínimos de vários anos (2,449% no segmento dos 5 anos e 3,143% no de 10 anos, no dia 23 de Junho). Este movimento acompanhou a tendência no resto da Europa (onde se destacou o mínimo histórico de 3,105% na *yield* do *Bund* alemão a 10 anos), face a receios de estagnação económica prolongada. A inclinação da curva de rendimentos também se reduziu no mercado obrigacionista, mas, contrariamente ao mercado monetário, permaneceu positiva no final de Junho (diferencial de 57,1 pontos-base entre as taxas de juro a 10 e 5 anos, o valor mais baixo desde Agosto de 2002). Note-se que a taxa de juro a dez anos continuou a apresentar um

*spread* muito reduzido face à Alemanha mesmo depois da agência de crédito S&P ter reduzido a notação de crédito da dívida pública nacional (já próximo do final do mês) devido à difícil situação orçamental do país.

## 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 Junho)

Quarta, 1	Sexta, 3	Seg, 6	Sexta, 10	Seg, 13	Sexta, 17	Seg, 20	Sexta, 24	Seg, 27	Quinta, 30
7.619,17	7.510,48	7.498,28	7.484,00	7.514,86	7.517,76	7.509,63	7.500,60	7.422,99	7.510,58

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

**Em Junho verificou-se o quinto mês consecutivo de perda no índice accionista nacional PSI-20, que voltou a contrariar a subida das praças europeias em face da difícil conjuntura do país.** Apesar da evolução negativa, a descida mensal do PSI-20 reduziu-se para apenas 0,2% (menos 0,9 pontos percentuais que em Maio), tendo evidenciado uma recuperação depois de uma quebra acentuada no início de Junho, altura em que atingiu um mínimo de oito meses (7398,43 pontos). No conjunto do primeiro semestre, o índice observou um recuo de 1,2%, contrastando com as valorizações significativas dos restantes mercados europeus. O valor negociado na bolsa nacional prosseguiu em recuperação, com a perda acumulada no ano a reduzir-se para 9% (comparação homóloga) após 17,1% nos cinco meses até Maio.

**Entre os títulos que compõe o PSI-20, destacou-se a quebra mensal de 5,5% na PT,** um dos títulos com maior peso no índice. A operadora de telecomunicações foi alvo de várias recomendações de venda depois da participada TMN ter anunciado uma revisão em baixa das projecções de resultados. No conjunto do semestre, a cotação da PT recuou quase 14%, dando um contributo decisivo para a evolução negativa do índice PSI-20 no período. A Pararede e a Sonae.com registaram perdas mensais ainda mais expressivas do que a PT em Junho. No caso da Pararede, a descida mensal de 14,7% terá resultado da expectativa de saída do índice PSI-20 na revisão semestral de Julho. Por seu turno, a Sonae.com terá sido penalizada pelo aumento da concorrência no sector de telecomunicações móveis, tendo registado um recuo mensal de 7,4%.

**Do lado dos ganhos, a evolução mensal mais favorável pertenceu ao título Jerónimo Martins** (subida de 4,4%), a reflectir ainda a melhoria dos negócios na Polónia e também a nível nacional. Este foi também o título que mais se valorizou no cômputo do primeiro semestre, a par da Media Capital (subidas em torno de 22%). Pelo elevado peso no índice destacaram-se

ainda os ganhos mensais de 1% no BCP e na EDP, que apresentaram andamentos bastante distintos no cômputo do semestre. Com efeito, enquanto o BCP registou uma valorização semestral de 12,2%, ainda a recuperar de fortes perdas em anos anteriores, a EDP recuou quase 7%, reflectindo a indefinição no processo de reestruturação do sector energético.

### 3. Economia Real

#### 3.1. Actividade Económica Global

##### CONTAS NACIONAIS TRIMESTRAIS (ÓPTICA DA DESPESA)

	03: I	03: II	03: III	03: IV	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I
Consumo Privado	-1,4	-1,0	-0,2	1,2	2,1	2,8	2,4	2,8	3,3
Consumo Colectivo	0,8	0,2	0,0	0,2	0,6	1,0	1,5	1,8	2,0
FBC Total	-12,8	-12,9	-8,3	-4,8	0,6	3,7	2,1	2,4	-1,3
Exportações	7,3	1,8	4,8	6,2	4,5	8,2	3,4	2,5	2,0
Importações	-1,2	-3,1	0,4	3,4	5,6	9,2	5,8	7,0	6,0
<b>PIB pm</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>

Fonte: INE; Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior; SEC 95 - preços constantes de 1995; valores corrigidos de sazonalidade.

Nota: FBC = Formação Bruta de Capital (inclui Variação de Existências)

Os dados mais recentes para as Contas Nacionais Trimestrais, disponibilizados pelo INE, indicam um crescimento do PIB de 0,2%, em termos reais, durante o primeiro trimestre de 2005, depois dos recuos de 0,9% e 0,2% nos terceiro e quarto trimestres do ano passado (dados corrigidos de sazonalidade). Esta recuperação deveu-se à aceleração do consumo privado e das exportações de bens e serviços, que mais que compensou a queda da formação bruta de capital fixo.

Todavia, reflectindo ainda a evolução em cadeia desfavorável do segundo semestre de 2004, a taxa de variação homóloga do PIB voltou a baixar no primeiro trimestre deste ano, fixando-se em 0,1%, o valor mais baixo em cinco trimestres. Tendo em conta a óptica da despesa, o abrandamento do produto em termos homólogos deveu-se apenas ao comportamento muito desfavorável do investimento: a formação bruta de capital fixo registou uma contracção de 1,4%, contra um crescimento de 1,3% no quarto trimestre de 2004, verificando-se também um menor ritmo de acumulação de existências. A perda de dinamismo estendeu-se a todas as rubricas de formação bruta de capital fixo, embora com especial incidência na de material de transporte (taxa de variação homóloga de -3,3%, face a 13,4% no trimestre precedente); a rubrica de máquinas e equipamentos foi a única a manter uma variação homóloga positiva. Relativamente ao consumo, a componente pública acelerou para 2,0% e a privada para 3,3%, os valores mais elevados de dois e cinco anos,

respectivamente. Destaca-se a aceleração da despesa privada em bens duradouros, especialmente automóveis. Em termos globais, observou-se uma desaceleração da procura interna de 0,5 p.p. para 2,0%.

**Relativamente às rubricas de comércio externo**, o novo abrandamento das exportações de bens e serviços (para 2,0%) foi mais que compensado pelo abrandamento das importações (para 6,0%). Como resultado, **o contributo da procura externa líquida para a evolução do PIB passou de -2,3 para -2,0 p.p.** (um valor, ainda assim, muito negativo). **Esta melhoria não foi, contudo, suficiente para evitar uma nova subida das necessidades líquidas de financiamento da nação** (8,7% do PIB, contra 6,0% no trimestre anterior), dado o agravamento dos saldos da balança de rendimentos primários, de transferências correntes e das transferências de capital.

**Na óptica da produção, verificou-se um andamento desfavorável em todos os ramos de actividade no primeiro trimestre.** Saliencia-se o aprofundamento da quebra em termos homólogos do VAB na Construção (de -2,6% para -3,0%) e na Indústria (de -2,1% para -2,7%, embora apenas como reflexo da queda da produção destinada ao mercado interno). Apesar da acentuada desaceleração, o VAB do ramo Actividades Financeiras e Imobiliárias manteve-se como o mais dinâmico (variação homóloga de 3,1%, face a 6,3% no trimestre anterior).

**Já relativamente ao segundo trimestre, o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal apresentou uma taxa de variação homóloga de -0,4% em Maio**, face a uma taxa de variação homóloga de -0,2% no mês anterior (valor revisto em alta). **O indicador aponta, deste modo, para a continuação da perda de dinamismo da actividade económica no segundo trimestre de 2005.**

**Também o indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – permaneceu em queda**, registando em Junho a sua terceira descida mensal consecutiva. Esta evolução levou a uma acentuação da quebra do indicador face ao mês homólogo de 2004.

Em termos sectoriais, destaca-se a subida em Junho do indicador de confiança dos serviços, interrompendo uma série de seis meses de queda, acompanhada pelo indicador da construção e obras públicas (neste caso prolongando uma trajectória ascendente já com oito meses de duração). Em contraste, verificou-se um recuo acentuado do indicador de confiança do comércio, consolidando assim a inversão de trajectória observada no mês precedente. Recuou também o indicador da indústria transformadora, depois de três meses de recuperação (mas ficando ainda acima do mínimo de quase um ano estabelecido em Fevereiro passado). **Note-se**

que apenas o indicador da construção e obras públicas apresentava em Junho uma variação positiva em termos homólogos, dado que o indicador do comércio passou para terreno negativo.

### 3.2 Procura Interna

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura sugerem um abrandamento da maioria das rubricas de procura interna durante o segundo trimestre de 2005, com ênfase no investimento empresarial e nas despesas das famílias em bens de consumo corrente e em automóveis.

#### 3.2.1. Consumo

	Fonte	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I	Fev 05	Mar 05	Abr 05	Mai 05
Indic. Confiança dos Consumidores <sup>(1)</sup>	INE	-36	-35	-32	-36	-34	-36	-34	-32	-30
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	4,0	7,6	0,3	5,1	5,7	5,3	-1,4	-2,2	3,1
Importações de bens de consumo <sup>(2)</sup>	INE	7,0	9,1	8,5	8,4	3,4	6,6	3,4	-	-
Procura interna de bens de consumo <sup>(1)</sup>	INE	-35	-32	-33	-34	-37	-36	-37	-38	-41
Volume de negócios do comércio retalho <sup>(3)</sup>	INE	0,0	2,0	3,0	3,3	3,5	1,7	5,5	1,5	2,6
Crédito ao consumo <sup>(4)</sup>	BP	3,7	1,9	2,1	1,0	0,3	-0,2	0,7	0,4	-

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.

**A maior parte dos indicadores disponíveis relativos ao consumo privado continua a apontar para o abrandamento em termos homólogos reais deste agregado de procura interna no segundo trimestre de 2005, observando-se uma crescente sintonia do andamento das suas principais componentes.**

No conjunto do período já decorrido do segundo trimestre verificou-se uma clara perda de dinamismo na aquisição de automóveis, apesar dos dados mais favoráveis de Maio – o número de veículos vendidos aumentou somente 0,5% em termos homólogos no cômputo de Abril e Maio, face a 5,7% no conjunto do primeiro trimestre. A despesa real das famílias em bens duradouros domésticos acompanhou este movimento (note-se que o valor inicial muito elevado para as vendas do comércio a retalho em Abril sofreu uma importante revisão em baixa), em contraste com a forte aceleração observada no primeiro trimestre do ano. Em consonância, o



crédito bancário ao consumo, tipicamente associado ao financiamento da aquisição deste tipo de bens, manteve uma evolução débil.

Por seu turno, a avaliar pelos dados para o comércio a retalho, o ritmo de crescimento real do consumo corrente alimentar deverá ter estabilizado face ao primeiro trimestre mas recuado significativamente no caso do consumo de bens correntes não alimentares (com destaque para o vestuário e calçado), revertendo a aceleração verificada no primeiro trimestre. A perda de dinamismo foi também visível na despesa em serviços finais.

**Quanto a indicadores prospectivos de consumo privado, observou-se em Junho um forte retrocesso do indicador de confiança dos consumidores, após quatro meses de acentuada melhoria** (o indicador havia atingido o valor máximo de três anos em Maio). Num contexto de anúncio de medidas orçamentais restritivas por parte do Governo, verificou-se uma deterioração das expectativas das famílias quanto à evolução quer da sua situação financeira, quer do desemprego e da situação económica geral.

### 3.2.2. Investimento

	<i>Fonte</i>	04: I	04: II	04: III	04: IV	05: I	Fev 05	Mar 05	Abr 05	Maio 05
Indicador de FBCF <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	-1,1	2,8	0,4	0,6	-0,8	1,4	-0,8	-3,3	-4,2
Vendas de veículos comerciais	<i>DGEP</i>	4,0	11,8	2,6	-0,4	-0,4	1,9	-7,4	-9,3	-6,3
Importações bens de investimento <sup>(2)</sup>	<i>INE</i>	10,6	12,3	10,4	8,7	2,3	4,4	2,3	-	-
Índice produção bens de investimento	<i>INE</i>	-4,2	-3,0	-5,3	-6,1	-5,1	-2,9	-11,7	1,4	-9,7
Vendas de cimento	<i>DGEP</i>	-1,3	0,0	0,7	-4,1	-4,4	-2,1	-11,8	-1,7	-2,9
Crédito para compra de habitação <sup>(3)</sup>	<i>BP</i>	11,6	12,0	11,7	10,9	10,6	10,6	10,7	10,8	-
Crédito às sociedades não financeiras <sup>(3)</sup>	<i>BP</i>	3,4	2,5	2,2	3,6	2,9	3,6	1,7	3,4	-
Valor de obras públicas adjudicadas <sup>(4)</sup>	<i>DGEP</i>	11,5	23,5	29,8	39,9	47,8	47,2	47,8	31,1	19,0

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) continua a indicar um andamento desfavorável desta rubrica de despesa agregada durante o segundo trimestre de 2005. O indicador sintético de FBCF do INE recuou para -4,2 pontos no cômputo do três meses até Maio**, o que compara com -0,8 pontos na média do primeiro trimestre (valor revisto em alta).

Os dados relativos ao investimento em construção, na sua maioria com origem em indicadores de produção, apontam para um comportamento menos negativo desta componente por

comparação com o primeiro trimestre. Por outro lado, as indicações mais recentes vão agora no sentido de uma evolução menos favorável da sub-rubrica de obras públicas relativamente à de construção de edifícios. No que toca o investimento empresarial, a componente de material de transporte deverá ter registado no período já decorrido do segundo trimestre uma acentuação do ritmo de quebra face ao primeiro trimestre (as vendas de veículos comerciais apresentaram uma variação homóloga de -7,8% no conjunto de Abril e Maio, face a -0,4% no primeiro trimestre do ano), o mesmo se verificando com o investimento em máquinas e equipamento. Note-se, contudo, que a despesa dirigida à produção doméstica dá sinais de alguma recuperação.

**Quanto a perspectivas, continua a destacar-se, pela negativa, o recuo do clima empresarial geral, agora acompanhado por um movimento de recuperação menos firme do indicador específico para a indústria transformadora** (indicador que apresenta tipicamente uma importante correlação com a formação bruta de capital fixo empresarial). Por sua vez, os indicadores de potencial construtivo entraram em quebra na construção de edifícios (licenciamento) e em significativo abrandamento nas obras públicas (valor das adjudicações).

### 3.3. Comércio Internacional

#### Resultados Globais

	Jan-Abril 04	Jan-Abril 05	Δ 05/04
<b>Total</b>			
Saída (Fob)	9.046,2	9.329,7	3,1%
Entrada (Cif)	13.463,4	14.563,4	8,2%
Saldo	-4.417,2	-5.233,7	18,5%
Taxa de Cobertura	67,2%	64,1%	-
<b>União Europeia a 25</b>			
Expedição	7.304,0	7.550,6	3,4%
Chegada	10.426,3	11.168,0	7,1%
Saldo	-3.122,3	-3.617,4	15,9%
Taxa de Cobertura	70,1%	67,6%	-
<b>Países Terceiros</b>			
Exportação	1.742,1	1.779,1	2,1%
Importação	3.037,0	3.395,3	11,8%
Saldo	-1294,9	-1616,2	24,8%
Taxa de Cobertura	57,4%	52,4%	-

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

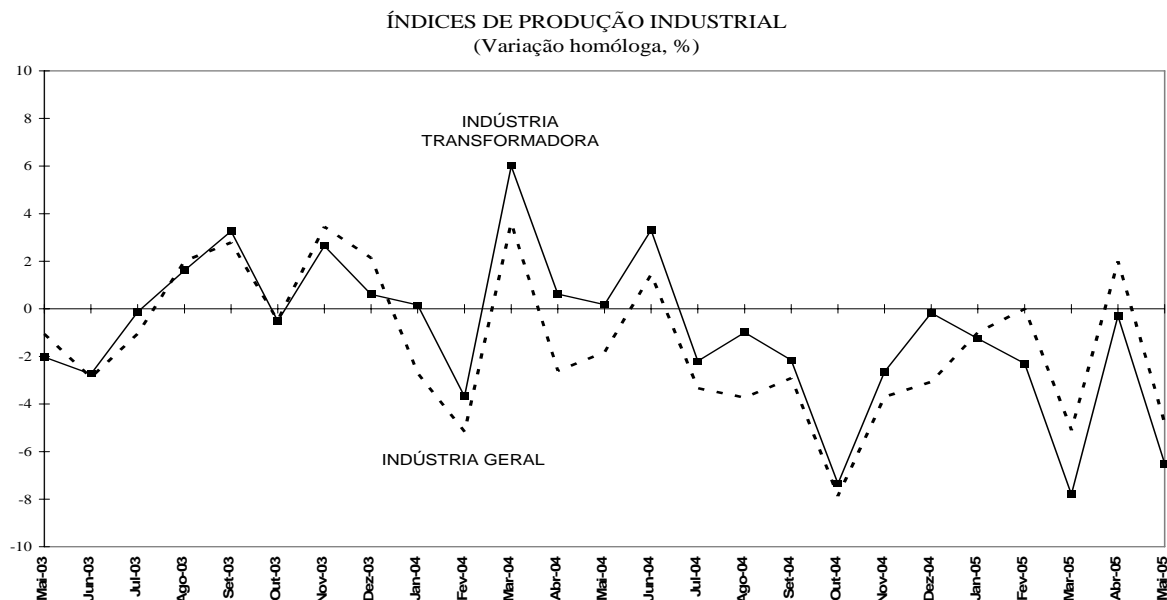
**Os últimos dados do comércio internacional, com informação provisória para o período de Janeiro a Abril, evidenciaram uma subida homóloga de 18,5% no défice da balança comercial portuguesa**, que se situou em 5233,7 milhões de euros (m.e.). A deterioração do saldo comercial foi originada pelo crescimento mais forte das entradas do que

das saídas de mercadorias (variações nominais de 8,2% e 3,1%, respectivamente), ambas em desaceleração face ao primeiro trimestre. Esta evolução reflectiu-se na descida da taxa de cobertura das importações para 64,1% (menos 3,1 pontos percentuais que nos primeiros quatro meses de 2004).

**Foi nas transacções com países extra-comunitários que o défice comercial mais se agravou**, verificando-se uma evolução mais desfavorável das entradas e das saídas de mercadorias (subidas nominais de 11,8% e 2,1%, respectivamente) por comparação com o mercado da União Europeia (7,1% e 3,4%). Estes resultados aumentaram o peso dos países extra-comunitários no total do comércio internacional português (21,7%, face a 21,2% nos primeiros quatro meses de 2004), apesar da ligeira redução de ponderação nas saídas de mercadorias (0,2 pontos, para 19,1%).

### 3.4. Conjuntura na Indústria

**O índice de produção industrial do INE retomou uma variação homóloga negativa em Maio, após uma recuperação no mês precedente** (taxas de variação homólogas - tvh - de -4,8% e 2%, respectivamente). De acordo com a classificação por ramos, a evolução desfavorável decorreu do reforço das perdas na indústria transformadora (tvh de -6,5%, após -0,3% em Abril) e da desaceleração da produção nas indústrias de produção e distribuição de electricidade, gás e água (de uma tvh de 24,1% para 11,4%), assistindo-se ainda a uma quebra nas indústrias extractivas, embora com reduzido impacto no índice geral. Em média anual, a perda do índice geral de produção passou de 2,5% para 2,7%



O detalhe por grandes agrupamentos evidenciou uma deterioração generalizada do comportamento homólogo da produção em Maio, verificando-se perdas bastante acentuadas nas indústrias de bens de investimento e de bens de consumo (tvh de -9,7% e -8,9%, respectivamente, após 1,4% e -0,9% em Abril). O agrupamento dos bens intermédios registou uma descida de 2,7%, após uma ligeira recuperação em Abril, enquanto as indústrias de energia mantiveram uma variação homóloga positiva, ainda que em forte desaceleração (tvh de 3,2%, após 17,5% em Abril). As taxas de variação médias de 12 meses revelaram uma quebra mais ligeira no agrupamento da energia (taxa de variação média de 12 meses - tvh 12m - de -1,5%, após -2,8% em Abril) e um agravamento das perdas nas restantes indústrias.

#### ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

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

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

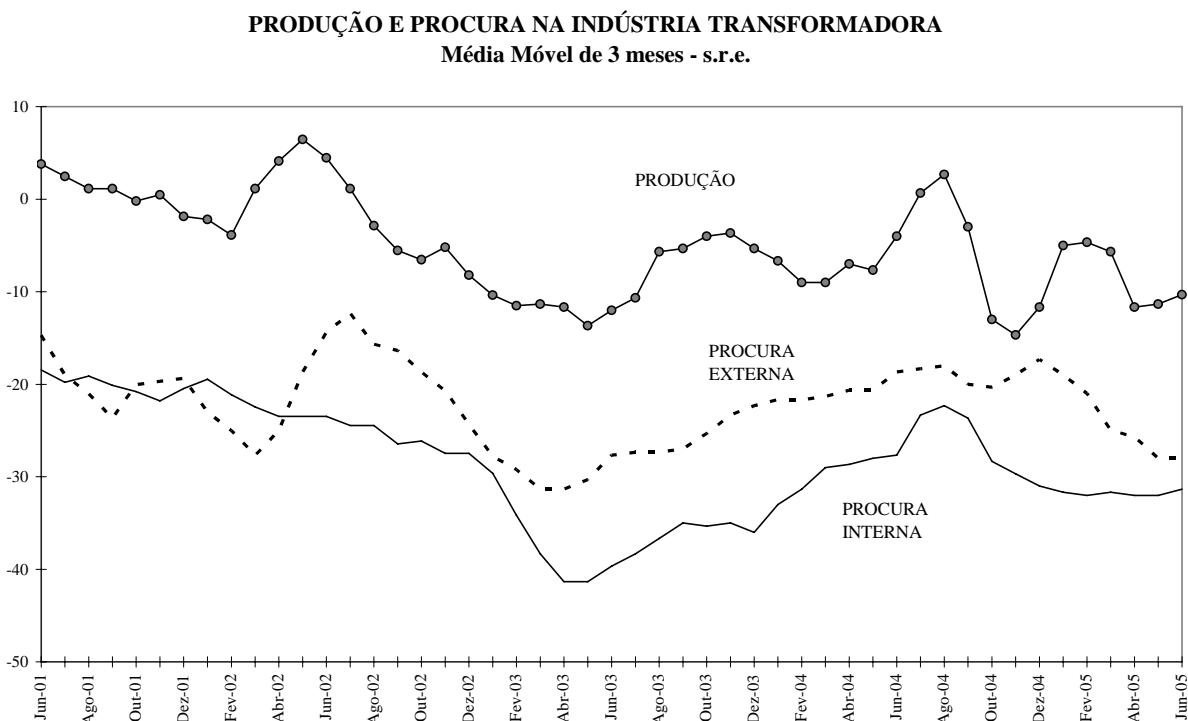
Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior (tvh), em %, com excepção da última coluna (taxa de variação média de 12 meses – tvh 12m)

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

- (i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -12,3% em Maio), de vestuário (-10,4%), de têxteis (-5,9%), de material de transporte (-5,7%), de outros minerais não metálicos (-2,3%), de madeira e cortiça (-4,5%), de produtos químicos (-3,1%), metalúrgicas de base (-5,4%), de produtos metálicos (-3,8%), de máquinas e equipamento (-5,7%), de mobiliário (-6,5%) e de pasta e papel (-0,6%); as indústrias alimentares passaram a registar quebras de produção em média anual no mês de Maio (tvm 12m de -0,4%), após vários meses de crescimento;
- ii) o abrandamento da produção nas indústrias de reciclagem (de uma tvh 12m de 3,5% em Abril para 2,9% em Maio) e de produtos petrolíferos (de 12,8% para 8,4%).

### Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma *tvm* 12m de 3,2% em Abril para 3,8% em Maio), do tabaco (de 7,2% para 7,5%) e de equipamento eléctrico e óptico (de 0% para 2,5%);



No inquérito à indústria transformadora do INE, os dados de Junho confirmaram a recente recuperação das avaliações da produção corrente, fornecendo algum suporte ao andamento da actividade. A apreciação da procura global revelou-se um pouco mais favorável que em meses recentes, incidindo particularmente na componente doméstica. Quanto aos *stocks* de produtos acabados, as indicações dos industriais parecem confirmar o recente movimento de acumulação de existências.

Da repartição dos dados por tipo de bens destacou-se a forte melhoria das avaliações da produção corrente nas indústrias de equipamento não automóvel, observando-se uma estabilização ou mesmo recuo (caso da indústria automóvel) nas demais indústrias, mas que não altera a tendência de recuperação dos últimos meses. A procura externa permaneceu a

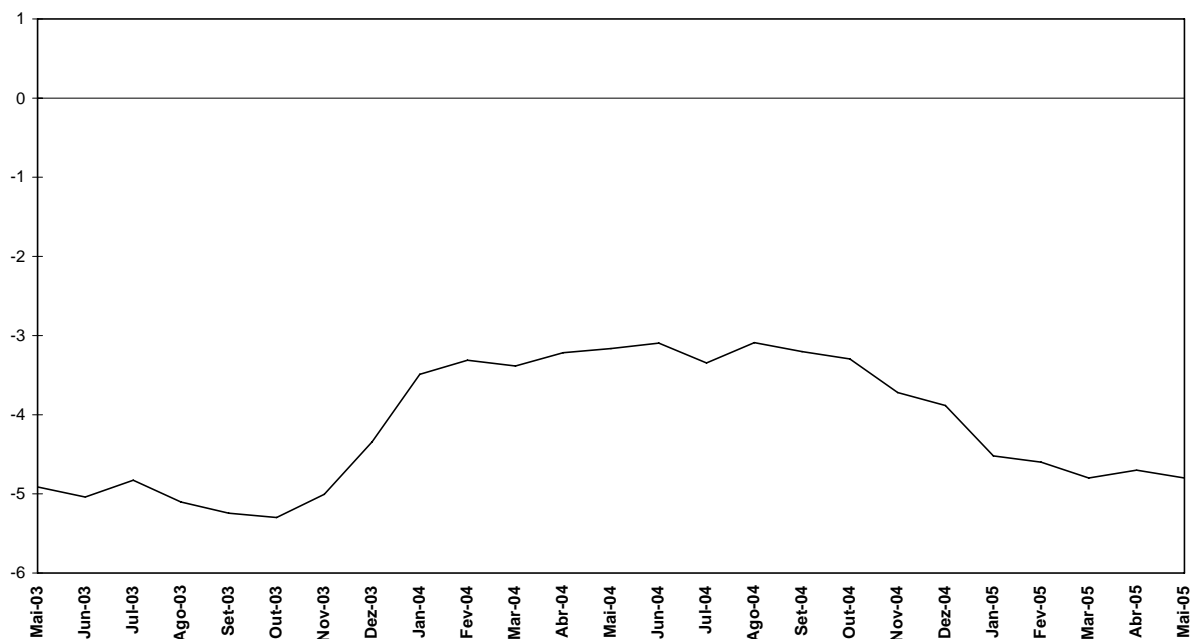
mais dinâmica na generalidade das indústrias, com excepção dos bens de consumo, onde a carteira de encomendas interna tem assumido maior preponderância. Nas indicações sobre os *stocks* de produtos acabados, apenas as indústrias de equipamento não automóvel parecem contrariar o recente movimento de acumulação de existências.

**Em Maio observou-se uma quebra homóloga de 0,5% no índice de volume de negócios da indústria** (após uma subida de 1,9% em Maio), conduzindo a um abrandamento mais forte em média anual (tvm 12m de 3,3%, após 3,9% e 4,1% nos dois meses precedentes). A evolução homóloga negativa resultou de uma quebra das vendas no mercado nacional (tvh de -1,8%, após 0,7% em Abril), verificando-se apenas uma desaceleração ao nível do mercado externo (de 4,1% para 2%). Em variação média anual, o crescimento de 3,3% no índice geral de vendas repartiu-se entre 1,9% no mercado nacional e 6,1% no mercado externo, que se mantém, assim, o mais dinâmico. No confronto entre os índices gerais de vendas e de produção continuou a verificar-se um abrandamento da rentabilidade unitária da produção em média de 12 meses (tvm 12m de 3,6% em Maio, após 4,1% no mês precedente).

**O agrupamento dos bens de consumo foi o único a registar uma quebra homóloga das vendas** (com origem no mercado nacional), embora atenuada face ao mês de Abril (tvh de -4,3% e -5,5%, respectivamente), observando-se um abrandamento significativo nas indústrias de bens de investimento e da energia (tvh de 0,6% e 7,4%, respectivamente, após 16% e 24,4% em Abril). Nas indústrias de bens intermédios, pelo contrário, verificou-se uma recuperação do volume de negócios em Maio, com a taxa de variação homóloga a passar de -0,6% para 0,7%. Em média anual, os dados de Maio resultaram numa descida mais marcada das vendas no agrupamento de bens de consumo (tvm 12m de -0,6%) e uma redução da taxa de crescimento nas restantes indústrias.

**As perspectivas de produção dos empresários voltaram a deteriorar-se no inquérito à indústria transformadora de Junho** (com o saldo de respostas a recuar para um valor negativo, situando-se no nível mais baixo em quase três anos), **em claro contraste com a subida das avaliações sobre a actividade corrente**. Destacaram-se, pela negativa, as indicações fornecidas pelas indústrias de bens de consumo e de bens intermédios. **No caso dos preços de venda, as expectativas também não se revelaram muito melhores**, verificando-se uma estabilização do saldo de respostas após dois meses de recuo. Estes dados apontam para uma evolução pouco favorável das vendas nos próximos meses.

**ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL**  
(Variação homóloga, %)



**Em Maio verificou-se um reforço das perdas no índice de emprego industrial do INE, tanto em variação homóloga (4,8%, mais 0,1 ponto que em Abril) como em média anual (3,9%, após 3,8% no mês de Abril), movimento que se tem revelado quase ininterrupto desde meados de 2004. Pela primeira vez em mais de um ano, a quebra do índice de horas trabalhadas revelou-se superior à do emprego em comparação média anual, passando a traduzir uma descida da ocupação laboral na indústria.**

### 3.5 Preços

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

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

**Em Junho, o IPC registou uma variação em cadeia nula, o que compara com uma variação de 0,2% no mesmo mês de 2004 em 0,3 pontos percentuais. Como reflexo, a taxa de variação homóloga (tvph) recuou novamente, desta feita em 0,2 p.p. para 1,6% (valor correspondente a um novo mínimo desde Março de 2000). No cômputo do segundo trimestre de 2005, a tvph estabeleceu-se em 1,8%, 0,3 p.p. abaixo do valor médio do**

primeiro trimestre. **A tendência descendente da inflação ficou patente no recuo da taxa de variação média de doze meses para 2,2%**, também um valor mínimo de cinco anos.

**No que toca o quadro de evolução dos preços em Maio, último mês com informação mais completa, a redução da tvph do IPC (em 0,3 p.p. para 1,8%) resultou tanto do abrandamento da tendência de fundo da inflação como da sua componente mais errática.**

Quanto a esta última, a forte desaceleração dos preços dos bens energéticos em Maio (em 3 p.p., para 6,8%), como consequência de um aumento do preço dos combustíveis junto do consumidor bastante menos acentuado que um ano antes, mais que compensou a redução do ritmo de quebra dos preços dos bens alimentares não transformados (de uma tvph de -1,3% para -0,5%). Tratou-se de uma evolução simétrica à do mês de Abril. Note-se que, no seu conjunto, a componente de bens energéticos e alimentares não transformados apresenta uma taxa de variação homóloga acima da média do IPC desde Julho de 2004, embora com um contributo para a inflação homóloga inferior ao verificado na média da zona do euro, como referido em análise anterior (ver *RME Junho 2005*).

Relativamente às rubricas associadas habitualmente aos determinantes mais estáveis da inflação, assinala-se o novo abrandamento dos preços dos bens industriais não energéticos, desta feita em 0,3 p.p. para uma tvph de 0,5% (o valor mais baixo desde Setembro passado), enquanto que a tvph dos preços dos bens alimentares transformados caiu para apenas 0,1%. A tvph dos preços dos serviços subiu apenas marginalmente (0,1 p.p.) para 3,2%, depois de dois meses de estabilidade. **Como reflexo, a inflação subjacente baixou 0,1 p.p. para 1,6%, um valor que constitui um novo mínimo dos últimos seis anos.** O diferencial face à média da zona do euro foi nulo em Maio, depois de ter estabilizado em 0,3 p.p. nos três meses precedentes.

**Quanto a perspectivas**, para lá do impacto ascendente (directo e indirecto) do aumento registado nos impostos indirectos, **espera-se a continuação da tendência de moderação dos preços dos serviços no médio prazo.** No que toca os preços dos bens industriais não energéticos no consumidor, apesar de se manterem as perspectivas globalmente desfavoráveis para a componente de inflação importada, é de salientar o abrandamento dos preços à saída de fábrica dos bens intermédios nacionais, notório desde Março passado.



## 3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2002	2003	2004	Jan-Abril 04	Jan-Abril 05	Δ
<b>Balança Corrente</b>	<b>-9.745</b>	<b>-7.000</b>	<b>-10.186</b>	<b>-3.214</b>	<b>-4.327</b>	<b>34,6%</b>
Mercadorias	-13.426	-11.846	-14.598	-4.214	-4.885	15,9%
Serviços	3.307	3.519	4.136	932	801	-14,1%
Rendimentos	-2.576	-1.546	-2.499	-769	-983	27,8%
Transferências Correntes	2.950	2.873	2.775	837	739	-11,7%
<b>Balança de Capital</b>	<b>1.996</b>	<b>2.652</b>	<b>2.228</b>	<b>732</b>	<b>352</b>	<b>-51,9%</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>6.990</b>	<b>4.690</b>	<b>8.931</b>	<b>2.794</b>	<b>5.081</b>	<b>81,9%</b>
Investimento Directo	1.713	-681	-4.081	-227	429	s.s.
De Portugal no exterior	-165	-6.491	-4.976	-772	-734	-4,9%
Do exterior em Portugal	1.878	5.810	895	545	1.163	113,4%
Investimento de Carteira	3.121	-5.056	1.201	-3.804	607	s.s.
Activos	-7.545	-18.750	-9.242	-2.936	-2.620	-10,8%
Passivos	10.666	13.694	10.443	-868	3.227	s.s.
Outro Investimento	3.280	4.567	10.333	6.674	4.381	-34,4%
Activos	-7.039	-8.404	-886	-5.661	-3.177	-43,9%
Passivos	10.318	12.971	11.219	12.335	7.558	-38,7%
Derivados Financeiros	-10	62	-55	-52	-253	386,5%
Activos de Reserva	-1.115	5.798	1.533	202	-83	s.s.
<b>Erros e Omissões</b>	<b>760</b>	<b>-342</b>	<b>-1.482</b>	<b>-312</b>	<b>-1.106</b>	<b>254,5%</b>

*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);*

**Nos primeiros quatro meses do ano registou-se um crescimento homólogo de quase 35% no défice da Balança Corrente** (passando para 4327 milhões de euros – m.e.), segundo dados provisórios do Banco de Portugal. A balança de mercadorias voltou a dar o principal contributo para a deterioração do saldo corrente, seguida pela balança de rendimentos (agravamento dos respectivos défices em 671 e 214 m.e.). Nas balanças de serviços e de transferências correntes observou-se uma redução das posições excedentárias em 131 e 98 m.e. (respectivamente), também em comparação homóloga.

**A Balança de Capital apresentou um menor excedente no período de Janeiro a Abril** (descida de quase 52%, para 352 m.e.), reflectindo uma menor entrada líquida de fundos comunitários, que integram maioritariamente a rubrica.

Em conjunto, as balanças corrente e de capital registaram um saldo deficitário de 3975 m.e. no período em análise, o que representa um aumento homólogo de 60,2%.

O **acrécimo das necessidades de financiamento conduziu a uma subida de quase 82% no excedente da Balança Financeira**, de acordo com os dados provisórios do Banco de Portugal. A recuperação do investimento de carteira e, em menor medida, do investimento directo estrangeiro mais do que compensou o recuo da posição excedentária na rubrica “outro investimento”.

**SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS**

consultados na elaboração do Relatório Mensal de Economia:

**Economia Internacional:**

[www.boj.or.jp/en](http://www.boj.or.jp/en) (Banco do Japão)

[www.ecb.int](http://www.ecb.int) (Banco Central Europeu)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) (agência noticiosa Bloomberg)

[www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov) (*Bureau of Economic Analysis* - EUA)

[www.bls.gov](http://www.bls.gov) (*Bureau of Labor Statistics* - EUA)

[www.census.gov](http://www.census.gov) (*Census Bureau* - EUA)

[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)

[www.conference-board.org](http://www.conference-board.org) (Instituto *Conference Board* - EUA)

[www.cbo.gov](http://www.cbo.gov) (*Congress Budget Office* - EUA)

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

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

[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov) (*Federal Reserve* - EUA)

[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)

[www.stat.go.jp/english](http://www.stat.go.jp/english) (Gabinete de Estatística japonês)

[www.mof.go.jp](http://www.mof.go.jp) (Ministério das Finanças japonês)

[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)

[http://europa.eu.int/index\\_pt.htm](http://europa.eu.int/index_pt.htm) (Portal da União Europeia)

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

**Economia Nacional:**

[www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt) (Banco de Portugal)

[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)

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

[www.dgep.pt](http://www.dgep.pt) (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)

[www.dgo.pt](http://www.dgo.pt) (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)

[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)

[www.ine.pt](http://www.ine.pt) (Instituto Nacional de Estatística)

[www.min-economia.pt](http://www.min-economia.pt) (Ministério da Economia e da Inovação)

[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)

[www.portugal.gov.pt/](http://www.portugal.gov.pt/) (Portal do Governo)