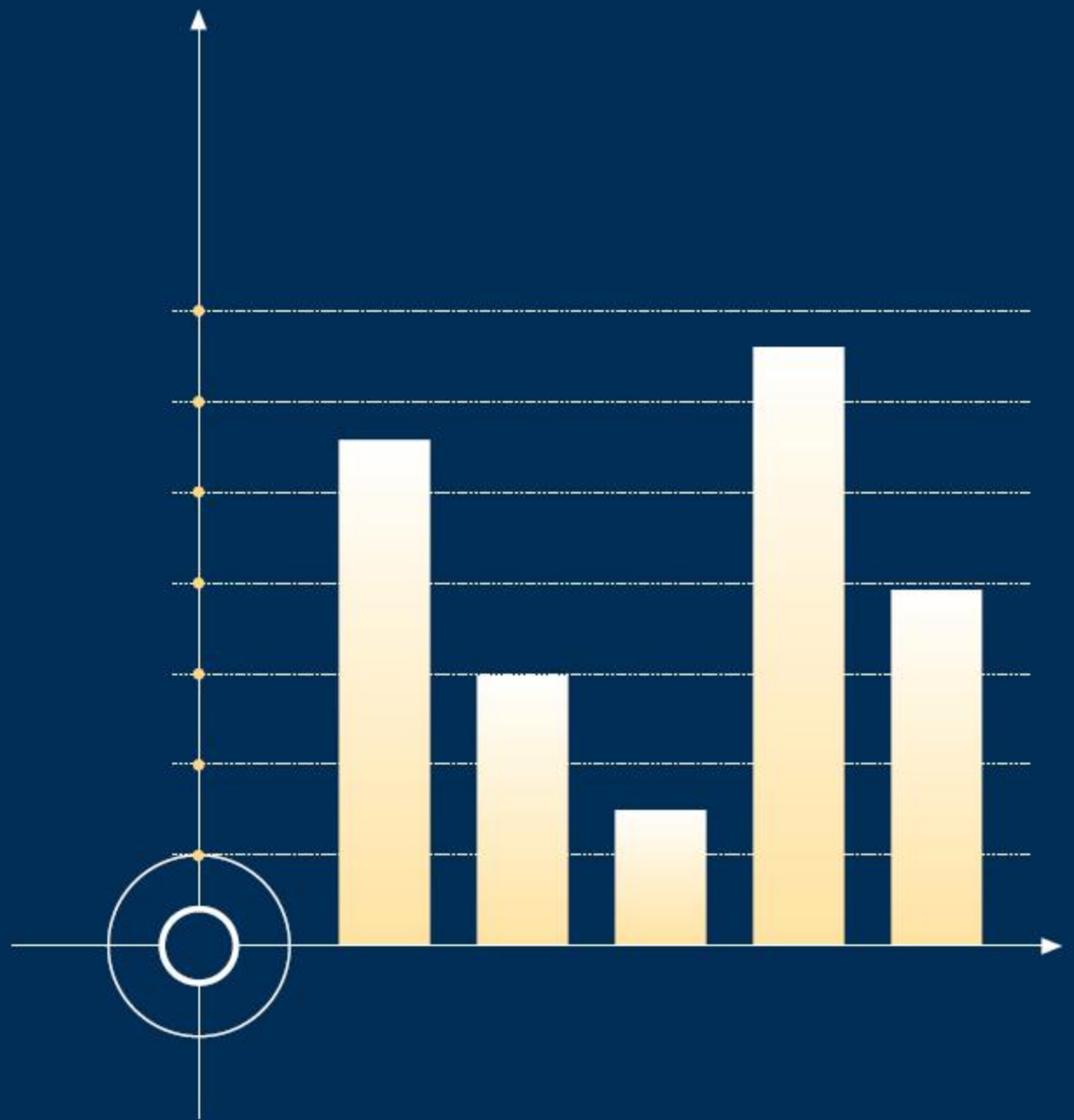


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



AEP

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 128

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

OUTUBRO 2005

DESTAQUE:	3
ECONOMIA INTERNACIONAL	5
ECONOMIA NACIONAL	21
SITIOS DA INTERNET CONSULTADOS	44

DESTAQUE:**Economia Internacional**

(...) [O Ecofin] alertou a UE para a necessidade de os Estados-membros se prepararem para uma onda de protestos contra a subida dos preços do petróleo. (pag. 5)

Bruxelas anunciou a eliminação de sessenta e oito das cento e oitenta e três propostas de leis comunitárias pendentes no Parlamento Europeu e no Conselho. (pag. 5)

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro apontam para uma melhoria da conjuntura industrial durante o terceiro trimestre de 2005 (...) (pag. 8)

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

A Reserva Federal procedeu a uma nova subida da sua principal taxa de juro de referência em Setembro (...) (pag. 10)

O Gabinete Orçamental do Congresso estimou que os furacões Katrina e Rita (...) deverão reduzir em cerca de 0,5 pontos percentuais a taxa de crescimento do PIB no segundo semestre (...) (pag. 10)

A incerteza sobre o futuro governo da Alemanha e o alargamento do diferencial de taxas de juro entre o dólar e o euro foram os principais factores a justificar a depreciação da moeda europeia em Setembro. (pag. 15)

Em Setembro assistiu-se a uma retoma dos ganhos nos principais índices accionistas internacionais (...) (pag. 16)

A bolsa japonesa esteve em particular destaque no mês de Setembro, registando uma acentuada valorização com a reeleição do primeiro-ministro Koizumi (...) (pag. 18)

A cotação média do *brent* em Setembro atingiu 64,04 dólares por barril (...) (pag. 18)

A UE e os EUA chegaram a um acordo preliminar quanto à protecção das indicações geográficas para vinhos (...) (pag. 19)

O G7 alertou para o efeito perverso dos esforços artificiais para proteger os consumidores dos elevados preços do petróleo. (pag. 20)

Economia Nacional

O défice do subsector Estado apurado até Setembro do corrente ano ascendeu a 6365,2 milhões de euros (...) (pag.21)

O Governo aprovou (...) a nova estratégia nacional para o sector energético (...) (pag. 23)

O ICEP anunciou que vai relançar o programa Dínamo (...) (pag.24)

O Governo apresentou o Plano Nacional de Emprego (PNE) para o período de 2005-2008 (...) (pag.24)

O Governo está a preparar o lançamento de uma nova fase de privatização da EDP, que deverá estar concluída até ao final do ano. (pag. 27)

Em Setembro assistiu-se a uma nova subida das taxas de juro no mercado monetário da zona euro devido a receios de inflação, embora não se espere uma subida das taxas directoras do BCE para breve. (pag. 29)

A bolsa nacional acompanhou os ganhos das principais praças europeias em Setembro (...) (pag. 29)

Os dados mais recentes para as Contas Nacionais Trimestrais (...) indicam um crescimento do PIB de 1,0%, em termos reais, durante o segundo trimestre de 2005 (...) (pag. 30)

(...) o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal aponta para o regresso da actividade económica à trajectória de desaceleração dos trimestres anteriores.. (pag. 32)

(...) merece referência a aceleração do crédito bancário às empresas, a sua maior capacidade de autofinanciamento e a recuperação, embora mitigada, da confiança empresarial na indústria transformadora (...) (pag. 35)

Em Agosto assistiu-se a uma retoma do crescimento homólogo no índice de produção industrial (...) (pag. 36)

Em Setembro, o IPC registou uma variação em cadeia de 0,2% (...). Como reflexo, a taxa de variação homóloga voltou a aumentar, subindo desta feita 0,2 p.p. para 2,8% (...) (pag. 40)

(...) antecipa-se para o período até ao final do ano uma pressão em alta das taxas de inflação homólogas como efeito directo do crescimento dos preços dos produtos alimentares não transformados e dos produtos energéticos (...) (pag. 41)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Conselho de Ministros de Economia e Finanças da União Europeia (Ecofin) alertou a UE para a necessidade de os Estados-membros se prepararem para uma onda de protestos contra a subida dos preços do petróleo. Os ministros defenderam um compromisso de solidariedade, com uma tomada de posição comum nesta matéria contrária à redução dos impostos.

A UE poderá reconsiderar a aplicação de legislação para aumentar os direitos dos trabalhadores temporários. O *draft* da directiva, que enfrentou desde logo a oposição do Reino Unido, Irlanda, Alemanha e Dinamarca, pretendia dar aos trabalhadores temporários o mesmo tratamento que aos trabalhadores permanentes após seis semanas de trabalho.

A Comissão abriu um procedimento de défice excessivo ao Reino Unido. Recorde-se que Bruxelas tinha iniciado idêntico procedimento no ano passado, mas encerrou-o por considerar que o desvio relativamente ao limite de 3% do PIB era pequeno e de carácter temporário.

O governo húngaro está a ponderar o adiamento da introdução do euro no país, prevista para 2010, com a adopção de um programa de convergência mais moderado.

A Comissão dirigiu um aviso à França pelos seus planos de proteger determinadas indústrias de aquisições estratégicas, alertando para o facto de o proteccionismo não constituir uma resposta adequada ao desafio das reformas económicas.

Este aviso surgiu na sequência de o ministro da indústria francês ter apresentado um *draft* com dez sectores estratégicos a manter em mãos nacionais.

No âmbito da iniciativa da Comissão para reduzir a burocracia e a regulamentação excessiva, **Bruxelas anunciou a eliminação de sessenta e oito das cento e oitenta e três propostas de leis comunitárias pendentes no Parlamento Europeu e no Conselho.**

O Parlamento Europeu pronunciou-se favoravelmente à liberalização dos transportes ferroviários de passageiros na UE. A posição tomada pelo Parlamento é mais ambiciosa que a proposta da Comissão, ao contemplar a liberalização progressiva não só dos transportes ferroviários internacionais, a partir de 2008, mas também das linhas nacionais, que devem ser

abertas à exploração de todas as companhias europeias, quatro anos mais tarde. O dossier será agora ser analisado pelos Estados-membros.

A Comissão apresentou uma proposta no sentido de o sector da aviação integrar, a partir de 2008, o sistema europeu de comércio de emissões. Esta proposta será apreciada pelo Conselho e pelo Parlamento.

A UE deverá tornar menos exigente a directiva sobre a actividade de auditoria das empresas cotadas. A proposta de directiva debatida até ao momento pela Comissão apontava, entre outros aspectos, para a obrigatoriedade das empresas cotadas disporem de uma comissão de auditoria independente, com o intuito de serem evitadas práticas ilícitas.

O comissário europeu do Mercado Interno dirigiu um apelo ao sector dos serviços financeiros para que sejam reduzidos os custos das transacções transfronteiriças de valores. Este apelo indicia a intenção da Comissão de propor uma nova legislação sobre compensação e liquidação, que permita o desenvolvimento de um autêntico mercado de capitais pan-europeu.

A Comissão Europeia apresentou ao Parlamento um conjunto de propostas na área da imigração com o objectivo de criar uma política comum entre os 25 Estados-membros relativamente a esta matéria.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	04: II	04: III	04: IV	05: I	05: II	Mai-05	Jun-05	Jul-05	Ago-05
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	5,2	5,7	6,1	6,6	7,2	6,8	7,2	7,6	7,9
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	2,04	2,05	2,08	2,07	2,07	2,07	2,06	2,07	2,06
- Euribor a 3 meses	2,08	2,12	2,16	2,14	2,13	2,13	2,11	2,12	2,13
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,36	4,21	3,85	3,67	3,41	3,41	3,25	3,32	3,32
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,88	1,91	1,94	1,95	1,96	1,94	1,94	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	3,94	4,04	4,01	3,92	3,89	3,91	3,87	-	-

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 Setembro, a sua orientação de política monetária, deixando a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento no mínimo histórico de 2,0%.

O BCE considera que a orientação da política monetária permanece adequada à estabilidade de preços no médio prazo na zona do euro, apoiando, em simultâneo, a gradual recuperação da actividade económica. De facto, embora as taxas de inflação homólogas devam permanecer um pouco acima dos 2% durante os próximos meses, **a autoridade monetária da zona do euro realça a ausência de acumulação de pressões inflacionistas subjacentes.** Todavia, justifica-se, segundo o BCE, “uma atitude de especial vigilância face aos riscos ascendentes para a estabilidade de preços”, devido nomeadamente ao risco de os actuais aumentos do preço internacional do petróleo gerarem efeitos de segunda ordem via expectativas de inflação dos agentes económicos. Mantém-se também o alerta para os riscos ascendentes no médio a longo prazo relacionados com o forte crescimento dos agregados monetários e de crédito (em particular, dos empréstimos hipotecários).

1.3. Economia Real

Segundo o Eurostat, o PIB da zona do euro apresentou um crescimento em termos reais de 0,3% durante o segundo trimestre de 2005, depois de 0,4% e 0,2% nos dois trimestres precedentes (valores corrigidos de sazonalidade). No entanto, em comparação homóloga, **manteve-se o movimento de abrandamento dos três trimestres anteriores, fixando-se a taxa de variação homóloga (tvph) em 1,1%** (era de 2,1% um ano antes).

Na óptica da despesa, a evolução do PIB em termos homólogos no segundo trimestre foi explicada pela acentuação do contributo negativo da procura externa líquida, num contexto de abrandamento das exportações de bens e serviços mais intenso que das importações (para uma tvph de 3,1% e 4,6%, respectivamente). Em contraste, a procura interna acelerou ligeiramente, à custa da formação bruta de capital fixo e do consumo público (aceleraram 0,4 e 0,1 pontos percentuais para uma tvph de 1,1% e 1,0%, respectivamente). O ritmo de expansão do consumo privado permaneceu em 1,3%.

Por países, destaca-se a perda de dinamismo na Alemanha (para uma tvph de 0,6%) e na França (para 1,3%), enquanto que se observou uma nova aceleração em Espanha (para 3,4%) e uma ligeira recuperação na Itália (0,1%, face a -0,2% no trimestre anterior). Fora da zona do euro, o PIB do Reino Unido manteve-se em abrandamento, estabelecendo uma tvph de 1,5%.

Também de acordo com o Eurostat, as notificações dos défices públicos efectuadas pelos Estados-Membros em Agosto indicam um défice para a zona do euro de 2,7% do PIB em 2004, confirmando valor apurado em Fevereiro passado, face a 3,0% em 2003 (valor revisto em alta de 0,2 p.p.). Excluindo os encargos com juros da dívida, as contas públicas da zona do euro registaram um excedente de 0,5% do PIB, contra 0,4% em 2003 (valores revistos em baixa de 0,1 e 0,2 p.p., respectivamente). Foram quatro os Estados-membros da zona do euro que apresentaram um défice superior a 3% do PIB em 2004: a Grécia (6,6%, valor revisto em alta de 0,5 p.p.), a França (3,6%), a Alemanha (3,7%) e a Itália (3,2%, valor revisto em alta de 0,2 p.p.). Estes quatro países tinham registado défices superiores a 3% no ano anterior. Fora da zona do euro, destaca-se o défice de 3,1% do PIB no Reino Unido, depois de 3,3% em 2003.

O rácio da dívida pública da zona do euro aumentou para 70,8%, face a 70,4% no final de 2003 (valores revistos em baixa de 0,5 p.p. e 0,4 p.p., respectivamente). Seis Estados-membros apresentaram em 2004 um rácio da dívida superior a 60% do PIB na zona do euro, os mesmos que no ano anterior.

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro apontam para uma melhoria da conjuntura industrial durante o terceiro trimestre de 2005, tanto em termos de indicadores qualitativos como de índice de produção. Do lado da procura, também a informação mais recente aponta para uma evolução favorável da despesa privada em bens de consumo. Continua a merecer ênfase a contenção da inflação subjacente e a descida do número de desempregados.

Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro apresentou um aumento de 0,2% durante Julho, depois de uma variação em cadeia praticamente nula no conjunto de Maio e Junho. **A tvph fixou-se em 0,5%, o mesmo ritmo de crescimento verificado em Junho e no cômputo do segundo trimestre de 2005.** Destaca-se mais uma vez, pelo seu peso no índice geral, o recuo da produção das indústrias de bens de intermédios em Julho, com uma tvph de -0,1%, embora evidenciando uma importante atenuação face ao mês precedente.

Ao nível dos Estados-membros, é de salientar o bom andamento da produção industrial na Alemanha (tvph de 3,8% em Julho), em contraste com o desempenho negativo na Espanha (tvph de -0,5%), Itália (-0,9%) e França (-2,4%). 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 -1,2%.

Relativamente a indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat revelam uma recuperação do índice de volume de negócios do comércio a retalho durante o mês de Agosto, com uma expansão de 0,9% em termos reais, face a uma queda de 0,5% no mês anterior (valores corrigidos de sazonalidade). Como reflexo desta evolução em cadeia, a taxa de variação homóloga do índice subiu para 2,0%, face a 0,3% e -0,2% nos dois meses precedentes.

Destaca-se, ao nível dos Estados-membros, a nova deterioração na Alemanha (para uma tvph de -0,8%), em contraste com a expressiva recuperação na Espanha (para 2,5%) e França (para 4,1%). O Reino Unido evidenciou uma desaceleração, para 0,9%.

A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro fixou-se em Agosto em 2,2%, sem alteração face ao mês anterior. Recorde-se que se trata do valor mais elevado desde Dezembro de 2004.

A manutenção da tvph do IHPC espelhou a estabilização do contributo tanto da sua componente mais volátil com da tendência de fundo – **a inflação subjacente estabeleceu-se em 1,4% em termos homólogos, o mesmo nível de Junho e Julho.**

Os países da zona do euro com taxas de variação homólogas mais elevadas em Agosto eram o Luxemburgo (4,3%), a Grécia (3,6%) e a Espanha (3,3%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (1,0%), Holanda (1,6%) e Alemanha (1,9%). Fora da zona do euro, o Reino Unido registou uma tvph de 2,4%.

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro subiu 0,1 p.p. para 8,6% em Agosto. Note-se, contudo, que o valor de Julho foi revisto em baixa de 0,1 p.p., representando agora o nível mínimo desde Dezembro de 2002. A actual série estatística da taxa de desemprego revela uma tendência descendente desde Junho do ano passado. Quanto ao número de desempregados, a tvph fixou-se em Julho em -2,8%, face a -1,2% na média do segundo trimestre do ano.

Os países da zona do euro com taxas de desemprego mais baixas eram, em Agosto, a Irlanda (4,3%), a Holanda (4,7%) e a Áustria (5,2%). Os valores mais elevados eram os da França (9,6%), Alemanha (9,6%) e Espanha (9,4%).

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) **indicam uma nova melhoria do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Setembro.** O indicador composto de clima económico registou naquele mês a sua quarta subida consecutiva, tendo regressado já ao nível de Fevereiro passado.

Em termos sectoriais, o movimento de subida foi generalizado. Merece destaque o indicador de confiança da construção, que subiu para o nível máximo de quatro anos e meio num contexto de melhoria assinalável das carteiras de encomendas. O indicador para a indústria transformadora aumentou para o valor mais elevado desde Fevereiro, impulsionado pela melhoria das apreciações dos empresários quanto à evolução da carteira de encomendas e dos *stocks* de produtos acabados, enquanto que no comércio a retalho o indicador de confiança recuperou para o valor de Maio. Já no caso dos serviços, a subida do indicador compensou apenas parcialmente a queda registada no mês anterior. Finalmente, o indicador de confiança dos consumidores continuou estabilizado no valor mais baixo desde Junho do ano passado. **Considerando o comportamento em tendência, encontram-se actualmente em movimento ascendente os indicadores de confiança da indústria transformadora, da construção e dos serviços.**

Ao nível dos países, destaca-se a nova subida (ainda que ligeira) do indicador de clima na Alemanha e na França e a recuperação na Itália e no Reino Unido. Em contraste, o indicador registou uma importante descida na Espanha.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

A Reserva Federal procedeu a uma nova subida da sua principal taxa de juro de referência em Setembro (0,25 pontos, para 3,75%, o valor mais elevado desde Junho de 2001), **considerando que o impacto do furacão Katrina sobre a economia norte-americana será limitado no tempo.** A actividade económica apresentava um bom ritmo de crescimento antes do desastre natural, segundo a autoridade monetária, que espera um efeito negativo de curto prazo sobre a despesa, a produção e o emprego, bem como a aceleração dos preços dos combustíveis devido aos estragos infligidos nas infra-estruturas de produção e refinação. A Reserva Federal lembrou que a política monetária permanece acomodaticia mesmo após o aumento de taxas, favorecendo o aumento da actividade económica em conjunto com o crescimento da produtividade. Por outro lado, o nível de inflação subjacente permanece reduzido, permitindo a remoção gradual da política expansionista. Neste contexto, o Comité de Política Monetária manteve equilibrado o balanço dos riscos para a estabilidade de preços e o crescimento sustentado da actividade nos próximos meses.

O Gabinete Orçamental do Congresso (GOC) estimou que os furacões Katrina e Rita (este último ocorrido já em Setembro) **deverão reduzir em cerca de 0,5 pontos**

percentuais (p.p.) a taxa de crescimento do PIB no segundo semestre, com o principal impacto a incidir no trimestre de Julho a Setembro. O anterior ritmo de crescimento do PIB deverá ser retomado no início de 2006, de acordo com o GOC, pelo que efeito sobre a receita pública não deverá ser significativo no conjunto do ano fiscal. A maior repercussão orçamental resultará da despesa com ajuda de emergência (que já ascende a 62,3 mil milhões de dólares) e de auxílio à reconstrução, ainda por determinar na totalidade. Também se desconhece o resultado das iniciativas legislativas para tentar contrariar o aumento da despesa federal.

O Presidente George W. Bush fez um apelo público aos seus concidadãos para moderarem o consumo de combustíveis, de forma a atenuar a forte subida dos preços na sequência dos dois grandes furacões que assolaram o país. Passados dois meses da aprovação de uma reforma do sector energético focada no lado da oferta, o Presidente veio reconhecer a necessidade de actuar também do lado da procura, tentando sensibilizar a população para a utilização dos transportes públicos, a partilha de automóveis e a redução das deslocações não essenciais numa altura em que a capacidade de refinação está reduzida em um terço devido aos estragos provocados pelos dois furacões.

2.2. Economia Real

Os últimos dados do índice de preços no consumidor evidenciaram uma nova subida da inflação homóloga em Agosto (0,4 ponto, para 3,6%), **que traduz a aceleração da componente de energia** e, em menor medida, da alimentação. O índice subjacente, que exclui as duas rubricas referidas, manteve um crescimento homólogo de 2,1%, um dos níveis mais baixos desde Outubro do ano passado.

Em Agosto, o indicador de despesas de consumo do Departamento do Comércio **evidenciou a maior quebra mensal dos últimos 3 anos** (variação real em cadeia de -1%, face a 0,9% em Julho), **reflectindo a correcção em baixa do consumo duradouro** depois de esgotadas as ofertas promocionais para a compra de automóveis. O rendimento disponível recuou pela primeira vez desde o início do ano (variação real em cadeia de -0,5%) devido aos prejuízos causados pelo furacão Katrina no final de Agosto. O impacto negativo sobre a despesa deverá fazer-se sentir em Setembro, dada a quebra de confiança e o aumento dos preços dos combustíveis.

Apesar da descida verificada em Agosto, a despesa de consumo média nos meses de Julho e Agosto situou-se 1,1% acima da observada no segundo trimestre (variação real), em que o crescimento em cadeia fora de 0,8%.

O défice da balança corrente norte-americana reduziu-se ligeiramente no segundo trimestre (195,6 mil milhões de dólares, menos 3 m.m.d. que no trimestre até Março), **interrompendo a trajectória ascendente desde o início de 2004**. A redução do desequilíbrio externo resultou de um défice mais baixo na balança de transferências correntes, que compensou a deterioração das restantes rubricas. A balança de bens e serviços voltou a agravar o saldo deficitário, dada a subida mais forte das importações do que do valor exportado (embora apenas em variação absoluta), enquanto a balança de rendimentos passou a apresentar um saldo negativo.

Os indicadores sectoriais mais recentes revelaram uma travagem do abrandamento da actividade na indústria, mas também uma perda de dinamismo nos serviços e na construção. O índice de produção industrial reforçou a taxa de crescimento homólogo para 3,1% em Julho e 3,2% em Agosto, após subidas de 3% no segundo trimestre e de 3,8% no primeiro. **Nos serviços, o índice composto ISM recuou para um mínimo de quase dois anos e meio em Setembro** (53,3 pontos, após 65 pontos em Agosto), **reflectindo já os efeitos do furacão Katrina**. Por seu turno, o indicador de despesas de construção evidenciou um crescimento homólogo nominal de 9% no período de Janeiro a Agosto, menos 0,3 pontos do que nos sete meses até Julho.

De acordo com o último relatório de emprego do Departamento do Trabalho, **a taxa de desemprego aumentou para 5,1% em Setembro** (mais 0,2 pontos do que o mínimo de quatro anos atingido no mês precedentes), **movimento associado à perda de postos de trabalho com a passagem do furacão Katrina**. De acordo com os dados por estabelecimento, o emprego do sector não agrícola diminuiu pela primeira vez desde Maio de 2003 (menos 35 mil postos de trabalho, valor bastante abaixo do esperado), embora a perda verificada na indústria e serviços tenha sido atenuada pela subida na construção, reflectindo o esforço de recuperação das zonas afectadas pelo furacão. Note-se que os dados do relatório de emprego foram recolhidos antes da passagem do furacão Rita, em meados de Setembro.

O índice de confiança dos consumidores do Instituto Conference Board recuou para um mínimo de quase dois anos em Setembro (86,6 pontos, menos 18,9 pontos que no mês anterior), **em reflexo da passagem do furacão Katrina**, que enfraqueceu as perspectivas de emprego e contribuiu para a subida acentuada dos preços dos combustíveis. Em Agosto, o índice dos indicadores avançados do mesmo instituto recuara pelo segundo mês

consecutivo (ainda que de forma ligeira), apontando já para um menor dinamismo da actividade económica.

3. Japão

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

O Partido Liberal Democrata no poder conseguiu a maioria absoluta nas eleições legislativas realizadas em Setembro, pela primeira vez em quinze anos, embora tenha mantido a coligação com o Partido Novo Komeito para também assegurar uma posição maioritária na Câmara Alta do Parlamento. Esta foi sobretudo uma vitória pessoal do primeiro-ministro Koizumi, que antecipara as eleições com vista a obter um mandato renovado para prosseguir com a privatização dos serviços postais (entre outras reformas), já sem alguns membros do seu partido que contribuíram para inviabilizar a aprovação da proposta no Parlamento.

As empresas do sector electrónico japonês Sony e Sanyo anunciaram o despedimento de milhares de pessoas e o encerramento de fábricas no mês de Setembro, de forma a aliviar as respectivas estruturas de custos e reduzir os prejuízos acumulados. Estas decisões vêm lembrar que o processo de reestruturação do sector industrial japonês ainda não está completo, tendo sido adiado nalguns casos devido à melhoria recente da conjuntura, para além da cultura de conservação do emprego que ainda predomina no país.

3.2. Economia Real

No seu último relatório de conjuntura, referente a Outubro, o Banco do Japão voltou a avaliar o actual momento da economia nipónica como de retoma gradual. Com excepção do investimento público, condicionado pela estratégia de consolidação orçamental do Governo, todas as grandes rubricas de despesa têm apresentado um crescimento moderado desde o início do ano, esperando-se que a evolução positiva se mantenha. **O Banco do Japão aponta ainda para uma recuperação do índice de preços ao consumidor no final do ano**, tendo em conta a melhoria da procura interna e a progressiva dissipação das quebras nas rubricas do arroz, telefone e electricidade, que têm pressionado o índice geral em baixa.

Em Agosto manteve-se a quebra homóloga de 0,3% no índice de preços ao consumidor, que só não atenuou o comportamento negativo devido à descida mais acentuada da rubrica de bens alimentares frescos. O indicador subjacente, que exclui a componente referida, passou de uma variação homóloga de -0,2% em Julho para apenas -0,1% em Agosto.

Os dados mais recentes da despesa de consumo das famílias apontaram para um andamento menos favorável no terceiro trimestre. Com efeito, após uma subida real de 2,5% entre o primeiro e o segundo trimestre, a despesa de consumo das famílias nipónicas reduziu-se na média dos meses de Julho e Agosto, acompanhando a evolução do rendimento disponível.

Nas contas externas, a informação disponível evidenciou um recuo do excedente da balança corrente no segundo trimestre, situando-se em 4,1 mil milhões de ienes (menos 0,6 mil milhões de ienes que no trimestre de Janeiro a Março). A evolução do saldo corrente reflectiu o menor excedente da balança de bens e serviços, em resultado do crescimento das exportações abaixo do valor importado.

Os últimos dados do inquérito ao emprego mostraram uma descida da taxa de desemprego em Agosto, situando-se num dos níveis mais baixos dos últimos sete anos (4,3%, menos 0,1 ponto que no mês precedente). Note-se, no entanto, que o recuo mensal da taxa de desemprego ficou associado à passagem de desempregados para a situação de inactivos.

No que se refere aos indicadores avançados, a informação mais recente mostrou uma melhoria da confiança nas grandes empresas nipónicas mas um recuo no caso dos consumidores, preocupados com uma expectável subida dos preços dos combustíveis. Em Setembro, o inquérito Tankan de confiança empresarial revelou uma nova subida da avaliação das condições de negócios na generalidade das empresas (ainda que inferior às expectativas), enquanto o índice de confiança dos consumidores recuou pela primeira vez desde Junho.

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 Setembro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quinta, 1	1,239	0,683	136,950	0,552	110,551
Sexta, 2	1,254	0,682	137,660	0,544	109,768
Segunda, 5	1,254	0,679	136,690	0,541	109,021
Sexta, 9	1,242	0,675	136,630	0,544	110,052
Segunda, 12	1,231	0,674	135,200	0,548	109,803
Sexta, 16	1,224	0,677	135,780	0,553	110,904
Segunda, 19	1,214	0,673	135,310	0,554	111,467
Sexta, 23	1,212	0,679	135,070	0,560	111,462
Segunda, 26	1,203	0,679	135,210	0,564	112,385
Sexta, 30	1,204	0,682	136,250	0,566	113,146
Varição (1)	-1,28%	-0,14%	0,14%	1,15%	1,44%

(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 Setembro assistiu-se a uma retoma do movimento ascendente do dólar face às principais moedas, depois da depreciação verificada com a alteração do regime cambial chinês. **A moeda norte-americana reagiu a uma nova subida das taxas directoras da Reserva Federal, que ignorou os apelos para manutenção dos referenciais na sequência do furacão Katrina.** Destacou-se ainda o enfraquecimento do euro face à possibilidade de partilha de poder entre os dois principais partidos nas eleições legislativas da Alemanha.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto dos dois meses foi a seguinte: apreciação do dólar relativamente ao iene, ao euro e à libra (1,44%, 1,28% e 1,15%, respectivamente) e do euro face ao iene (0,14%); recuo do euro no câmbio com a libra (0,14%).

A incerteza sobre o futuro governo da Alemanha e o alargamento do diferencial de taxas de juro entre o dólar e o euro foram os principais factores a justificar a depreciação da moeda europeia em Setembro. O euro apenas evidenciou uma variação mensal positiva (ainda que ligeira) no câmbio com o iene, conseguida na última sessão do mês.

O iene apreciou-se na primeira quinzena de Setembro com a reeleição do primeiro-ministro Koizumi, mas acabou por perder no conjunto do mês face à moeda norte-americana (cotando-se mesmo no nível mais baixo desde Maio de 2004), que foi alvo de uma forte pressão compradora após a subida dos referenciais de política monetária da Reserva Federal.

Por seu turno, a libra inglesa voltou a ser influenciada pelos indicadores económicos menos favoráveis da economia britânica. A redução do diferencial de taxa de juro face ao dólar determinou a evolução mensal negativa da libra no câmbio com a moeda norte-americana. A divisa britânica registou uma variação mensal positiva face ao euro, embora pouco significativa.

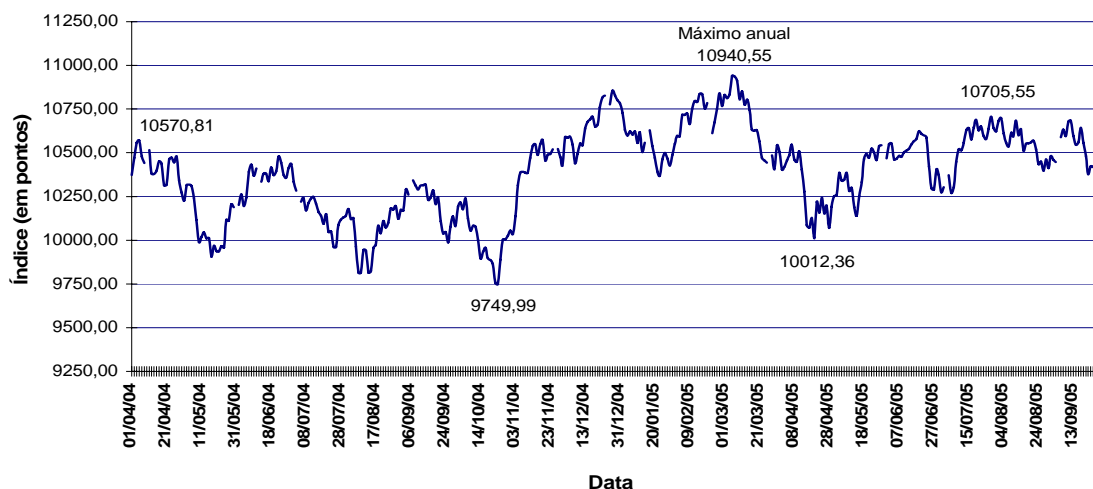
4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Em Setembro assistiu-se a uma retoma dos ganhos nos principais índices accionistas internacionais, embora com subidas mensais bastante diferenciadas, oscilando entre quase 10% no Japão e menos de 1% nos Estados Unidos.

O mercado accionista norte-americano foi condicionado pelo aumento das taxas directoras da Reserva Federal e um novo furacão na zona do Golfo do México (Rita), embora de impacto bem menos destrutivo do que o Katrina, que assolara a região no final de Agosto. A subida mensal de 0,8% no índice de referência Dow Jones Industrials reflectiu sobretudo a divulgação de resultados favoráveis e de fusões entre empresas. Já o índice tecnológico Nasdaq quase não alterou o seu valor entre as sessões de final de Agosto e Setembro. Desde o início do ano, os dois índices acumulam perdas de 2% e 1,1%, respectivamente.

A subida das taxas directoras da Reserva Federal conduziu a uma pressão de venda no mercado de dívida pública dos Estados Unidos, depois das expectativas geradas pelos vários apelos à manutenção dos referenciais na sequência do furacão Katrina. A taxa de juro implícita nas obrigações do Tesouro a dez anos aumentou de 4,02% no início no início de Setembro para 4,33% no final do mês.

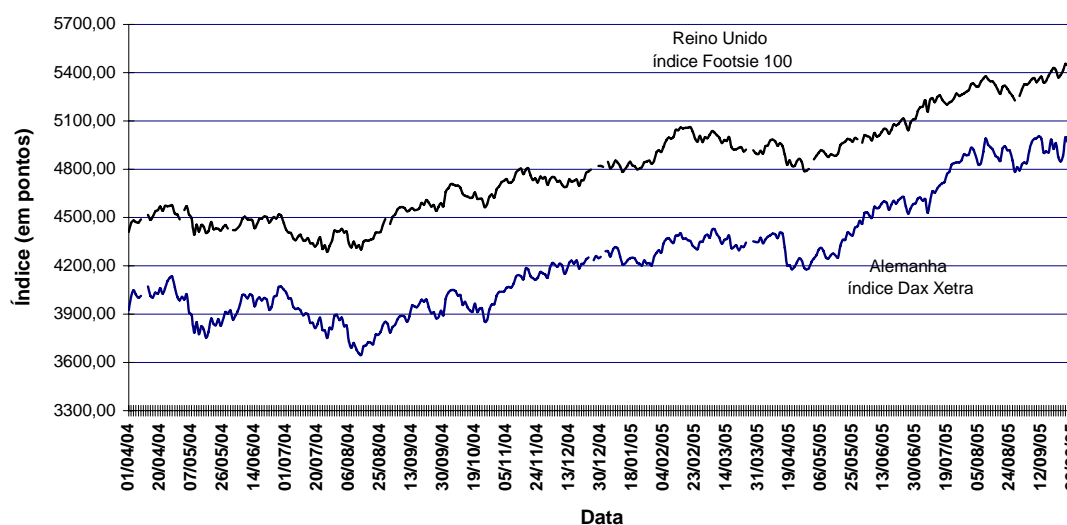
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



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

Na Europa, os índices alemão Dax Xetra e inglês Ftse-100 registaram progressões mensais de 4,4% e 3,4%, respectivamente, beneficiando também do anúncio de resultados favoráveis e de perspectivas de concentração em alguns sectores (nomeadamente energético e automóvel). Apesar do comportamento positivo, o índice alemão limitou os ganhos depois dos resultados inconclusivos das eleições legislativas na Alemanha. Por seu turno, o Ftse não registou uma progressão superior devido aos dados económicos menos favoráveis da economia britânica. No cômputo dos três primeiros trimestres, o FTSE apresentou um ganho acumulado de 13,78%, enquanto o Dax se valorizou 18,5%.

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 japonesa esteve em particular destaque no mês de Setembro, registando uma acentuada valorização com a reeleição do primeiro-ministro Koizumi, que assim poderá prosseguir com o seu plano de reformas económicas, em particular a privatização dos serviços postais. O índice de referência Nikkei-225 registou uma subida mensal de 9,4% (o que alarga para 18,2% o ganho acumulado no ano), cotando-se em máximos de mais de quatro anos (13627 pontos, no dia 29).

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2002	2003	2004	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set
<i>Brent</i> (Mar do Norte)	25,00	28,52	38,1	53,26	53,64	50,07	55,33	57,74	63,56	64,04
Alumínio (99,7% pureza)	1364,7	1431	1716	1978,9	1858,5	1744,4	1731	1780,5	1865,4	1837,8
Algodão	41,39	62,78	62,06	56,41	56,94	56,11	53,99	54,88	54,20	54,80

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).

A cotação média do *brent* em Setembro atingiu 64,04 dólares por barril, aumentando 0,8% face ao resultado obtido no mês anterior.

A OPEP reviu em baixa a sua previsão para o crescimento da procura mundial de petróleo em 2006, para 1,8%, fixando a procura média em 85 milhões de barris por dia. O cartel reviu também em baixa a sua previsão para o aumento da procura mundial durante este ano, para 1,7%, o que corresponde a uma média diária de 83,5 milhões de barris.

O preço médio do alumínio baixou 1,5% em Setembro, passando a situar-se em 1837,8 dólares por tonelada.

O preço médio do algodão estabeleceu-se em 54,8 centimos de dólar por libra de peso, o que traduz um aumento de 1,1% relativamente ao mês de Agosto.

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

A OMC pronunciou-se quanto ao caso da legislação norte-americana que favorecia os exportadores – Foreign Sales Corporation, defendendo que os EUA falharam no seu desmantelamento total. Assim, a UE poderá reintroduzir tarifas punitivas sobre as importações provenientes dos EUA.

A UE e os EUA chegaram a um acordo preliminar quanto à protecção das indicações geográficas para vinhos, pondo fim a uma disputa que já se arrastava há vinte anos.

O acordo prevê que os vinhos europeus exportados para os EUA fiquem isentos dos requisitos de certificação adoptados por este país em 2004 e que a administração norte-americana apresente ao Congresso uma proposta de alteração do estatuto de dezassete designações europeias de vinhos, actualmente consideradas semi-genéricas, e de limitação da sua utilização nos EUA. Em contrapartida, a UE comprometeu-se a reconhecer as práticas de fabrico de vinho norte-americanas.

4.5. Organizações Económicas Internacionais

A OCDE, nas suas mais recentes previsões, reviu em ligeira alta o crescimento económico da zona euro para este ano, situando-o em 1,3% (mais 0,1 p.p. que em Maio). A dinamizar a economia da zona euro estarão a França e a Itália, tendo a OCDE revisto em baixa as perspectivas de crescimento da Alemanha e do Reino Unido. **A economia japonesa deverá também assistir a um crescimento superior ao interiormente projectado (de 1,8%, mais 0,3 p.p. que a perspectiva de Maio). Quanto à economia norte-americana, a OCDE manteve a sua previsão de crescimento nos 3,6%.**

Nos EUA, onde a Reserva Federal tem aumentado progressivamente a sua taxa de referência, a organização recomenda a continuação deste movimento, mas eventualmente a um ritmo mais moderado. Relativamente ao Japão, o banco central deverá manter a sua taxa nula até que existam sinais claros de inflação. Quanto à zona euro, a OCDE aconselha a manutenção do comportamento do BCE, mantendo a taxa de referência nos 2%.

O FMI manteve as suas anteriores projecções para o crescimento da economia mundial em 2005, baixando marginalmente (-0,1 p.p.) a sua previsão para 2006, situando o crescimento do PIB em 4,3% em ambos os anos.

Para os EUA, o Fundo prevê agora um crescimento do PIB de 3,5% em 2005 e de 3,3% em 2006 (menos 0,2 p.p. e menos 0,3 p.p., respectivamente, que em Abril). A economia norte-americana continuará, assim, a registar a maior expansão dentro do G7, suportada pelo crescimento sólido da produtividade. Apesar dos efeitos directos dos furacões que assolaram o país serem modestos, existe o risco de se assistir a um forte abrandamento no consumo privado na sequência dos elevados preços do petróleo. Como consequência do crescimento robusto do PIB e dos preços elevados do petróleo, o défice corrente deverá agravar-se para 6,1% do PIB em ambos os anos. Para responder à baixa taxa de poupança

nacional, ao elevado défice corrente e às pressões demográficas, a consolidação orçamental permanece uma prioridade.

Relativamente à área do euro, o FMI aponta para uma expansão da actividade económica de 1,2% neste ano e de 1,8% no próximo (menos 0,4 p.p. e menos 0,5 p.p., respectivamente, que em Abril). Neste caso, os riscos mantêm-se no sentido descendente, dada a permanência de uma procura interna fraca e a falta de resistência a choques externos.

Quanto à economia japonesa, o Fundo avança com uma expansão de 2% em ambos os anos (o que representa, relativamente às últimas projecções, uma revisão em alta de 1,2 p.p. para 2005 e uma manutenção para 2006), chamando à atenção para os riscos no sentido descendente provocados por factores externos.

A economia chinesa deverá continuar a evidenciar taxas de crescimento do PIB bastante significativas, devendo atingir 9% em 2005 e 8,2% em 2006 (mais 0,5 p.p. e mais 0,2 p.p., respectivamente, que em Abril). A Índia deverá também evidenciar taxas de crescimento do PIB expressivas, que alcançarão 7,1% em 2005 e 6,3% em 2006 (mais 0,5 p.p. e menos 0,1 p.p., respectivamente, que em Abril).

Globalmente, o Fundo considera existirem três grandes motivos de preocupação: preços de petróleo mais elevados, crescimento do sentimento proteccionista e condições mais restritivas nos mercados financeiros.

O G7 alertou para o efeito perverso dos esforços artificiais para proteger os consumidores dos elevados preços do petróleo. Para conter os preços, o G7 sublinhou a necessidade de ser reforçado o investimento na exploração, produção e refinação e de ser desencadeada uma maior aposta nas energias renováveis.

O G7 fez notar que, não obstante as perspectivas para o crescimento económico global serem favoráveis, os preços atingidos pelo petróleo, bem como os crescentes desequilíbrios mundiais e as pressões proteccionistas constituem riscos sérios para a economia mundial. Como aspecto positivo, o fórum sublinhou a decisão da China de alargar a margem de flutuação diária do yuan face a um conjunto de divisas, em vez de continuar indexada à moeda norte-americana.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Públicas e Sistema Fiscal

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

	Jan-Set 2004	Jan-Set 2005	variação homóloga
Receita corrente	22013,9	23505,6	6,8%
Despesa corrente	25429,8	27888,1	9,7%
Saldo corrente	-3415,9	-4382,5	28,3%
Receita de capital	168,4	193,5	14,9%
Despesa de capital	2314,0	2176,2	-6,0%
Saldo de capital	-2145,6	-1982,7	-7,6%
Saldo de execução orçamental	-5561,5	-6365,2	14,5%
Saldo primário	-2180,1	-2772,0	27,2%
Saldo incluindo activos financeiros	-5757,5	-6472,3	12,4%

(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;

O défice do subsector Estado apurado até Setembro do corrente ano ascendeu a 6365,2 milhões de euros, o que representa um agravamento de 803,7 milhões de euros face a igual período de 2004. Esta evolução resultou da diferença de 1,6 p.p. entre as taxas de crescimento homólogo da despesa e da receita.

A receita total registou um acréscimo de 6,8%, tendo a receita fiscal revelado um aumento de 8,9%. Para este crescimento contribuíram essencialmente os impostos indirectos (+11,6%), tendo a receita de impostos directos aumentado 4,4% (o que, de qualquer modo, traduz uma inversão face ao sentido da evolução observada no mês anterior). Nos impostos indirectos, destaca-se claramente o desempenho da receita de IVA (+13,2%), sendo também de salientar o andamento da receita do Imposto sobre o Consumo de Tabaco (+30,6%). Nos impostos directos, salientou-se a trajectória da receita de IRS (+5,5%), sendo igualmente de mencionar o crescimento de 2,5% na receita de IRC, observando-se em ambos os casos uma evolução mais favorável do que a ocorrida nos oito primeiros meses do ano. No

primeiro caso, está em causa um maior valor de notas de cobrança face ao mês de Setembro do ano passado e, no segundo, um menor montante de encargos com o imposto.

A despesa total apresentou um crescimento de 8,4%, resultante de um expressivo aumento na despesa corrente (+9,7%) e de uma redução na despesa de capital (-6%). Relativamente à despesa de capital, a sua trajectória encontra-se influenciada pelo menor nível de transferências do Orçamento de Estado no âmbito dos Investimentos do Plano. Quanto à despesa corrente, a sua evolução foi determinada, essencialmente, pelos acréscimos nas transferências correntes (+16,8%) e nas despesas com o pessoal (+5,4%). A amortecer o efeito destes contributos estiveram os decréscimos nos subsídios (-41,2%) e na aquisição de bens e serviços (-2,8%), bem como o fraco aumento na rubrica “outras despesas correntes” (+1,8%).

Nas transferências correntes verificou-se um aumento de 18% nas transferências destinadas às Administrações Públicas (continuando a estar em causa, sobretudo, as transferências para o Serviço Nacional de Saúde e para o Orçamento da Segurança Social) e um acréscimo de 9,1% nas transferências para outros sectores institucionais (sendo de sublinhar a contribuição financeira para o Orçamento da UE). Nas despesas com o pessoal permanecem em causa, no caso das remunerações certas e permanentes, os encargos associados à actualização salarial de 2005 e o efeito das mudanças de escalões e, nas despesas com a Segurança Social, o acréscimo ao nível da contribuição financeira para a CGA e dos encargos com os subsistemas de saúde dos funcionários públicos civis (ADSE) e dos militares das forças armadas.

A EU formalizou a aprovação da actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento apresentado pelo Governo português para o período 2005-2009.

O Eurostat, no âmbito do exercício de validação das contas nacionais, levantou algumas dúvidas sobre o défice público português. Entre as situações a clarificar incluem-se a classificação, enquanto receita do Estado, de um dividendo pago em 2004 pela empresa pública EDM (Empresa de Desenvolvimento Mineiro); algumas operações de injeção de capital por parte do Estado em hospitais e autarquias locais entre 2001 e 2004 e a operação de titularização de dívidas fiscais efectuada pelo Governo em 2003, com a venda ao Citigroup dos créditos em causa.

O Estado recuperou 21,1 milhões de euros com inspecções ao sector imobiliário relativas aos anos de 2001 e 2002. Em causa esteve, essencialmente, a identificação de situações de omissão de ganhos com a venda de imóveis e fuga à sisa.

O Governo pretende que as empresas passem a ser obrigadas a disponibilizar informação relativa à sua situação perante o fisco e a segurança social. Os dados serão tornados públicos através de uma espécie de anexo fiscal que todas as sociedades terão que juntar ao respectivo Relatório e Contas. As empresas passarão, assim, a ter de reportar periodicamente dados como as liquidações adicionais de que tenham sido alvo, as dívidas que tenham sido contestadas judicialmente ou administrativamente, as garantias prestadas e a respectiva validade, as provisões constituídas para responder a contingências fiscais, os impostos pagos sobre as remunerações em espécie e os prejuízos reportados.

Foram aprovadas em Conselho de Ministros medidas de incentivo à utilização de veículos e tecnologias menos poluentes, através da alteração da base de tributação do Imposto Automóvel (IA) dos veículos ligeiros de passageiros, novos e usados, com vista à melhoria das condições ambientais, nomeadamente pelo combate às alterações climáticas. Deste modo, o IA deixará de ser definido exclusivamente em função da cilindrada e passará a considerar um factor ambiental, representado pelo nível de emissões de dióxido de carbono, indexado a escalões de emissões. Esta alteração, a incluir no Orçamento de Estado de 2006, deverá entrar em vigor em Julho do próximo ano.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Governo aprovou em Conselho de Ministros de 29 de Setembro a nova estratégia nacional para o sector energético, que visa garantir a segurança do abastecimento de energia, estimular e favorecer a concorrência por forma a promover a competitividade e a eficiência das empresas e garantir a adequação ambiental de todo o processo energético. **Sem quantificar metas, o novo modelo integra cinco eixos de actuação:**

1. Liberalização dos mercados domésticos de gás e electricidade;
2. Criação de dois grandes operadores concorrentes no sector do gás e electricidade (Galp Energia e EDP, o que passará por dar à Galp condições para entrar no mercado eléctrico e à EDP para ter acesso às fontes de gás natural);
3. Desenvolvimento de um operador sólido e de dimensão para transporte de gás e electricidade;
4. Forte promoção do desenvolvimento das energias renováveis;
5. Implementação de plano ambicioso para aumento da Eficiência Energética

Sem adiantar uma data, **o Governo confirmou a intenção de antecipar o calendário de liberalização do mercado do gás natural.** Neste momento aguarda-se ainda a publicação da Lei de Base do sistema eléctrico nacional, do sector do gás natural e do sector dos petróleos

Foi criado um grupo de trabalho responsável pela preparação do próximo período de programação dos Fundos Estruturais e de Coesão (2007-2013) nas áreas do ambiente, do ordenamento do território e do desenvolvimento regional. O grupo de trabalho tem por missão, entre outras, a apresentação estratégica sectorial e a elaboração do programa operacional nas áreas referidas, bem como a coordenação dos contributos para o Quadro de Referência Estratégica Nacional (QREN).

O ICEP e a Agência Portuguesa para o Investimento (API) vão assinar brevemente um protocolo de colaboração para a captação de investimento estrangeiro. Os termos em que se vai desenvolver a cooperação entre as duas entidades não foram ainda divulgados. No domínio do apoio ao sector exportador nacional, o presidente do ICEP enfatizou que a nova linha estratégica do ICEP passa por uma aposta em mercados e não em sectores, sendo que uma maior intervenção nos canais de distribuição no estrangeiro e a conquista de novos mercados são vistas como prioridades.

O ministro dos Negócios Estrangeiros anunciou que vai ser criado um mecanismo de avaliação de desempenho das embaixadas e das delegações do ICEP, que passará, entre outros aspectos, por uma revisão da actual legislação sobre a diplomacia económica. Freitas do Amaral frisou ainda a necessidade de **relançar no seio do Ministério dos Negócios Estrangeiros uma nova direcção-geral exclusivamente dedicada aos assuntos económicos,** tendo em vista uma melhor articulação e coordenação entre o seu ministério e o da Economia e Inovação.

O ICEP anunciou que vai relançar o programa Dínamo, criado pelo governo de Durão Barroso para a recuperação dos sectores têxtil e calçado.

A Comissão Europeia vai disponibilizar 13 milhões de euros para compartilhar as despesas com estudos relativos ao projecto de alta velocidade ferroviária. O montante destinado a Portugal **insere-se numa verba global de 356 milhões de euros que Bruxelas vai disponibilizar para compartilhar os estudos de 41 projectos a nível comunitário no âmbito da Rede Transeuropeia de Transportes.**

Política Social e Laboral

O Governo apresentou o Plano Nacional de Emprego (PNE) para o período de 2005-2008, o qual, em sintonia com as orientações de Bruxelas e a estratégia de Lisboa projecta o emprego como um dos pilares do relançamento económico.

A aposta na qualificação constitui o eixo central do PNE. Qualificar e certificar competências de um milhão de activos e triplicar a oferta de cursos técnicos e profissionais até ao ano de 2010 constituem metas estabelecidas pelo programa, no âmbito da iniciativa "Novas Oportunidades", já anteriormente apresentada pelo primeiro-ministro. Esta iniciativa incluirá um eixo vocacionado para a educação de adultos e outro dirigido ao objectivo de promover a expansão das formações técnicas e profissionalizantes no sistema de ensino. Os estágios continuam a ser um dos principais instrumentos de política de emprego.

Salientam-se também como prioridades do PNE: a abertura do mercado de trabalho aos jovens e desempregados há mais de um ano, a criação de fontes alternativas de emprego e de reconversão profissional (nos casos de reestruturações de empresas e sectores), e o desenvolvimento de novas áreas de crescimento e de criação de postos de trabalho.

O Governo comprometeu-se, até ao final de 2008, a autonomizar a fixação do salário mínimo nacional da função que tem assumido como referencial mínimo para as prestações sociais. A sua principal função deverá ser de regulação do mercado de trabalho e das condições de vida dos trabalhadores.

O governo apresentou aos parceiros sociais as linhas gerais de revisão da protecção social na eventualidade de desemprego. Através das propostas que constam deste documento o Governo pretende: (i) estabelecer o dever de procura activa de emprego por parte do beneficiário; (ii) alterar a formula de cálculo da prestação fazendo-a depender da idade e da carreira contributiva; (iii) eliminar a prestação no desemprego por rescisão por mútuo acordo; (iv) criar mecanismos dissuasores do recurso indevido a esta prestação e penalizar as empresas que tenham trabalhadores a acumular esta prestação; (v) implementar um acompanhamento activo e personalizado do Centro de Emprego na reinserção no mercado de trabalho.

O Governo decidiu prorrogar, até ao final de Julho de 2006, algumas medidas temporárias de emprego e formação profissional criadas em 2003 ao abrigo do Programa de Emprego e Protecção Social, designadamente as relativas à formação de desempregados qualificados, ao alargamento e majoração dos apoios à contratação e aos incentivos à mobilidade geográfica e profissional.

O Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social declarou que a penalização de 4,5% por cada ano de antecipação da reforma está subavaliada e deverá ser ajustada. O Ministro pretende que seja o beneficiário a suportar os custos da reforma antecipada e não o

Estado. As restantes condições da reforma antecipada poderão também estar sujeitas a mudanças.

Foi criado um grupo de trabalho com o objectivo de rever, até ao final do ano, o Estatuto do Gestor Público. No âmbito do novo Estatuto o valor da pensão e planos complementares de reforma dos gestores públicos não poderá exceder a remuneração mais elevada auferida pelos colaboradores da empresa. A reforma a implementar deverá aproximar esta figura do administrador de empresas privadas, prever critérios objectivos que determinem e justifiquem a selecção destes gestores e reforçar os mecanismos de responsabilização, tornando efectiva a aplicação dos mecanismos de responsabilização previstos no Código das Sociedades Comerciais.

O Governo aprovou um conjunto de orientações relativas ao sistema de remunerações e pensões nas empresas e institutos públicos. Sem estabelecer um tecto máximo para as remunerações, os princípios da harmonização entre público e privado nos regimes especiais de reforma, da equidade quanto aos benefícios para os órgãos de direcção, da moralização no que se refere aos planos complementares de reforma e da transparência na divulgação dos estatutos remuneratórios delimitarão as medidas a adoptar.

O professor Universitário João Bilhim lidera a Comissão Técnica de especialistas em Gestão de recursos humanos que prosseguirá a reestruturação da Administração Pública, iniciando com auditorias aos vários ministérios, no sentido de proceder a uma avaliação que permita propor que organismos deverão ser extintos e os de deverão ser reorganizados.

De acordo com um estudo do Instituto de Colónia (Alemanha) Portugal tem um custo de 7,21 € por hora trabalhada. Considerando a antiga estrutura da Europa a quinze, o nosso País apresenta os menores custos laborais. No entanto se comparado com os novos países, designadamente a Polónia e a Eslováquia, os custos por hora de Portugal representam o dobro dos que aí se verificam.

De acordo com o relatório *Doing Business in 2006* do Banco Mundial, Portugal ocupa o 145.º lugar entre 155 países no parâmetro que mede a rigidez do mercado de trabalho, fazendo assim parte do grupo de 11 países do mundo onde é mais difícil contratar ou despedir trabalhadores.

Privatizações e Empresas Públicas

O Governo está a preparar o lançamento de uma nova fase de privatização da EDP, que deverá estar concluída até ao final do ano.

A Comissão Europeia está a analisar a compatibilidade da “golden share” detida pelo Estado português no capital da Portugal Telecom (que confere ao Estado direitos especiais em termos de decisões estratégicas) **com a liberdade de movimento de capitais dentro do espaço comunitário**, prevista no Tratado da UE. O ministro das Finanças admitiu, entretanto, que gostaria de manter a “golden share” na PT.

Sistema Monetário e Financeiro

Está em consulta pública um conjunto de propostas da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) relativo ao governo das sociedades, incidindo sobre as assembleias-gerais, a transparência das sociedades e o órgão de administração.

No que diz respeito ao primeiro aspecto, a CMVM pretende a abolição do bloqueio de acções prévio à assembleia-geral. Quanto à transparência das sociedades, o que se visa é a sua ampliação, estando em causa a comunicação interna de irregularidades. No que toca a administração, a CMVM enumera uma série de condições incompatíveis com o estatuto de administrador independente e propõe que o relatório anual do governo das sociedades informe sobre alguns dados dos administradores (designadamente as qualificações profissionais, as actividades profissionais exercidas nos últimos cinco anos, o número de acções detidas, etc.).

Até Janeiro do próximo ano será reintroduzido o estatuto de independência financeira da CMVM e do Instituto de Seguros de Portugal.

A CMVM aprovou um projecto de alteração ao regulamento 15/2003 no que respeita os fundos especiais de investimento (FEI). As mudanças visam a subscrição destes produtos, a prestação de informação pelas gestoras e a avaliação dos activos. Prevê-se a eliminação dos montantes mínimos de subscrição dos FEI, permitindo-se que sejam as respectivas entidades gestoras a fixá-los; a redução da periodicidade do relatório de desempenho dos FEI prestado por parte das sociedades gestoras de semestral para anual; a alteração dos critérios de avaliação dos activos deste tipo de fundos, no sentido de privilegiar as condições dos mercados específicos de cada um dos fundos.

Foi aprovado um conjunto de alterações ao Código dos Valores Mobiliários que permitirá um reforço substancial dos poderes da CMVM. As alterações consubstanciam a transposição da Directiva Comunitária que estabelece regras mais apertadas em relação ao abuso de informação privilegiada, à manipulação de mercado e à apresentação de recomendações de investimento.

A CMVM aprovou novas regras para o exercício de actividades de intermediação financeira. As alterações introduzidas no novo regulamento deverão entrar em vigor em 1 de Janeiro de 2006 e incidem, designadamente, sobre a obrigatoriedade da criação de um registo de clientes, o reforço dos mecanismos de controlo interno, a concessão de crédito para investimento em valores mobiliários e a prevenção do branqueamento de capitais. Relativamente a este último aspecto, passa a ser exigido aos intermediários financeiros que os respectivos sistemas informáticos permitam a pesquisa de todas as contas em que intervenha, como titular, contitular ou procuradora, determinada pessoa; e que mantenham um registo de todos os clientes com determinadas especificações.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
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
05: II	2,097	2,082	2,556	3,127
05: III	2,209	2,322	2,729	3,295
Junho	2,097	2,082	2,556	3,127
Julho	2,146	2,195	2,708	3,386
Agosto	2,156	2,209	2,586	3,243
2 Setembro 05	2,142	2,154	2,528	3,203
9 Setembro 05	2,155	2,188	2,535	3,194
16 Setembro 05	2,173	2,234	2,642	3,287
23 Setembro 05	2,166	2,216	2,606	3,204
30 Setembro 05	2,209	2,322	2,729	3,295

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 Setembro assistiu-se a uma nova subida das taxas de juro no mercado monetário da zona euro (situando-se nos níveis mais elevados desde Março) **devido a receios de inflação, embora não se espere uma subida das taxas directoras do BCE para breve.** O aumento das taxas Euribor revelou-se superior nos prazos mais longos (de 2,209% para 2,322% no prazo de 12 meses, em valores de final de mês, face a uma subida de 2,156 para 2,209% nos 6 meses), o que traduz uma maior inclinação da curva de rendimentos. **Apenas a maturidade de 12 meses incorpora agora uma expectativa clara de subida da principal taxa de referência do BCE.**

No mercado de dívida pública nacional também se observou uma subida das taxas de juro implícitas em Setembro, embora neste caso tenha incidido com maior intensidade nos prazos mais curtos. As taxas de juro a cinco anos aumentaram de 2,586% em 31 de Agosto para 2,729% no final de Setembro, enquanto na maturidade dos dez anos passaram de 3,243% para 3,295%. **As obrigações do Tesouro nacional seguiram sobretudo a evolução do mercado europeu, onde a incerteza dos resultados eleitorais na Alemanha impediu acréscimos ainda mais elevados das taxas de juro implícitas.**

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 Setembro)

Quinta, 1	Sexta, 2	Seg, 5	Sexta, 9	Seg, 12	Sexta, 16	Seg, 19	Sexta, 23	Seg, 26	Sexta, 30
7.834,93	7.814,78	7.889,26	7.914,26	7.867,00	7.915,07	7.909,96	7.967,60	8.012,58	8.088,64

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

A bolsa nacional acompanhou os ganhos das principais praças europeias em Setembro, mês que ficou marcado pelos rumores de concentração no sector bancário português. O índice de referência PSI-20 registou um ganho mensal de 3,5% (o mais elevado desde Janeiro), atingindo um máximo de mais de quatro anos no final de Setembro (8088,64 pontos). O PSI-20 passou a apresentar uma subida de 6,4% desde o início do ano, ainda bastante distante dos ganhos de dois dígitos no resto da Europa, o que reflecte sobretudo a ausência do sector petrolífero no índice de referência nacional.

A valorização da bolsa nacional foi acompanhada por um acentuado crescimento homólogo do volume de negócios (94%), que passou a acumular uma subida de quase 10% desde o início do ano, após o recuo de 9% no primeiro semestre.

Para a subida mensal do PSI-20 em Setembro contribuiu sobretudo o ganho de 6% do BCP, que detém a ponderação mais elevada do índice (20,3%). A cotação do BCP beneficiou do anúncio de um dividendo intercalar em Outubro mas principalmente da alteração

da estrutura accionista, que suscitou rumores de fusão com o BPI (também com uma valorização mensal de 6%). Ambos os títulos se cotaram nos níveis mais elevados dos últimos quatro anos. Destacou-se ainda a subida de 11,8% da Sonae SGPS, face à confirmação do processo de cisão da Sonae Indústria, e o ganho de 11,4% da PTM depois de comentários de um responsável governamental sobre a separação das infra-estruturas de cabo e rede fixa, situação que se reflectiu desfavoravelmente na cotação da PT (quebra mensal de 1,3%, depois de uma subida no início do mês com a divulgação de resultados acima do esperado). Por seu turno, a EDP valorizou-se 4% apesar da incerteza sobre o modelo de reestruturação do sector energético a anunciar pelo Governo, num mês marcado pela oferta de aquisição da empresa espanhola Gás Natural sobre a eléctrica Endesa, também do país vizinho.

Além da PT, apenas mais três títulos registaram descidas mensais em Setembro: Cimpor (variação mensal de -0,2%), Media Capital (-3,8%) e Pararede (-3,2%), esta última penalizada pelo anúncio de uma quebra de resultados.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

CONTAS NACIONAIS TRIMESTRAIS (ÓPTICA DA DESPESA)

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

Fonte: INE; Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior; preços constantes de 2000; 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 1,0%, em termos reais, durante o segundo trimestre de 2005, face a um aumento de 0,3% no trimestre anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **A aceleração do PIB assentou na recuperação das exportações de bens e serviços e da formação bruta de capital fixo** (expansão de, respectivamente, 2,5% e 0,3%, em ambos os casos depois de três trimestres consecutivos de contracção), bem como na aceleração do consumo privado (para 1,3%). Todavia, a subida destas duas últimas rubricas decorreu parcialmente da antecipação de despesa em bens de consumo duradouro e material de transporte, em reacção ao aumento do IVA anunciado para Julho. Este acréscimo de despesa, aparentemente visto como temporário pelas empresas, foi satisfeito em boa parte

com *stocks*, verificando-se, em contraste, uma taxa de crescimento das importações abaixo da taxa da procura global (0,4% e 0,8%, respectivamente).

Como reflexo do andamento em cadeia favorável, a taxa de variação homóloga (tvph) do PIB aumentou 0,4 p.p. para 0,5%, depois de três trimestres de descida vincada. Tendo em conta a óptica da despesa, **esta melhoria resultou fundamentalmente do contributo bastante menos desfavorável da procura externa líquida para a evolução do PIB** (-0,5 p.p. contra -1,8 p.p. no primeiro trimestre do ano), dado que em simultâneo com a atenuação da contracção das exportações (para uma tvph de -0,1%) se observou um abrandamento das importações (para uma tvph de 1,2%, a mais baixa dos últimos sete trimestres). Note-se, para mais, que a tvph da de exportações foi penalizada, na componente de serviços, por um efeito-base desfavorável decorrente do crescimento acentuado das despesas de turismo um ano antes, aquando do Euro-2004.

Em contraste, a procura interna reduziu o seu contributo para a taxa de crescimento homólogo do produto (de 1,9 p.p. para 1,0 p.p.), embora o comportamento das componentes tenha sido heterogéneo. O consumo privado evidenciou uma aceleração pelo terceiro trimestre consecutivo, estabelecendo uma tvph de 3,1%, a mais elevada de quatro anos e meio, embora devido apenas à forte expansão da rubrica de bens duradouros, de 9,9% (as restantes componentes abrandaram face ao primeiro trimestre). Em sentido contrário, o consumo público prolongou a trajectória de desaceleração dos dois trimestres anteriores, regressando aos ritmos de crescimento de finais de 2003, enquanto que as rubricas de variação de existências e de formação bruta de capital fixo registaram contracções em termos homólogos. Esta última componente completou no segundo trimestre de 2005 quatro trimestres consecutivos de deterioração, merecendo destaque as contracções homólogas das sub-rubricas de construção e de material de transporte (neste último caso, como reflexo de um efeito-base desfavorável associado à forte subida em cadeia registada no segundo trimestre de 2004); em contraste, o investimento em máquinas e equipamentos manteve uma variação homóloga (marginalmente) positiva.

Quanto a contas externas, a já referida melhoria da procura externa líquida, em conjunto com a melhoria dos saldos das balanças de transferências correntes e de transferências de capital, **permitiu uma atenuação das necessidades líquidas de financiamento da nação para 7,4% do PIB, contra 8,7% no trimestre anterior.**

Na óptica da produção, verificou-se uma expansão em cadeia na generalidade dos ramos de actividade durante o segundo trimestre, embora o comportamento em termos homólogos se tenha revelado heterogéneo. Quanto a este último, salienta-se, pela positiva, a aceleração do VAB do ramo da Electricidade (de uma tvph de 2,5% para 4,3%) e da

redução da contracção na Indústria (de uma tvph de -3,3% para -1,3%). Os restantes ramos de actividade desaceleraram ou acentuaram o ritmo de quebra face ao trimestre anterior, com excepção do VAB do Comércio, Restauração e Hotéis, que manteve a tvph de 2,4%. Este ramo passou, assim, a ser o mais dinâmico, embora devido sobretudo à componente do Comércio. **Como resultado, o VAB total registou uma variação homóloga nula no segundo trimestre, à semelhança do período anterior.** A diferença para a tvph do PIB a preços de mercado (já referida acima) foi completada pelo crescimento homólogo dos impostos indirectos sobre os produtos, onde se inclui o imposto sobre produtos petrolíferos (cujas taxas sofreram um aumento no segundo trimestre).

Já relativamente ao terceiro trimestre de 2005, o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal aponta para o regresso da actividade económica à trajectória de desaceleração dos trimestres anteriores. O indicador apresentou uma taxa de variação homóloga (tvph) nula em Julho e de -0,1% em Agosto, face a 0,3% no cômputo do segundo trimestre.

O indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – estabilizou em Setembro no valor mínimo de dois anos, depois de cinco meses consecutivos de queda. Contudo o comportamento foi heterogéneo em termos sectoriais. Registou-se uma nova subida mensal dos indicadores de confiança dos serviços e da indústria transformadora, enquanto que os indicadores para o comércio e para a construção e obras públicas desceram face a Agosto. Em termos homólogos, apenas o indicador da construção e obras públicas apresentava em Setembro uma variação positiva, continuando os restantes em franca queda.

3.2 Procura Interna

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura apontam para um importante abrandamento das despesas de consumo das famílias durante o terceiro trimestre de 2005, acompanhado de um andamento desfavorável das rubricas de investimento em máquinas e equipamento e material de transporte. Em contraste, o investimento em construção deverá ter observado uma melhoria no mesmo período.

3.2.1. Consumo

	<i>Fonte</i>	04: II	04: III	04: IV	05: I	05: II	Maio 05	Jun 05	Jul 05	Ago 05
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	<i>INE</i>	-35	-32	-36	-34	-33	-30	-33	-38	-42
Venda de automóveis não comerciais	<i>DGEP</i>	7,6	0,3	5,1	5,7	11,7	3,1	34,1	1,1	-12,0
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	<i>INE</i>	9,1	8,5	8,4	-1,5	-2,6	-2,6	-2,6	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	<i>INE</i>	-32	-33	-34	-37	-40	-41	-40	-39	-39
Volume de negócios do comércio retalho ⁽³⁾	<i>INE</i>	2,0	3,0	3,3	3,5	3,8	2,8	7,5	-0,9	1,5
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	<i>BP</i>	1,9	2,1	1,0	0,3	0,9	1,2	1,2	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 indicadores disponíveis relativos ao consumo privado apontam para uma significativa perda de dinamismo deste agregado de procura interna durante o terceiro trimestre de 2005, numa evolução marcada pela antecipação de despesa de consumo (efectiva ou facturada) em reacção ao aumento da taxa normal do IVA no início de Julho.

Destaca-se a forte deterioração das despesas das famílias em automóveis e em bens duradouros domésticos no período já decorrido do terceiro trimestre – segundo os dados do comércio a retalho e de venda de automóveis, aquelas duas rubricas passaram, respectivamente, de uma tvph real de 10,2% e 11,7% no segundo trimestre de 2005, para -1,1% e -5,5% no cômputo de Julho e Agosto. A despesa das famílias com serviços ligados à manutenção automóvel registou um comportamento análogo. É de notar, também, o ritmo de crescimento bastante baixo evidenciado pelo crédito bancário ao consumo, tipicamente associado ao financiamento de despesa em bens duradouros.

Também no cômputo de Julho e Agosto, a despesa real das famílias em bens correntes alimentares registou um abrandamento face ao segundo trimestre de 2005, apesar da dissipação, em Agosto, do efeito-base desfavorável decorrente do impacto do Euro-2004 nas despesas de consumo um ao antes. O movimento de deterioração foi mais acentuado no caso dos bens correntes não alimentares, com esta rubrica a entrar em contracção em termos homólogos no conjunto de Julho e Agosto (embora a sub-rubrica de vestuário e calçado tenha mantido uma variação positiva, num contexto de queda dos preços). A despesa com serviços correntes (alimentares e não alimentares) foi a única componente de consumo privado com um comportamento favorável em Agosto, a avaliar pelos dados para o comércio a retalho (dados em termos nominais). Quanto a indicadores prospectivos de consumo privado, **o indicador de**

confiança dos consumidores apresentou a quarta deterioração consecutiva, embora num movimento bastante menos intenso que nos três meses anteriores. Assistiu-se a uma descida apenas marginal das expectativas das famílias quanto à evolução da sua situação financeira e do desemprego, enquanto que as expectativas de evolução da situação económica geral melhoraram ligeiramente, depois de terem sido as principais responsáveis pelo agravamento do indicador nos três meses anteriores. Note-se, contudo, que a predisposição das famílias para aquisição de bens duradouros se manteve em queda.

3.2.2. Investimento

	Fonte	04: II	04: III	04: IV	05: I	05: II	Maio 05	Jun 05	Jul 05	Ago 05
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	2,8	0,4	0,6	-1,1	-4,1	-4,4	-4,1	-2,8	-1,5
Vendas de veículos comerciais	DGEP	11,8	2,6	-0,4	-0,4	0,2	-6,3	16,1	-8,1	-8,1
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	12,3	10,4	8,7	6,8	7,8	7,0	7,8	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-3,0	-5,3	-6,1	-5,1	-2,6	-9,5	0,4	-7,5	7,1
Vendas de cimento	DGEP	0,0	0,7	-4,1	-4,4	-0,8	-2,9	2,1	-7,9	-0,9
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	12,0	11,7	10,9	10,6	10,9	10,9	10,9	10,8	-
Crédito às sociedades não financeiras ⁽³⁾	BP	2,5	2,2	3,6	2,9	3,1	3,0	3,2	4,2	-
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽⁴⁾	DGEP	23,5	29,8	39,9	48,8	4,9	19,3	4,9	5,3	-

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 indiciar um andamento menos desfavorável desta rubrica de despesa agregada durante o terceiro trimestre de 2005. O indicador sintético de FBCF do INE melhorou para -1,5 pontos no cômputo dos três meses até Agosto, o que compara com -4,1 pontos na média do segundo trimestre.

Quanto à componente de construção e obras públicas, as apreciações dos empresários apontam para uma melhoria da actividade no conjunto do terceiro trimestre (apesar do comportamento negativo reportado em Setembro), ainda que com uma evolução mais vincada nas obras públicas que na construção de edifícios. Por outro lado, o índice de produção na construção e obras públicas evidenciou uma quebra menos intensa em termos homólogos em Agosto. Merece também destaque o ritmo de crescimento estável e elevado dos empréstimos bancários para aquisição de habitação.

No que toca o investimento exclusivamente empresarial, os dados indicam uma nova contracção da componente em material de transporte em Agosto (as vendas de veículos

comerciais caíram 8,1% em termos homólogos nesse mês), embora deva ter-se tratado ainda de um reflexo da antecipação de despesa devido à subida da taxa de IVA em Julho. Os indicadores disponíveis para o investimento em máquinas e equipamento apontam para uma evolução desfavorável durante o terceiro trimestre, mas que terá ocorrido à custa da componente importada, uma vez que os dados sugerem uma recuperação da despesa dirigida à produção doméstica.

Quanto a perspectivas, assinala-se a acentuação da queda das licenças de construção de edifícios e o significativo abrandamento do valor das adjudicações de obras públicas. **Pela positiva, merece referência a aceleração do crédito bancário às empresas, a sua maior capacidade de autofinanciamento e a recuperação, embora mitigada, da confiança empresarial na indústria transformadora**, elementos essenciais para a recuperação do investimento empresarial.

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Jul 04	Jan-Jul 05	Δ 05/04
Total			
Saída (Fob)	17.935,1	17.995,5	0,3%
Entrada (Cif)	26.801,2	28.079,3	4,8%
Saldo	-8.866,1	-10.083,8	13,7%
Taxa de Cobertura	66,9%	64,1%	-
União Europeia a 25			
Expedição	14.562,1	14.624,5	0,4%
Chegada	21.126,4	21.547,0	2,0%
Saldo	-6.564,3	-6.922,5	5,5%
Taxa de Cobertura	68,9%	67,9%	-
Países Terceiros			
Exportação	3.373,0	3.371,0	-0,1%
Importação	5.674,8	6.532,3	15,1%
Saldo	-2301,8	-3161,3	37,3%
Taxa de Cobertura	59,4%	51,6%	-

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

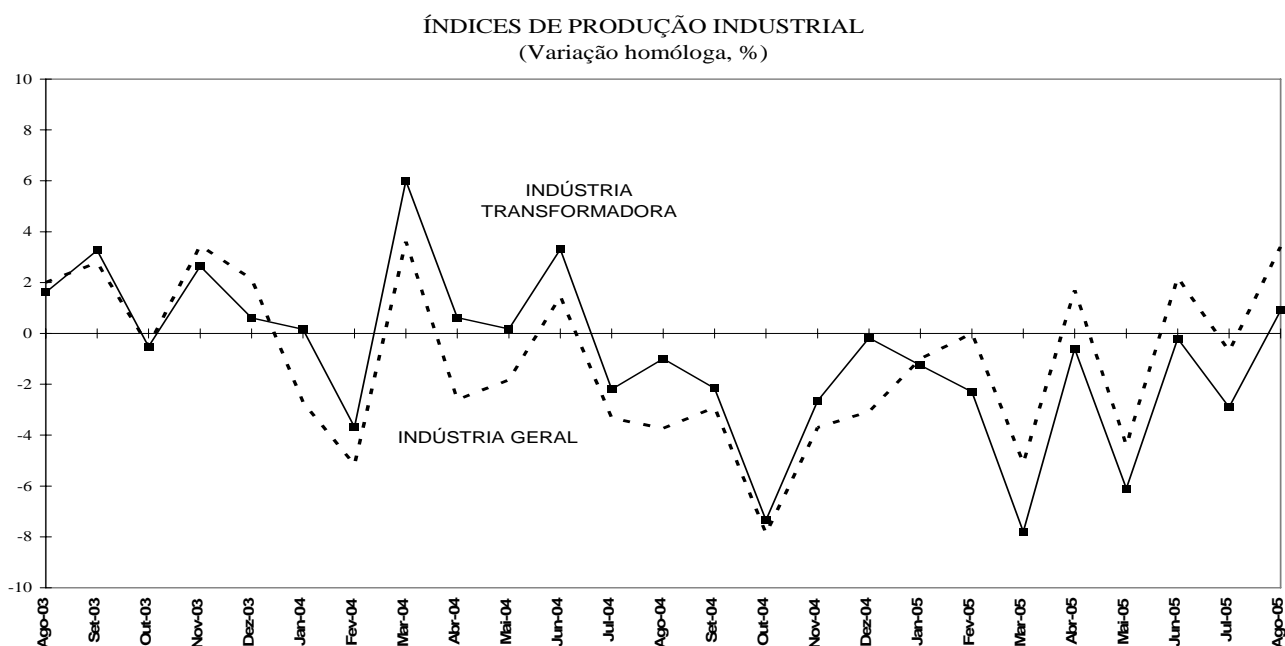
Fonte: INE

De acordo com dados preliminares do INE, **a balança comercial portuguesa acumulou um saldo deficitário de 10084 milhões de euros (m.e.) no período de Janeiro a Julho, o que traduz um crescimento homólogo de 13,7%**. O alargamento do défice comercial correspondeu a uma subida de 4,8% no valor das entradas de mercadorias, apenas parcialmente contrariada pelo acréscimo de 0,3% nas saídas. Este comportamento conduziu a um recuo da taxa de cobertura das importações para 64,1%, após 66,9% no período de Janeiro a Julho de 2004.

O aumento ligeiro das saídas teve como destino a União Europeia a 25 (crescimento homólogo de 0,4%, face a uma variação pouco significativa nas exportações para países terceiros), **de acordo com a divisão por mercados. Nas entradas, pelo contrário, o crescimento observado concentrou-se sobretudo no mercado extra-comunitário** (variação homóloga de 15,1%, face a 2% nas chegadas da União Europeia), para o que contribuiu a forte progressão nominal da rubrica dos combustíveis. Deste modo, o défice comercial aumentou com maior intensidade no mercado extra-comunitário (37,3%, ou 859,5 m.e., face a 5,5% ou 358,2 m.e. nas transacções com a União Europeia), que viu reforçado o seu peso na estrutura de importações nacionais (de 21,2% para 23,3%).

3.4. Conjuntura na Indústria

Em Agosto assistiu-se a uma retoma do crescimento homólogo no índice de produção industrial (taxa de variação homóloga - tvh - de 3,4%, o valor mais elevado em quase ano e meio, após -0,7% em Julho), permitindo reduzir para 2% a perda acumulada em média de 12 meses (menos 0,4 pontos que em Julho). **Dada a alternância de variações homólogas positivas e negativas nos primeiros oito meses do ano, é importante constatar que a melhoria do andamento também se verificou em média móvel de três meses** (tvh média de 1,6% em Agosto, após -1% e -0,2% nos dois meses precedentes). Numa análise por ramos, a retoma da produção em Agosto acompanhou a evolução na indústria transformadora (tvh de 0,9%, face a -2,9% em Julho), destacando-se ainda o reforço do crescimento nas indústrias de electricidade, gás e água (de 19,3% em Julho para 23,9% em Agosto), que assumem uma ponderação mais baixa no índice de produção.



Na classificação por agrupamentos industriais do INE verificou-se uma melhoria generalizada do andamento homólogo da produção em Agosto. As indústrias de bens de consumo atenuaram as perdas para 2,3%, após 4,2% em Julho, enquanto os agrupamentos de bens intermédios e de bens de investimento regressaram a variações homólogas positivas (2% e 7,1%, respectivamente, após -0,3% e -7,5% em Julho). O agrupamento da energia continuou a revelar-se o mais dinâmico, com um crescimento homólogo de 18,6% no índice de produção (mais 4,9 pontos que em Julho), mantendo-se o único com variação média anual positiva (tvm 12m de 5% em Agosto, face a quebras entre 1,9% e 4,3% nas restantes indústrias).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	04: II	04: III	04: IV	05: I	05: II	Jun-05	Jul-05	Ago-05	
								TVPH	TVM 12m
Índice Geral	-1,0	-3,3	-4,9	-2,0	-0,2	2,2	-0,7	3,4	-2,0
Indústria Extractiva	7,8	2,0	2,4	-4,3	-2,1	0,1	-3,6	-6,5	-2,0
Ind. Transformadora	1,4	-1,8	-3,4	-3,8	-2,3	-0,2	-2,9	0,9	-2,9
Electric., Gás, Água	-19,2	-14,6	-14,9	11,9	19,4	22,8	19,3	23,9	5,1
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-0,3	-2,3	-4,9	-6,1	-2,8	1,6	-4,2	-2,3	-4,3
Bens Intermédios	3,4	-0,7	-1,8	-3,5	-1,2	-0,8	-0,3	2,0	-1,9
Bens de Capital	-2,9	-5,3	-6,1	-5,1	-2,6	0,4	-7,5	7,1	-4,1
Energia	-13,5	-11,2	-11,4	16,1	12,3	15,3	13,7	18,6	5,0

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 – tvm 12m)

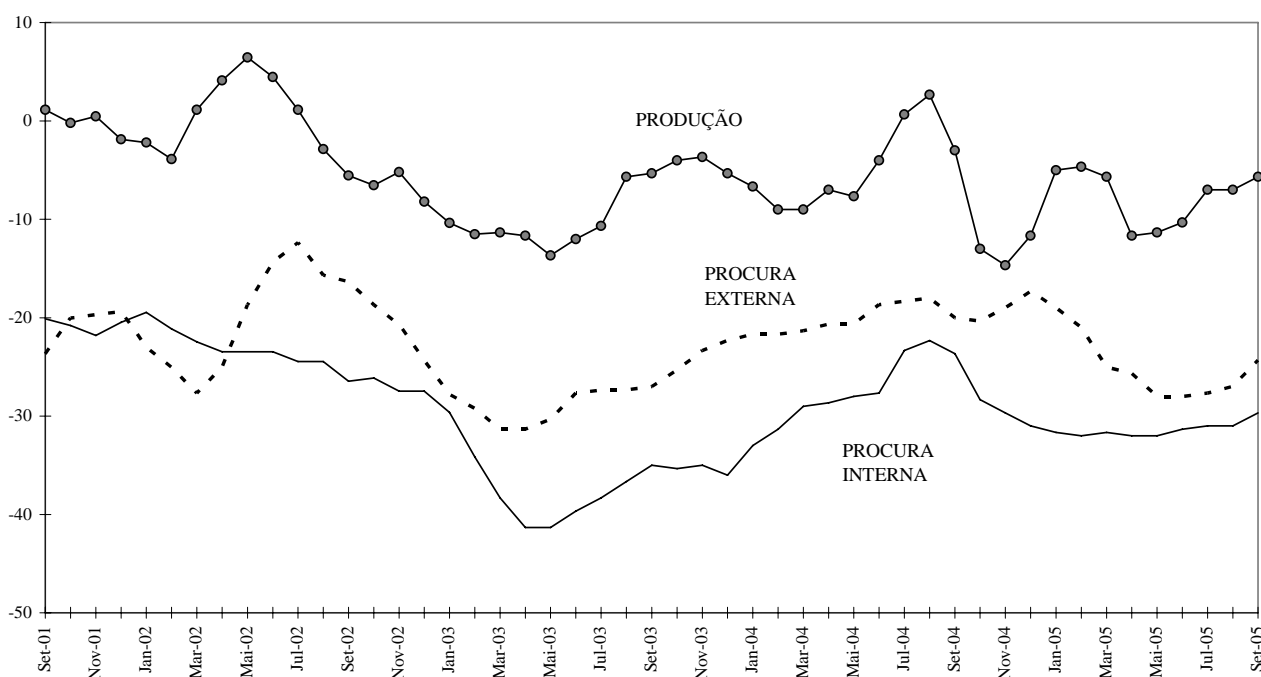
Atendendo à divisão da Indústria Transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

(i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -13% em Agosto), de vestuário (-9,4%), de têxteis (-6,4%), de material de transporte (-4%), de outros minerais não metálicos (-2,6%), de madeira e cortiça (-3,5%), de produtos químicos (-2%), metalúrgicas de base (-6,2%), de produtos metálicos (-5,7%), de máquinas e equipamento (-5,2%), de mobiliário (-7,7%), de pasta e papel (-1,4%) e alimentares (-0,8%);

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

- (i) a aceleração da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma *tvm* 12m de 5,3% em Julho para 6,6% em Agosto), de equipamento eléctrico e óptico (de 1,2% para 1,5%), de reciclagem (de 2,1% para 3,4%) e de produtos petrolíferos (de 4,6% para 4,8%);
- (ii) a manutenção do andamento positivo da produção nas indústrias do tabaco (*tvm* 12m de 6,8% em Agosto).

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



O inquérito à indústria transformadora de Setembro voltou a evidenciar uma recuperação das avaliações da produção corrente e da procura global por parte dos empresários, apontando para uma melhoria da actividade. Para a subida da carteira de encomendas contribuiu sobretudo a componente externa, que registou o saldo de respostas mais elevado desde o final do ano passado. A informação sobre o nível de existências confirmou a forte descida de *stocks* sinalizada no inquérito de Agosto, movimento que deverá favorecer o andamento próximo da produção.

A melhoria nas avaliações da produção corrente em Agosto apenas não foi acompanhada pelas indústrias de bens de consumo (embora o andamento permaneça positivo em média móvel de 3 meses), de acordo com a divisão por tipo de bens produzidos. A procura externa revelou-se a mais dinâmica na generalidade das indústrias (com destaque para a acentuada recuperação nos bens de consumo), mesmo nas produtoras de bens intermédios, as únicas a verificar um recuo do saldo de respostas em Agosto.

O índice de vendas na indústria retomou uma variação homóloga positiva em Agosto (tvh de 7,5%, após -3,7% e 8,5% nos dois meses precedentes), depois da oscilação provocada pela antecipação de compras face à subida da taxa de IVA. A flutuação aparece atenuada com a aplicação de uma média móvel de três meses, verificando-se apenas um abrandamento das vendas em Julho e a retoma do ritmo de crescimento em Agosto.

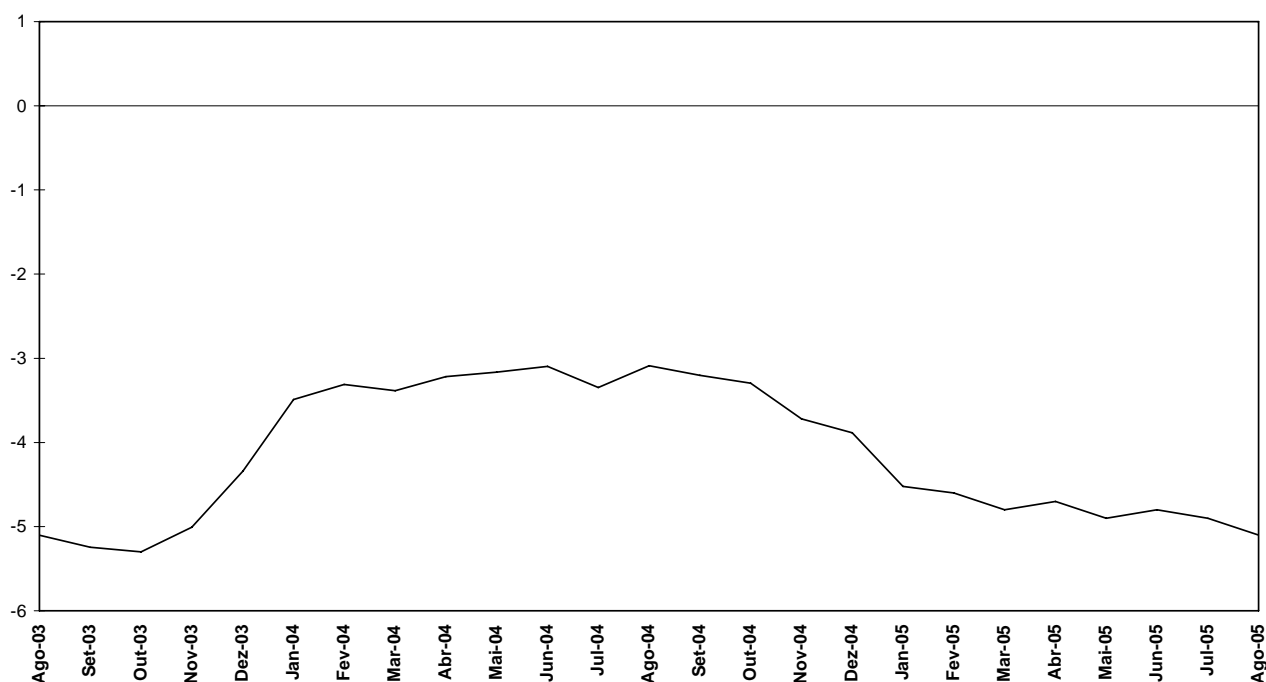
Na divisão por mercados de destino, a recuperação das vendas revelou-se mais forte no exterior do que no mercado doméstico (tvh de 12,4% e 5,3%, respectivamente, após -3% e -4% em Julho). Em média anual verificou-se uma subida de 2,7% no índice geral de vendas, repartida entre 1,4% no mercado nacional e 5,2% no mercado externo. **O confronto com a variação média anual do índice de produção evidenciou uma aceleração da rentabilidade da produção em Agosto** (que parece reflectir o escoamento de *stocks*, já que o crescimento dos preços à saída de fábrica não se alterou), contrariando o abrandamento dos últimos meses.

O detalhe dos dados por agrupamentos evidenciou um crescimento homólogo mais forte das vendas nas indústrias de energia (tvh de 26,6%, mais 10,1 pontos que em Julho) **e o regresso das variações positivas às restantes indústrias**. Após quebras homólogas de 9,5%, 1,9% e 4,9% em Julho, as indústrias de bens de consumo, bens intermédios e bens de investimento retomaram o movimento ascendente em Agosto (tvh de 1,2%, 3,2% e 25,5%, respectivamente), embora com taxas de crescimento um pouco inferiores às de Junho. Com excepção dos bens intermédios, o crescimento homólogo das vendas em Agosto revelou-se mais forte no mercado externo do que no mercado interno. Apesar da melhoria do comportamento homólogo, as indústrias de bens de consumo voltaram a agravar a quebra das vendas em média anual (tvm 12m de -2%, após -1,8% em Julho), contrastando com o crescimento dos restantes agrupamentos.

No inquérito à indústria transformadora de Setembro observou-se uma subida acentuada das perspectivas de aumento dos preços de venda, com o saldo de

respostas a situar-se no nível mais elevado desde Janeiro de 2001, mantendo-se a avaliação ligeiramente negativa no caso da produção prevista. A subida dos preços deverá favorecer o andamento das vendas nos próximos meses.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL
(Variação homóloga, %)



Em Agosto observou-se um novo agravamento das perdas de emprego na indústria, tanto em comparação homóloga (tvh de -5,1%, face a -4,9% e -4,8% nos dois meses precedentes), como em média anual (tvm 12m de -4,4%, após -4,2% em Julho). A descida do número de horas trabalhadas voltou a revelar-se superior à do emprego, em variação média anual, traduzindo um recuo da ocupação laboral na indústria (tvm 12m de -0,7%).

3.5 Preços

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

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

Em Setembro, o IPC registou uma variação em cadeia de 0,2%, o que compara com uma variação nula no mesmo mês de 2004. **Como reflexo, a taxa de variação homóloga (tvph)**

voltou a aumentar, subindo desta feita 0,2 p.p. para 2,8%, o valor mais alto já desde Julho de 2004. Todavia, espelhando ainda o efeito das reduzidas tvph da primeira metade do ano, a taxa de variação média de doze meses permaneceu em 2,2%.

Relativamente ao quadro de evolução dos preços em Agosto, último mês com informação mais completa, a subida da tvph do IPC (em 0,4 p.p. para 2,6%) **reflectiu o maior contributo tanto da sua componente mais errática como da inflação subjacente.**

No que toca a primeira componente, Agosto foi marcado pela forte subida da tvph dos preços dos bens alimentares não transformados (de -2,1% para 0,2%, espelhando tanto um importante crescimento em cadeia como um efeito-base desfavorável), que mais que compensou a descida da tvph dos preços dos bens energéticos (em 0,1 p.p. para 11,9%). Tratou-se do primeiro mês desde Julho de 2004 em que os preços dos bens alimentares não transformados apresentaram uma variação homóloga positiva. Quanto às rubricas habitualmente associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, registou-se uma aceleração tanto dos preços dos bens industriais não energéticos (em 0,3 p.p. para uma tvph de 1,1%) como dos preços dos serviços (em 0,2 p.p. para 3,2%), ainda como reflexo da subida da taxa normal do IVA no início de Julho. **Como consequência, a tvph da medida de inflação subjacente passou de 1,7% para 1,9%,** crescendo o diferencial face à média da zona do euro para 0,5 p.p.. Note-se que, em dois meses, este diferencial aumentou 0,6 p.p. (era de -0,1 p.p. em Junho).

Para além do aumento do diferencial de inflação subjacente face à média da zona do euro, verificou-se também uma subida do contributo da componente mais errática para a tvph do IPC acima do verificado na zona do euro, levando a que o seu diferencial passasse para -0,1 p.p. em Agosto, contra -0,3 p.p. no cômputo do segundo trimestre de 2005.

Quanto a perspectivas, antecipa-se para o período até ao final do ano uma pressão em alta das taxas de inflação homólogas como efeito directo do crescimento dos preços dos produtos alimentares não transformados e dos produtos energéticos, em reflexo das condições meteorológicas adversas e da subida dos preços internacionais do petróleo. Por outro lado, a escalada em Agosto e Setembro das expectativas dos empresários relativas à evolução dos preços à saída de fábrica indicia uma significativa repercussão do aumento acumulado dos custos das matérias-primas nos preços dos bens industriais.

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2002	2003	2004	Jan-Jul 04	Jan-Jul 05	Δ
Balança Corrente	-10.288	-7.671	-10.600	-5.413	-7.376	36,3%
Mercadorias	-13.965	-12.507	-15.003	-7.866	-8.798	11,8%
Serviços	3.303	3.509	4.127	2.279	1.993	-12,5%
Rendimentos	-2.576	-1.546	-2.499	-1.511	-2.099	38,9%
Transferências Correntes	2.949	2.873	2.775	1.684	1.528	-9,3%
Balança de Capital	1.996	2.652	2.228	1.070	757	-29,3%
Balança Financeira	7.044	4.681	9.502	4.634	6.856	47,9%
Investimento Directo	1.713	-681	-4.081	320	303	-5,3%
De Portugal no exterior	-165	-6.491	-4.976	-3.598	-1.486	-58,7%
Do exterior em Portugal	1.878	5.810	895	3.918	1.789	-54,3%
Investimento de Carteira	3.121	-5.056	1.201	-1.891	-260	-86,3%
Activos	-7.545	-18.750	-9.242	-5.219	-5.925	13,5%
Passivos	10.666	13.694	10.443	3.328	5.665	70,2%
Outro Investimento	3.336	4.558	10.904	5.097	6.805	33,5%
Activos	-6.909	-8.432	-555	-8.786	-2.741	-68,8%
Passivos	10.244	12.990	11.459	13.883	9.546	-31,2%
Derivados Financeiros	-10	62	-55	-34	-227	567,6%
Activos de Reserva	-1.115	5.798	1.533	1.141	235	-79,4%
Erros e Omissões	1.248	338	-1.130	-291	-237	-18,6%

dados provisórios expressos em milhões de euros

Fonte: Banco de Portugal

Nota: Os valores apresentados já reflectem as recentes revisões dos dados do Comércio Internacional, na sequência de uma nova metodologia de apuramento da componente intracomunitária. As alterações implicaram uma subida do défice corrente nos anos de 2001 a 2004.

A última informação do Banco de Portugal sobre a Balança de Pagamentos, referente aos primeiros sete meses do ano, deu conta de um aumento homólogo de 36% no défice corrente nacional, passando para 7376 milhões de euros (m.e.). A descida do saldo afectou as principais rubricas da Balança Corrente, tendo sido mais intensa nas balanças de mercadorias e de rendimentos, que agravaram os respectivos défices em 932 e 588 m.e., respectivamente. As rubricas de serviços e de transferências correntes apresentaram saldos excedentários mais reduzidos que no período de Janeiro a Julho de 2004.

Verificou-se ainda uma quebra homóloga de quase 30% no excedente da Balança de capital (para 757 m.e.), traduzindo a menor entrada líquida de fundos comunitários.

Estes resultados elevaram o défice agregado das balanças corrente e de capital a 6619 m.e., mais 52,4% do que no período de Janeiro a Julho de 2004.

O comportamento descrito reflectiu-se no aumento do excedente da Balança Financeira (de 4634 para 6856 m.e.), repartido entre as rubricas de investimento de carteira e “outro investimento”. O saldo de investimento directo líquido manteve-se próximo de 300 m.e., observando-se uma redução semelhante nos fluxos de entrada e de saída de capitais por comparação com os primeiros sete meses de 2004.

SITIOS 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.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.stat.go.jp/english (Gabinete de Estatística japonês)
www.mof.go.jp (Ministério das Finanças japonês)
www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)
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://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)
<http://web3.cmvm.pt> (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)
www.dgep.pt (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)
www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
<http://www.min-economia.pt/> (Ministério da Economia)
www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)
<http://www.portugal.gov.pt/> (Portal do Governo)