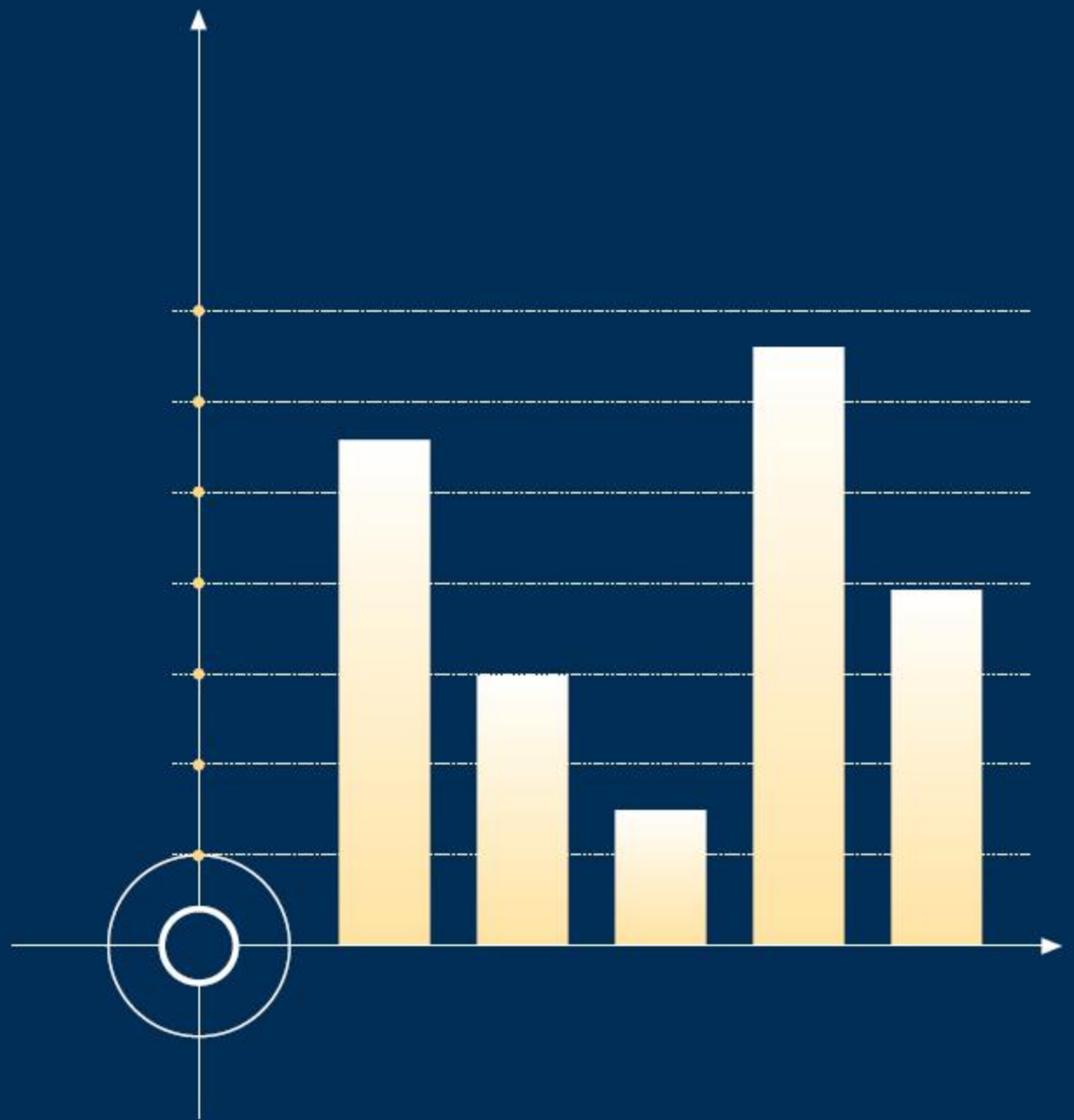


# Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



**AEP**

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL  
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

# **RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 134**

**EDIÇÃO DA**

**ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL**

**ABRIL 2006**

<b>DESTAQUE: .....</b>	<b>2</b>
<b>ECONOMIA INTERNACIONAL .....</b>	<b>4</b>
<b>ECONOMIA NACIONAL .....</b>	<b>21</b>
<b>PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS : .....</b>	<b>44</b>

## **Destaque:**

### **Economia Internacional**

Decorreu em Bruxelas uma cimeira dos chefes de Estado e Governo dos 25, tendo-se destacado o debate em torno da Política Europeia de Energia e a Estratégia de Lisboa.(Pag.04)

(...) o Banco Central Europeu anunciou uma subida das taxas de juro de referência em 0,25 pontos percentuais, passando a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento para 2,5% (...).(Pag.06)

(...) o PIB da zona do euro deverá crescer 2,1% em termos reais em 2006 (...).(Pag.06)

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro indiciam um abrandamento da actividade industrial no início de 2006, embora a informação fornecida pelos indicadores qualitativos para o primeiro trimestre se tenha mantido muito favorável. . (Pag.07)

(...) a Reserva Federal decidiu o décimo quinto aumento consecutivo de 25 pontos base na sua taxa de juro directora, que atingiu assim o máximo de cinco anos (4,75%). .(Pag.09)

A informação avançada mais recente (...) continuou a apontar para um andamento favorável da actividade económica [nos EUA] nos próximos meses. .(Pag.12)

(...) o Banco do Japão anunciou o fim das medidas quantitativas de política monetária adoptadas em 2001 (...).(Pag.12)

(...) o relatório mensal de conjuntura do Banco do Japão voltou a referir que a economia nipónica se encontra numa fase de recuperação sólida (...).(Pag.13)

Em Março assistiu-se a uma apreciação do euro nos principais câmbios, reflectindo a expectativa de novas subidas das taxas de referência do BCE. .(Pag.15)

Em Março observaram-se valorizações significativas nos principais mercados accionistas internacionais, que continuaram a beneficiar do movimento de fusões e aquisições e da antecipação de resultados positivos nas empresas. .(Pag.16)

A cotação média do *brent* subiu 1,4% em Março, situando-se em 62,6 dólares por barril. (Pag.19)

A Comissão Europeia adoptou formalmente a decisão de instaurar, a partir de 7 de Abril, medidas provisórias anti-dumping contra as importações de sapatos de couro provenientes da China e do Vietname. .(Pag.20)

## **Economia Nacional**

No âmbito do combate à evasão e fraude contributiva (...) foram já penhoradas cinco mil contas bancárias a contribuintes com dívidas (...).(Pag.24)

Já no mês de Abril, o ministro do Trabalho e da Solidariedade Social concluiu o processo de negociação com os parceiros sociais relativo ao novo regime do subsídio de desemprego. .(Pag.25)

(...) foi apresentado o Programa de Simplificação Administrativa e Legislativa (SIMPLEX) (...). O Programa integra para o ano de 2006 um total de 333 iniciativas (...).(Pag.26)

O Conselho de Ministros de 30 de Março aprovou as orientações para a reestruturação dos Ministérios, no âmbito do Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado (PRACE). .(Pag.26)

Em Março continuou a observar-se uma subida das taxas de juro no mercado monetário europeu (...), reflectindo a expectativa de novos acréscimos da principal taxa de referência BCE (...).(Pag.28)

Em Março voltou a registar-se uma forte valorização no principal índice accionista português, impulsionado por um novo anúncio de oferta de aquisição entre empresas cotadas, desta vez do BCP sobre o BPI. .(Pag.28)

Os dados mais recentes para as Contas Nacionais Trimestrais (...) indicam uma variação em cadeia do PIB de 0,1%, em termos reais, durante o quarto trimestre de 2005 (...).(Pag.30)

Os dados disponíveis para os principais indicadores de conjuntura sugerem uma melhoria do andamento da procura interna durante o primeiro trimestre de 2006 (...).(Pag.32)

Excluindo a rubrica de combustíveis (...), o défice comercial português reduziu-se 10,3% face a Janeiro de 2005 (...).(Pag.35)

Em Fevereiro registou-se uma variação homóloga negativa no índice de produção industrial (...), interrompendo seis meses seguidos de crescimento. .(Pag.35)

(...) a taxa de variação homóloga do IPC aumentou 0,2 p.p. para 3,1%, o valor mais elevado desde Setembro de 2003. .(Pag.41)

[Em Janeiro] o défice conjunto das balanças corrente e de capital registou um decréscimo de quase 45% em comparação homóloga (...).(Pag.43)

## **ECONOMIA INTERNACIONAL**

### **1. União Europeia / Zona Euro**

#### **1.1. Envolvente**

**Decorreu em Bruxelas uma cimeira dos chefes de Estado e Governo dos 25, tendo-se destacado o debate em torno da Política Europeia de Energia e a Estratégia de Lisboa.**

O Conselho Europeu decidiu relançar a Estratégia de Lisboa em profundidade, acordando em recentrar as prioridades no emprego e no crescimento em linha com a Estratégia para o Desenvolvimento Sustentável, mediante uma mais adequada mobilização de todos os recursos nacionais e comunitários. Acordou igualmente num novo ciclo de governação baseado na parceria e na apropriação. Relativamente aos domínios específicos de acção prioritária, a implementar até ao final de 2007 no contexto da Parceria Renovada para o Crescimento e Emprego, elegeu o aumento do investimento no conhecimento e na inovação, a libertação do potencial das empresas, sobretudo das PME, e o aumento das oportunidades de emprego para categorias prioritárias.

No que se refere à Política Europeia de Energia, o Conselho, em resposta aos vários desafios que se colocam à Europa nesta matéria e com base no Livro Verde da Comissão "Estratégia Europeia para uma Energia Sustentável, Competitiva e Segura", apelou à definição de uma política energética para a Europa, de modo a garantir que haja uma política comunitária eficaz, coerência entre os Estados-membros e congruência das acções nos diversos domínios de intervenção, e que sejam atingidos de forma equilibrada os três objectivos de segurança do abastecimento, da competitividade e da sustentabilidade ambiental.

O Conselho Europeu apelou ainda aos Estados-membros para aproveitarem a oportunidade que lhes é dada pela recuperação económica para procederem à consolidação orçamental, enfatizou a necessidade de concretização do mercado interno e de promoção do investimento e insistiu no reforço da coesão social e do crescimento sustentável do ponto de vista ambiental.

**Os ministros dos Transportes da UE aprovaram uma directiva que prevê o agravamento de portagens para veículos de transporte de mercadorias.** O novo diploma acolheu emendas introduzidas pelo Parlamento Europeu (PE) e veio alterar a directiva Eurovignette, de 1999, que enquadra a aplicação de portagens para este tipo de veículos.

O objectivo do novo diploma, que deverá ser transposto pelos Estados-membros no prazo de dois anos, é levar a que os utilizadores assumam progressivamente os custos provocados

pelas suas actividades. Trata-se, pois, de procurar reduzir os níveis de poluição e o congestionamento do tráfego e gerar recursos suplementares para investimento em transporte alternativo.

Os veículos abrangidos são os que têm peso superior a 12 toneladas, prevendo-se o alargamento para veículos com mais de 3,5 toneladas a partir de 2012. Ao contrário da Directiva Eurovignette, o novo texto não se aplica apenas às auto-estradas, estabelecendo regras de cálculo de portagens ou direitos de utilização de toda a rede transeuropeia.

**A Comissão apresentou “A nova estratégia para o turismo”, prevendo um papel mais activo por parte de Bruxelas nesta matéria, o que inclui não apenas uma responsabilidade acrescida na venda do destino europeu, mas também a sistematização dos instrumentos financeiros para o sector.** Uma das iniciativas previstas no documento consiste na criação de um site único sobre o turismo na UE.

**A Comissão dirigiu ao governo alemão uma recomendação no sentido deste seguir rigorosamente os planos de consolidação orçamental, tomando até Julho todas as medidas necessárias para corrigir o défice excessivo o mais tardar em 2007.** Recorde-se que Berlim tem apresentado desde 2002 défices superiores a 3% do PIB e, caso não cumpra esta terceira recomendação de Bruxelas, ser-lhe-á aplicado o mecanismo de sanções pecuniárias.

## 1.2. Política Monetária

### INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	04: IV	05: I	05: II	05: III	05: IV	Nov- 05	Dez- 05	Jan- 06	Fev- 06
Agregado Monetário M3 <sup>(1)</sup>	6,1	6,6	7,2	8,2	7,6	8,0	7,6	7,5	7,6
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	2,08	2,07	2,07	2,07	2,15	2,09	2,28	2,33	2,35
- Euribor a 3 meses	2,16	2,14	2,13	2,13	2,34	2,36	2,47	2,51	2,60
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	3,85	3,67	3,41	3,27	3,42	3,53	3,41	3,39	3,55
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,94	1,95	1,96	1,95	2,04	2,01	2,14	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas <sup>(2)</sup>	4,01	3,92	3,89	3,86	3,92	3,91	3,98	-	-

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.

**Em Março, o Banco Central Europeu anunciou uma subida das taxas de juro de referência em 0,25 pontos percentuais (p.p.), passando a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento para 2,5%,** a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez para 3,5% e da taxa de facilidade permanente de absorção de liquidez para 1,5%.

Desta forma, as taxas de referência do BCE retomaram os níveis que haviam prevalecido entre Março e Junho de 2003. Tal como no caso da subida no início de Dezembro passado, tratou-se de uma medida largamente antecipada pelo mercado monetário, na sequência de declarações de meados de Fevereiro do presidente do BCE, Jean-Claude Trichet.

**Segundo o BCE, este ajustamento das taxas de juro oficiais reflectiu a existência de riscos inflacionistas ascendentes na zona do euro,** devendo “contribuir para assegurar que as expectativas de inflação a médio e longo prazo permaneçam solidamente ancoradas em níveis consistentes com a estabilidade de preços”. Contudo, a autoridade monetária da zona do euro sublinhou que as taxas de juro nominais e reais continuam a verificar níveis muito reduzidos ao longo de todo o espectro de maturidades e que a política monetária permanece acomodatória. Neste quadro, o BCE continuará a acompanhar de muito perto todos os desenvolvimentos no que diz respeito aos riscos para a estabilidade de preços a médio prazo, dado que continuam a ser, predominantemente, no sentido ascendente.

### **1.3. Economia Real**

**De acordo com a mais recente actualização das projecções do Eurosistema (versão de Março), o PIB da zona do euro deverá crescer 2,1% em termos reais em 2006** (ponto central do intervalo de previsão), face a uma estimativa de 1,4% para 2005. Tratou-se de uma revisão em alta de 0,2 p.p. face às previsões de Dezembro. O crescimento do PIB beneficiará, em particular, do comportamento favorável das exportações de bens e serviços, num contexto de forte crescimento dos mercados de exportação, e da formação bruta de capital fixo, impulsionada pelas condições favoráveis de financiamento (interno e externo) e pelas perspectivas positivas de crescimento da procura. A subida dos preços energéticos deverá ter um papel moderador sobretudo no crescimento real do consumo privado.

**Segundo as mesmas projecções, a inflação média anual da zona do euro situar-se-á em 2,2% em 2006, o mesmo valor do ano passado.** A previsão para o corrente ano foi revista em alta em 0,1 p.p., reflectindo o recente desenvolvimento desfavorável dos preços energéticos, apenas parcialmente contrabalançado pela moderação dos preços dos bens industriais não energéticos.

**Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro indiciam um abrandamento da actividade industrial no início de 2006, embora a informação fornecida pelos indicadores qualitativos para o primeiro trimestre se tenha mantido muito favorável.**

Também do lado da procura os dados apontam para alguma perda de dinamismo no início deste ano, apesar da manutenção da tendência descendente do desemprego e do elevado nível da confiança dos consumidores.

**Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro apresentou uma variação em cadeia nula em Janeiro, após uma subida acumulada de 1,6% nos dois meses anteriores.** Esta perda de dinamismo em cadeia reflectiu-se **numa descida da tvph do índice em 0,3 p.p. para 2,5% em Janeiro.** Tratou-se, ainda assim, de um ritmo de crescimento homólogo superior ao registado na média do quarto trimestre de 2005 (2,0%). O abrandamento da produção industrial em Janeiro reflectiu o comportamento de todas as indústrias classificadas por tipo de bens, com excepção das indústrias de bens de capital, cuja produção acelerou face a Dezembro para uma tvph de 4,2% (a mais elevada de todas as indústrias).

Ao nível dos Estados-membros, merece destaque o abrandamento da produção industrial, em Janeiro, na Alemanha, Espanha e Itália, ainda que apenas ligeiro nos dois primeiros países. Em contraste, na França a produção industrial passou de uma variação negativa para nula, enquanto que, fora da zona do euro, se observou uma atenuação das quebras homólogas no Reino Unido.

**Relativamente a indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat mostram que o índice de volume de negócios do comércio a retalho recuou 0,2% durante Fevereiro,** depois de uma subida de 0,5% em Janeiro (valores corrigidos de sazonalidade). **Em termos homólogos, a taxa de variação do índice ficou-se em 1,0%,** menos 0,3 p.p. que em Janeiro e menos 0,2 p.p. que no conjunto do quarto trimestre de 2005.

Destaca-se, ao nível dos Estados-membros, a recuperação do índice na Espanha (que passou de uma variação homóloga negativa para ligeiramente positiva) e a aceleração na França, em contraste com o (ligeiro) abrandamento registado na Alemanha. Também no Reino Unido, o índice evidenciou uma aceleração em Fevereiro, depois da significativa perda de dinamismo observada no mês precedente.



**A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro recuou 0,1 p.p. em Fevereiro para 2,3%, retomando assim o valor de Novembro passado.**

A ligeira descida da tvph do IHPC em Fevereiro resultou de um menor contributo da componente errática, em virtude do abrandamento dos preços quer dos produtos energéticos (descida da tvph em 1,1 p.p. para 12,5%), quer dos bens alimentares não transformados (descida da tvph em 0,3 p.p. para 1,7%). Quanto às restantes rubricas, os preços dos serviços mantiveram o ritmo de crescimento do mês anterior (2,0%), enquanto que os preços dos bens industriais não energéticos aceleraram apenas marginalmente (aumento da tvph de 0,1 p.p. para 0,3%). Como consequência, **a tvph da medida de inflação subjacente acabou por ficar inalterada no nível historicamente baixo de 1,3%.**

Os países da zona do euro com taxas de variação homólogas mais elevadas em Fevereiro eram a Espanha (4,1%), o Luxemburgo (3,9%) e a Grécia (3,1%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Holanda (1,4%) e da Áustria (1,5%).

**De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro fixou-se em 8,2% em Fevereiro, baixando assim 0,1 p.p. relativamente ao mês precedente.** O recuo face ao mês homólogo do ano anterior ampliou-se para 0,6 p.p., o que indicia um reforço da tendência descendente da taxa de desemprego, em curso já há um ano. No mesmo sentido aponta a evolução do número de desempregados na zona do euro, cuja taxa de variação homóloga passou de -5,2% no conjunto do quarto trimestre de 2005 para -5,4% em Janeiro de 2006.

Os países da zona do euro (com dados disponíveis) com taxas de desemprego mais baixas eram, em Fevereiro, a Irlanda (4,3%) e a Holanda (4,4%), enquanto os valores mais elevados eram os da França (9,1%), Alemanha (8,9%) e Espanha (8,7%).

De acordo com o relatório Jobs for the Future, realizado pela Accenture e a associação Lisbon Council, **nos próximos cinco anos, poderão ser criados na Europa 10 a 14 milhões de novos empregos.** Os países do Sul da Europa, entre os quais se situa Portugal, são apontados como as áreas com mais elevado potencial de criação de emprego.

**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 Março.** O indicador composto de clima económico prolongou o movimento ascendente dos três meses anteriores, fixando um novo máximo desde o segundo trimestre de 2001.

O comportamento dos indicadores sectoriais foi homogéneo, observando-se subidas em todos os casos. O aumento mais significativo registou-se no indicador de confiança do comércio a retalho, impulsionado pela melhoria das perspectivas de vendas dos empresários, seguido das subidas nos indicadores para a construção, serviços e indústria transformadora, num quadro de melhoria das carteiras de encomendas. Os indicadores estabeleceram-se nos valores mais elevados desde meados de 2001, com excepção do indicador para a construção, cujo anterior máximo havia sido registado no terceiro trimestre de 2000. Finalmente, o indicador de confiança dos consumidores evidenciou uma ligeira descida em Março, reflectindo a deterioração das avaliações das famílias quanto à evolução do desemprego e da sua situação financeira. Contudo, o indicador permanece nos níveis mais elevados de cerca de quatro anos. Ao nível dos países, destacam-se, pela positiva, a nova subida do indicador de clima na Alemanha e a recuperação na Espanha, em contraste com as descidas na França e Itália (depois de importantes subidas em Fevereiro). Fora da zona do euro, destaca-se a queda do indicador de clima no Reino Unido em Março, depois de uma forte melhoria no mês anterior.

## **2. Estados Unidos da América**

### **2.1. Envolvente Política, Social e Económica**

**Na reunião de política monetária realizada a 28 de Março (a primeira presidida por Ben Bernanke), a Reserva Federal decidiu o décimo quinto aumento consecutivo de 25 pontos base na sua taxa de juro directora, que atingiu assim o máximo de cinco anos (4,75%).** O comunicado da reunião não diferiu muito dos anteriores, enfatizando a necessidade de precaver potenciais pressões inflacionistas decorrentes do aumento da utilização de recursos e dos elevados preços da energia e de outras matérias-primas, embora não se verifique ainda um impacto significativo sobre as expectativas de inflação e a inflação subjacente, que permanecem em níveis reduzidos. Apenas a referência à pressão ascendente dos preços das matérias-primas não energéticas foi adicionada em relação aos comunicados anteriores, tendo-se também recuperado a alusão ao contributo do crescimento da produtividade na contenção dos custos laborais unitários. No que se refere ao andamento próximo da actividade económica, a Reserva Federal espera a moderação do crescimento para um ritmo mais sustentável após um acentuado dinamismo no primeiro trimestre. Ainda assim, a Reserva Federal reiterou que novas medidas de política monetária poderão ser necessárias para equilibrar os riscos relativos aos objectivos de estabilidade de preços e crescimento sustentado.

**No início do mês, o novo Presidente da Reserva Federal defendera que a inversão da curva de rendimentos nos Estados Unidos** (entre as taxas de juro implícitas das Obrigações do Tesouro a 10 e 2 anos) **não deve ser interpretada como um prenúncio de recessão**, como sucedeu no passado. Ao contrário de episódios recessivos anteriores, as taxas de juro de curto e de longo prazos situam-se em níveis ainda historicamente baixos (o que constitui um factor de estímulo e não depressivo da procura agregada), para além de que os vários indicadores disponíveis, entre os quais os referentes ao risco da dívida empresarial, são compatíveis com a continuação de um crescimento sólido.

**Apesar de tudo, as consequências da actual inversão da curva de rendimentos para a condução da política monetária são um pouco ambíguas**, segundo Ben Bernanke. A política monetária deverá ser mais restritiva do que o habitual na medida em que a inversão reflecte um declínio no prémio de termo (compensação por deter instrumentos de maturidades superiores). Por outro lado, a política monetária deverá ser mais acomodatória se as baixas taxas de juro de longo prazo resultarem de um excesso da poupança em relação ao investimento planeado a nível mundial ou se a taxa de juro real consistente com o pleno emprego no longo prazo for reduzida em função de factores adversos ao crescimento do consumo como os preços elevados da energia ou o abrandamento dos preços das casas nos Estados Unidos. **Neste contexto, Bernanke prometeu que a Reserva Federal irá monitorizar com frequência a evolução da curva de rendimentos em conjunto com um elevado número de indicadores** para poder discernir o verdadeiro estado da economia na condução da política monetária.

Em Março, **a empresa dos Emiratos Árabes Unidos DP World decidiu abdicar do controlo de cinco terminais portuários norte-americanos depois da forte oposição manifestada pelo Congresso** (tanto por parte do Partido Democrata como de uma larga maioria de republicanos). A possibilidade de controlo de cinco dos principais portos do país pela DP World decorreu da compra da empresa inglesa P&O, anterior proprietária. Desde o início da controvérsia foram aprovadas várias propostas de congressistas republicanos a limitar o controlo por empresas estrangeiras de infra-estruturas consideradas vitais para a Segurança Nacional. O Presidente George Bush manifestou-se favorável à operação, mas o Congresso estava a preparar-se para bloqueá-la quando foi conhecida a decisão algo inesperada da empresa árabe. A DP World mostrou-se disposta a ceder os terminais a uma empresa norte-americana para preservar as relações entre os Estados Unidos e o seu país, alterando a posição inicial de ficar com o controlo dos terminais.

## 2.2. Economia Real

**O Departamento do Comércio reviu favoravelmente o crescimento do PIB no quarto trimestre do ano passado** (de 1,1% para 1,7% em variação trimestral anualizada e de 3,1% para 3,2% em termos homólogos), **atenuando a desaceleração face ao período de Julho a Setembro** para 2,4 pontos percentuais em variação trimestral anualizada e para 0,4 pontos em comparação homóloga.

**A taxa de inflação homóloga dos Estados Unidos reduziu-se para 3,6% em Fevereiro** (menos 0,4 pontos que no mês precedente), de acordo com a informação mais recente do índice de preços no consumidor. O índice geral de preços voltou a acompanhar em larga medida a evolução da componente energética, que desta vez evidenciou um abrandamento considerável, embora a variação homóloga seja ainda superior a 15%. **Excluindo as componentes da energia e alimentação** (as mais voláteis), **o índice de preços manteve um crescimento homólogo de 2,1%**. Depois de atingir um máximo de trinta meses há precisamente um ano (2,4%), esta medida de inflação subjacente tem vindo a oscilar num intervalo estreito de 2% a 2,2%.

**Nas despesas de consumo, os dados de Fevereiro confirmaram a recuperação da dinâmica de crescimento no início de 2006.** A despesa média nos dois primeiros meses do ano aumentou 1,1% face ao quarto trimestre de 2005, em que a subida em cadeia fora de apenas 0,2%. Em variação mensal, a subida da despesa em Fevereiro revelou-se inferior (ainda que de forma ligeira) à observada no rendimento disponível (0,1% e 0,2% em termos reais, respectivamente), o que não impediu a persistência de uma taxa de poupança negativa (0,5%).

**A informação sectorial disponível deu conta de um maior dinamismo da actividade na indústria e nos serviços, mas também confirmou o abrandamento na construção.** Em Fevereiro, o índice de produção industrial reforçou a taxa de crescimento homóloga para 3,3% (o que fez aumentar a taxa de utilização da capacidade produtiva para 81,2%, o valor mais elevado desde Setembro de 2000), face a 3,1% em Janeiro e 3% no quarto trimestre, enquanto o indicador ISM referente aos serviços registou uma expansão mais forte dos negócios em Março (segunda subida mensal consecutiva, situando-se em 60,5 pontos). Pelo contrário, o indicador nominal de despesas de construção voltou a evidenciar uma desaceleração homóloga no mês de Fevereiro (redução do crescimento para 7,4%, após 8,5% em Janeiro e 9,1% em Dezembro).

**No mercado do trabalho, os últimos dados revelaram uma descida da taxa de desemprego em Março (0,1 ponto, para 4,7%), igualando o mínimo de quatro anos e meio atingido em Janeiro.** O número de desempregados também se reduziu para o valor mais baixo em quase cinco anos, sendo agora apenas marginalmente superior a 7 milhões. O inquérito por estabelecimento mostrou uma nova subida do emprego no sector não agrícola (211 mil novos postos de trabalho, após 225 mil em Fevereiro), que se voltou a concentrar no sector dos serviços. Tanto a indústria como a construção registaram variações pouco significativas do emprego em Março (-5 mil e +7 mil novos postos de trabalho, respectivamente).

**A informação avançada mais recente,** fornecida pelo Instituto Conference Board, **continuou a apontar para um andamento favorável da actividade económica nos próximos meses.** O índice de confiança dos consumidores retomou uma trajectória ascendente em Março (subida de 4,5 pontos, para 107,2 pontos), situando-se no nível mais elevado em quase quatro anos. Em Fevereiro, o índice dos indicadores avançados registara a primeira descida em vários meses, mas apenas devido ao recuo da sub-componente "expectativas dos consumidores", que entretanto evidenciou uma forte recuperação.

### **3. Japão**

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

**No dia 9 de Março, o Banco do Japão anunciou o fim das medidas quantitativas de política monetária adoptadas em 2001** e o retorno da taxa de juro de curto prazo (*overnight call rate*) como principal objectivo operacional, considerando satisfeita a principal premissa estabelecida para a reposição do instrumento tradicional (variação homóloga positiva sustentada do índice de inflação subjacente). A gestão das operações no mercado monetário será conduzida de forma a reduzir gradualmente o objectivo das reservas dos bancos comerciais junto do Banco Central (anterior referencial de política monetária) para o mínimo legal requerido e a manter a taxa de juro directora próxima de zero.

**Foi ainda adoptado um novo enquadramento na condução da política monetária, que parte de um diagnóstico dos riscos a médio e longo prazo para o crescimento sustentado e a estabilidade de preços** (a divulgar semestralmente com as previsões macroeconómicas do Banco Central), **assumida agora como uma variação entre zero e dois por cento no índice geral de preços ao consumidor.**

As decisões tomadas não deverão provocar alterações abruptas no mercado monetário, de acordo com o Banco do Japão, uma vez que a liquidez adicional proporcionada pelas medidas quantitativas de política monetária já não estava a ser absorvida pelos bancos, além de que a retirada será gradual. Por outro lado, **o Banco Central indicou que a taxa de juro directora permanecerá próxima de zero durante algum tempo** após a redução do objectivo das reservas para o mínimo legal (processo que deverá durar alguns meses), dado o actual cenário de estabilidade de preços e crescimento sustentado, seguindo-se um período de ajustamento gradual em função da evolução da actividade económica e dos preços. De qualquer modo, as taxas de juro poderão ser mantidas em níveis reduzidos caso não se verifiquem pressões inflacionistas significativas, assegurou a autoridade monetária.

**O primeiro-ministro Koizumi mostrou-se confiante que a decisão do Banco Central foi tomada após uma ampla reflexão**, significando que a economia está a recuperar e a deflação foi superada. No entanto, a posição oficial do Governo continua a ser de que o país se encontra ainda numa situação de deflação moderada. O porta-voz do Governo e provável sucessor de Koizumi, Shinzo Abe, mostrou-se particularmente preocupado com a subida das taxas de juro de longo prazo após a decisão do Banco do Japão, alertando para o impacto desfavorável sobre o crescimento económico no actual cenário de deflação, mesmo que ligeira. Por seu turno, o Governador do Banco do Japão, Toshihiko Fukui, afirmou que não existe para já a intenção de anunciar o fim de deflação, pois tal depende da forma como o conceito é definido (o índice geral de preços utilizado), que não é consensual.

### **3.2. Economia Real**

**Em Abril, o relatório mensal de conjuntura do Banco do Japão voltou a referir que a economia nipónica se encontra numa fase de recuperação sólida, referindo-se pela primeira vez ao desaparecimento do excesso de capacidade produtiva nas empresas.** Tanto a procura externa como as principais rubricas de despesa interna continuam a evoluir favoravelmente, com excepção do investimento público, que permanece condicionado pelo processo de consolidação orçamental em curso. No que se refere à evolução dos preços, foi destacada a tendência de subida no início da cadeia produtiva (para o que contribui o aumento dos preços das matérias-primas nos mercados internacionais) e, mais recentemente, junto do consumidor final.

**O índice de preços no consumidor do Japão registou a segunda subida homóloga consecutiva em Fevereiro** (0,4%, menos 0,1 ponto que o primeiro mês do ano). No índice subjacente, que exclui a componente de bens alimentares frescos, o aumento em variação homóloga prosseguiu pelo quarto mês consecutivo, situando-se em 0,5% (o mesmo valor que em Janeiro).

**A despesa de consumo das famílias japonesas evidenciou uma descida mensal menos acentuada em Fevereiro** (variação real em cadeia de -0,1%, após -2% em Janeiro), de acordo com dados do Gabinete de Estatística. No cômputo dos dois primeiros meses de 2006, a despesa média situou-se 1,7% abaixo do valor no quarto trimestre, em que se verificara um crescimento real em cadeia de 1,9%. **O comportamento negativo da despesa parece reflectir apenas em parte a quebra do rendimento disponível**, que se tem revelado bastante ligeira (descida de 0,2% face à média do quarto trimestre, em termos reais).

**Em Fevereiro observou-se uma descida acentuada da taxa de desemprego nipónica, que se situou no nível mais baixo desde Julho de 1998** (4,1%, menos 0,4 pontos que em Janeiro). O número de desempregados reduziu-se em cerca de 210 mil face a Janeiro, para menos de 2,8 milhões, verificando-se ao mesmo tempo uma estabilização do número de activos.

**Os últimos indicadores avançados disponíveis para a economia nipónica mostraram sinais positivos vindos do sector empresarial mas um pouco menos favoráveis no caso dos consumidores.** No inquérito Tankan, os dados de Março evidenciaram a manutenção do índice de condições de negócio das grandes empresas industriais em máximos de um ano. Destacou-se ainda o crescimento das intenções de investimento no ano fiscal de 2006 e a indicação de falta de capacidade produtiva nas maiores empresas industriais pela primeira vez desde o início da década de 90. O índice de confiança dos consumidores, pelo contrário, recuou para um mínimo de três meses em Março, depois de atingir o valor mais elevado dos últimos 16 anos no mês precedente. A componente do índice relacionada com o rendimento disponível foi a que mais recuou face a Fevereiro.

## 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 Março)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quarta, 1	1,195	0,681	138,560	0,569	115,911
Sexta, 3	1,202	0,685	139,960	0,570	116,439
Segunda, 6	1,202	0,686	141,040	0,570	117,367
Sexta, 10	1,192	0,686	141,110	0,576	118,391
Segunda, 13	1,192	0,690	141,940	0,579	119,057
Sexta, 17	1,219	0,695	141,470	0,570	116,102
Segunda, 20	1,217	0,694	141,070	0,570	115,878
Sexta, 24	1,197	0,691	141,520	0,577	118,239
Segunda, 27	1,203	0,688	140,150	0,572	116,549
Sexta, 31	1,210	0,696	142,200	0,575	117,482
Varição (1)	1,93%	2,47%	2,91%	0,53%	0,96%

(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 Março assistiu-se a uma apreciação do euro nos principais câmbios, reflectindo a expectativa de novas subidas das taxas de referência do BCE.** Em sentido contrário, destacou-se a correcção em baixa do iene devido a uma alteração menos restritiva do que o esperado na política monetária do Banco do Japão.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto de Março foi a seguinte: apreciação do euro relativamente ao iene, à libra e ao dólar (2,91%, 2,47% e 1,93%, respectivamente) e do dólar face ao iene e à libra (0,96% 0,53%).

Para além da expectativa de aumento das taxas de juro do BCE, **o movimento ascendente do euro reflectiu ainda a especulação de que vários países do Médio Oriente estarão a aumentar o peso da divisa europeia nas suas reservas cambiais.** Apesar do ganho mensal de quase 2% face ao dólar, a moeda europeia chegou a observar alguns períodos de descida em função dos indicadores económicos favoráveis nos Estados Unidos e do discurso optimista do novo Presidente da Reserva Federal, que anunciou uma nova subida das taxas



de juro directoras no final de Março. No conjunto do primeiro trimestre, o euro apreciou-se 2,6% em relação à moeda norte-americana, 2,4% face ao iene e 1,6% no câmbio com a libra.

**O iene depreciou-se face ao euro e ao dólar depois do Banco do Japão ter indicado que a sua taxa de juro directora será mantida próxima de zero durante algum tempo** mesmo após a retirada do anterior referencial quantitativo, a concretizar de forma gradual ao longo dos próximos meses. A pressão de venda subsequente terá mais do que compensado o habitual efeito de apreciação do iene com o repatriamento de capitais antes do final do ano fiscal. O recuo de quase 1% face ao dólar reduziu a apreciação acumulada pela moeda japonesa desde o início do ano a apenas 0,2%.

**No caso da libra, a depreciação no câmbio com o dólar e o euro traduziu sobretudo a evolução menos favorável de alguns indicadores de actividade no Reino Unido,** retirando suporte a uma eventual subida das taxas de referência do Banco de Inglaterra. Por outro lado, começou a antecipar-se uma depreciação da libra com a dissipação da onda de aquisições de empresas britânicas por estrangeiros. Apesar de tudo, a libra conseguiu um ganho de quase 1% relativamente à moeda norte-americana no conjunto do primeiro trimestre.

#### **4.2 Mercados Bolsistas Internacionais**

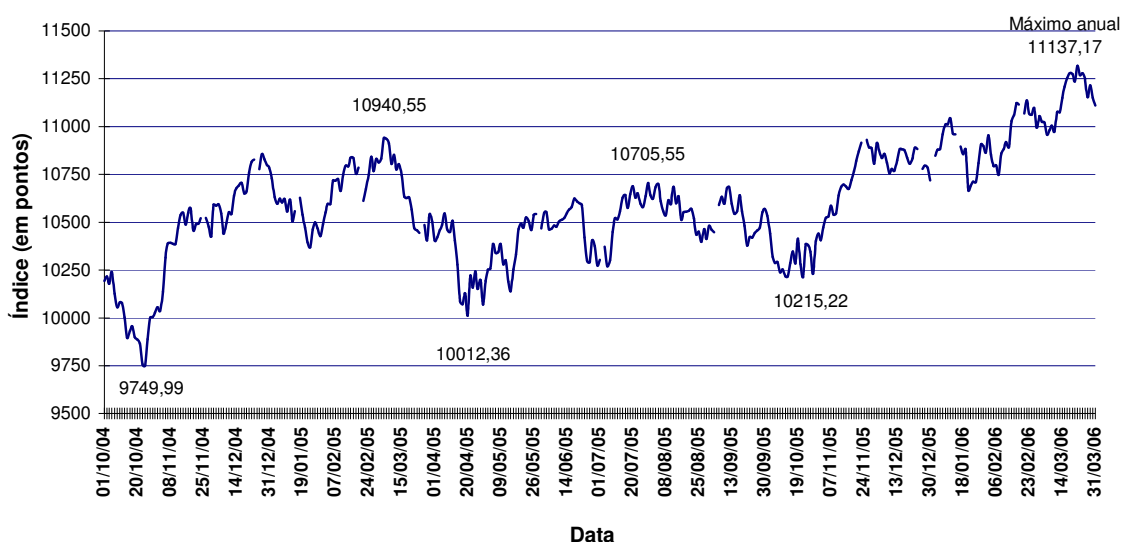
**Em Março observaram-se valorizações significativas nos principais mercados accionistas internacionais, que continuaram a beneficiar do movimento de fusões e aquisições e da antecipação de resultados positivos nas empresas.** O comportamento favorável dos índices accionistas foi pontualmente alternado com alguns períodos de correcção em baixa (sobretudo no final do mês) devido à subida das taxas de juro nas principais economias mundiais.

**Os índices accionistas norte-americanos Dow Jones Industrials (DJI) e Nasdaq evidenciaram ganhos mensais de 1,1% e 2,6%, respectivamente, situando-se em máximos de cinco anos** no final de Março. O sector das telecomunicações esteve em destaque com o anúncio de compra da Bellsouth pela AT&T, que representará o maior negócio no sector a nível mundial dos últimos anos, consolidando a posição da principal operadora norte-americana. Também se realçou a subida dos títulos da banca com o início bastante favorável da época de divulgação de resultados, alimentando a expectativa de que a subida

das taxas de juro não terá afectado muito o crescimento dos lucros das empresas. No conjunto do primeiro trimestre observaram-se valorizações de 6,1% no índice tecnológico Nasdaq e de 3,7% no DJI, que representam o melhor início de ano desde 1999, antes de rebentar a bolha especulativa associada às tecnologias de informação.

**A subida do segmento accionista contribuiu para a pressão de venda no mercado de Obrigações do Tesouro** dos Estados Unidos, em conjunto com os sinais de crescimento da actividade económica, a subida do preço do petróleo e a perspectiva de uma nova subida das taxas directoras da Reserva Federal, que se concretizou no final de Março. As taxas de juro implícitas nas Obrigações do Tesouro aumentaram para o nível mais elevado desde 2002 no final de Março (4,86% no dia 31, mais 0,27 pontos percentuais que na primeira sessão do mês). A curva de rendimentos entre as maturidades de 2 e 10 anos recuperou uma inclinação positiva no início de Março, mas voltou a inverter-se no final do mês, situação que tem sido predominante desde 31 de Janeiro.

**Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais**

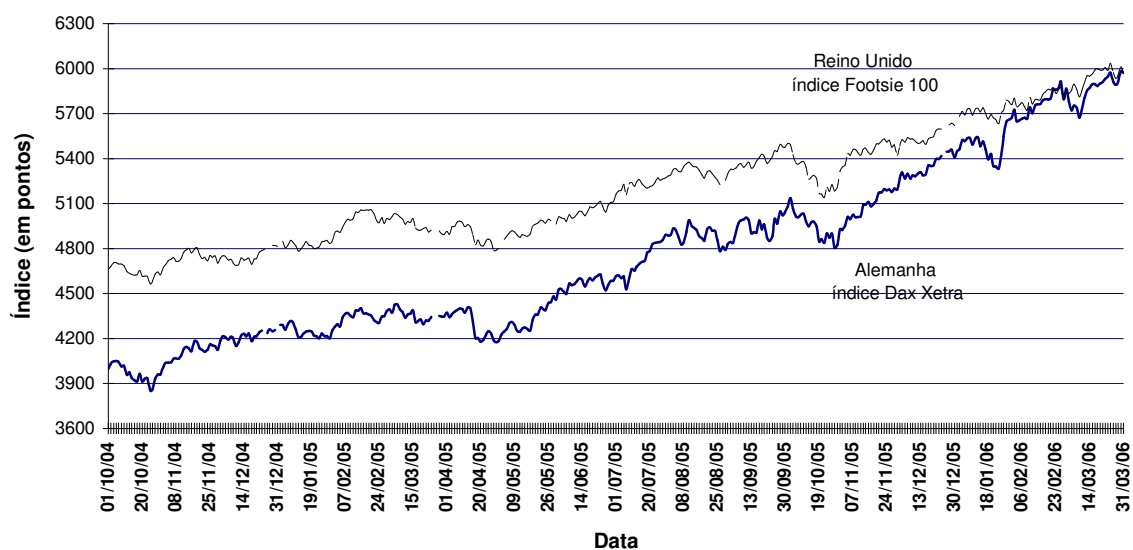


Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

**Na Europa, as duas principais praças financeiras registaram ganhos mensais de 3% nos respectivos índices de referência** (Dax Xetra na Alemanha e Ftse-100 no Reino Unido), que se cotaram em máximos de quatro anos e meio. Os anúncios de fusões e aquisições voltaram a suceder-se nos mercados europeus, com destaque para os sectores

farmacêutico (compra da Schering pela Merck na Alemanha), financeiro (compra da Bolsa de Londres pelo grupo Nasdaq) e de telecomunicações (especulação de compra da Vodafone por fundos de investimento). No Reino Unido observou-se ainda uma valorização dos títulos ligados ao sector imobiliário após a introdução de uma alteração legislativa. Com a progressão de 3% em Março, o índice inglês Ftse-10 elevou o ganho acumulado no ano para 6,2%, desempenho bastante inferior ao Dax Xetra (subida de 10,4% no cômputo do trimestre).

### Alemanha e Reino Unido



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

**O índice japonês Nikkei-225 recuperou a trajectória ascendente no mês de Março, situando-se acima dos 17 mil pontos pela primeira vez desde o ano 2000.** O Banco do Japão indicou que irá manter a taxa de juro directora próxima de zero nos próximos meses, o que acalmou os receios dos investidores. Depois de uma quebra em Fevereiro, o Nikkei registou um ganho mensal de 5,3%, elevando a subida acumulada no ano para 5,9%. O sector exportador esteve em particular destaque, beneficiando da depreciação do iene no mercado cambial.

### 4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2003	2004	2005	Set-05	Out-05	Nov-05	Dez-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06
<b>Brent (Mar do Norte)</b>	28,52	38,1	55,06	64,04	59,33	56,39	57,63	63,74	61,75	62,6
<b>Alumínio (99,7% pureza)</b>	1431	1716	1894,8	1837,8	1928,3	2049,1	2245,1	2377,5	2472,9	2419,3
<b>Algodão</b>	62,78	62,06	55,15	54,80	58,17	56,86	56,46	59,02	60,64	58,8

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

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

**A cotação média do *brent* subiu 1,4% em Março, situando-se em 62,6 dólares por barril.** Este aumento foi impulsionado pelo conflito diplomático que envolve o Irão, que reiterou a intenção de não recuar no seu programa de enriquecimento de urânio, e pelos sinais de perturbação na Nigéria, onde se agudizaram os confrontos entre forças governamentais e milícias.

**O preço médio do alumínio baixou 2,2% em Março, passando a estabelecer-se em 2419,3 dólares por tonelada.**

**O preço médio do algodão atingiu 58,8 cêntimos de dólar por libra de peso, o que corresponde a uma quebra de 3% face ao resultado de Fevereiro.**

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

**De acordo com o 2º relatório sobre barreiras comerciais UE/EUA, publicado por Bruxelas, as barreiras não tarifárias aos investimentos e à participação nos concursos públicos são os principais obstáculos com que se defrontam os exportadores e investidores europeus no mercado norte-americano.**

O documento sublinha ainda que as disputas que se arrastam há já vários anos na OMC obstam à evolução das relações comerciais entre os dois blocos, que são reciprocamente os principais parceiros.

**Os representantes do Comércio dos seis maiores membros da OMC – UE, EUA, Brasil, Índia, Japão e Austrália – reuniram-se para tentar aumentar as possibilidades de obtenção de um acordo global de livre comércio até ao final do ano. Os *dossiers* que mereceram maior atenção foram os da agricultura, produtos industriais e serviços.**

**Os EUA e a UE acusaram a China de manter barreiras comerciais ilegais à importação de componentes automóveis.**

**A Comissão Europeia adoptou formalmente a decisão de instaurar, a partir de 7 de Abril, medidas provisórias anti-dumping contra as importações de sapatos de couro provenientes da China e do Vietname.** Destas medidas, ficam excluídos os sapatos de criança e o calçado desportivo.

## ECONOMIA NACIONAL

### 1. Envolvente Política, Social e Económica

#### *Contas Públicas e Sistema Fiscal*

#### **Estimativa de Execução Orçamental do Estado - de Janeiro a Março de 2006**

	Jan-Mar 2005	Jan-Mar 2006	variação homóloga
Receita corrente	7535,0	8018,0	6,4%
Despesa corrente	8295,5	8770,3	5,7%
Saldo corrente	-760,5	-752,3	-1,1%
Receita de capital	56,6	0,2	-99,6%
Despesa de capital	720,2	750,7	4,2%
Saldo de capital	-663,6	-750,5	13,1%
<b>Saldo de execução orçamental</b>	<b>-1424,1</b>	<b>-1502,8</b>	<b>5,5%</b>
Saldo primário	-689,3	-801,5	16,3%
Saldo incluindo activos financeiros	34,0	31,6	-7,1%

(valores em milhões de euros)

**No primeiro trimestre do corrente ano, o défice de execução orçamental do subsector Estado situou-se em 1502,8 milhões de euros, o que compara com os 1424,1 milhões de euros registados em igual período do ano passado.**

A receita e a despesa apresentaram taxas de crescimento homólogas semelhantes, fixadas em 5,6%, sendo de destacar que a evolução da despesa se encontra influenciada pelo facto de a execução até Agosto de 2005 ter sido realizada por referência ao Orçamento inicial, o que explica que a taxa de crescimento homóloga desta rubrica se encontre bastante acima da variação implícita no Orçamento de Estado para 2006 (1,2%).

**Do lado da receita, destaca-se a trajectória das receitas fiscais, com um aumento de 6,6%** (a que esteve associado um grau de execução de 23%), sendo este um resultado que reflecte o aumento da cobrança coerciva bem como o melhor cumprimento voluntário do pagamento de impostos. **O acréscimo verificado nas receitas fiscais resultou dos aumentos de 7,9% nos impostos indirectos e de 4,2% dos impostos directos**, tendo os primeiros ficado 1 p.p. baixo do padrão de segurança e os segundos 3,8 p.p. **Nos impostos indirectos, destaca-se a evolução favorável da receita de IVA (+14,9%)**, determinada pelo diferente padrão de reembolsos face a igual período de 2005, e, com uma

variação em sentido contrário, a receita do Imposto sobre o Tabaco (-38,7%), cuja execução se mantém bastante abaixo do padrão de segurança. **Relativamente aos impostos directos, a receita de IRS revelou um crescimento de 3,2%**, tendo subjacente um grau de execução ligeiramente superior ao padrão de segurança, **e a receita de IRC aumentou 10%**, para o que contribuiu o bom desempenho dos Pagamentos Especiais por Conta (PEC). Por seu turno, as receitas não fiscais registaram uma quebra de 5,7%.

No que diz respeito à despesa total, embora o seu grau de execução ficasse 1,2 p.p. acima do verificado em igual período de 2005, encontra-se abaixo do padrão de segurança. **A evolução da despesa decorreu de um aumento de 5,7% na despesa corrente e de um acréscimo de 4,2% na despesa de capital** (sendo que ambos os resultados tiveram implícito um grau de execução de 22,1%). **No que toca a despesa corrente, é de sublinhar o aumento de 15,2% nas transferências correntes** (influenciadas, em parte, pelas transferências para o Serviço Nacional de Saúde) e também o acréscimo de 31,5% nos subsídios (para o que contribuíram os pagamentos em Março deste ano das indemnizações compensatórias à Rádio e televisão portuguesa, SGPS e à Lusa – Agência de Notícias de Portugal, SA), o que não sucedeu no primeiro trimestre de 2005. **Com uma evolução de sinal contrário, assumem especial relevância as despesas com o pessoal (-4,4%)**, tendo também verificado decréscimos as rubricas de juros (-4,6%), aquisição de bens e serviços (-6,7%) e outras despesas correntes (-8%). No que se refere à despesa de capital, em causa estão sobretudo as despesas realizadas no âmbito dos Investimentos do Plano, cujo grau de execução ficou 1,9 p.p. acima do verificado no período homólogo do ano passado.

**Os ministros das Finanças da UE recomendaram ao governo português que aplique de forma rigorosa a estratégia de consolidação orçamental inscrita no Pacto de Estabilidade e Crescimento e que adopte as medidas adicionais de correcção caso os resultados orçamentais fiquem aquém do esperado.**

Esta recomendação está genericamente em linha com a proposta original da Comissão, que, apesar de elogiar a determinação do Governo em reduzir o défice orçamental para menos de 3% do PIB em 2008, considera que este resultado ficará comprometido se o crescimento económico se revelar inferior ao projectado, facto que parece ser provável.

**O ministro das Finanças anunciou que as dívidas fiscais totalizam 17 mil milhões de euros, o que representa mais de 12% do PIB. Daquele montante, o Estado prevê cobrar este ano cerca de 1,5 mil milhões de euros, para o que vai apostar na cobrança coerciva de dívida em processos de execução fiscal.**

Até Julho será publicada a lista de contribuintes com dívidas ao fisco não regularizadas. Nesta primeira fase, estarão em causa as dívidas que ultrapassem os 50 mil euros, no caso de particulares, e as que sejam superiores a 200 mil euros, no caso de empresas. Em Janeiro de 2007, estes limites serão reduzidos para metade, sendo que posteriormente a divulgação abrangerá também montantes em dívida inferiores. Este ano, as dívidas que vão ser tornadas públicas correspondem a situações não regularizadas até 2004, enquanto que no próximo ano abrangerá as dívidas relativas a 2005.

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

**O Governo criou o Conselho de Garantias Financeiras à Exportação e ao Investimento**, que integra representantes dos ministros responsáveis pelas áreas das Finanças, dos Negócios Estrangeiros e da Economia. **O novo organismo tem por objectivo dinamizar as exportações e o investimento portugueses nos países em vias de desenvolvimento, sobretudo nos países de língua oficial portuguesa** e é responsável por propor os princípios orientadores da política de concessão de garantias pessoais do Estado às operações de crédito ou de seguro à exportação e ao investimento português.

**No âmbito da primeira fase de candidaturas ao sistema de incentivos à modernização do comércio – Modcom, que terminou a 14 de Março, foram recepcionados 1462 projectos de investimento**, excedendo assim a previsão inicial do IAPMEI, que assumia uma procura traduzida entre 800 e 1200 candidaturas, **correspondendo a um investimento de 93,6 milhões de euros**. No que respeita à distribuição geográfica, quase 45% dos projectos têm origem na região Norte, 27,5% na região Centro, 21% na região de Lisboa e Vale do Tejo, 4,5 no Alentejo e apenas 2,5% no Algarve.

**O Governo anunciou que no âmbito do Orçamento de Estado para 2007 vai reforçar em 250 milhões de euros o orçamento disponível para a ciência e tecnologia.**

Ainda no âmbito da ciência e tecnologia, o **Governo lançou um processo de colaboração com duas reputadas universidades americanas, Carnegie Mellon, na área das tecnologias de informação e comunicação, e Universidade do Texas em Austin, na**



**área da produção e difusão de conteúdos digitais e multimédia.** Em ambos os casos a colaboração tem em vista a materialização do esforço de internacionalização do sistema científico e tecnológico e de ensino superior planeado no âmbito do Plano Tecnológico.

**Foi aprovado o Acordo entre Portugal e Espanha para a constituição de um Mercado Ibérico da Energia Eléctrica (Mibel), assinado em Santiago de Compostela em 1 de Outubro de 2004.**

### ***Política Social e Laboral***

O secretário de Estado da Administração Pública, João Figueiredo, confirmou que **o sistema de avaliação dos funcionários públicos, que entrará em vigor em Janeiro do próximo ano, manterá o sistema de quotas para atribuição das classificações mais elevadas, mas introduzirá um elemento novo para flexibilizar a aplicação do referido sistema, o qual permitirá relacionar a avaliação dos trabalhadores com a dos serviços respectivos.** Cumprindo uma promessa eleitoral, a avaliação estará ligada ao sistema remuneratório permitindo que os funcionários com melhores desempenhos recebam prémios em dinheiro.

Embora a nova lei dos supranumerários ainda não esteja concluída, a avaliação, a idade e o tempo de serviço serão alguns dos critérios a utilizar na escolha dos trabalhadores que integram a bolsa de excedentários.

O executivo pretende, até 2009, conseguir uma redução líquida de 75 mil funcionários.

**No âmbito do combate à evasão e fraude contributiva, o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social (IGFSS) informou que foram já penhoradas cinco mil contas bancárias a contribuintes com dívidas,** o que permitiu recuperar cerca de 12 milhões de euros, equivalentes a 10 por cento do valor em dívida.

O IGFSS pretende vender, ao longo deste ano, 300 imóveis penhorados no âmbito de processos de cobrança coerciva de dívidas, com os quais serão recuperados cerca de 60 milhões de euros de dívidas.

**Um relatório da Comissão Europeia concluiu que as mulheres da União Europeia ganham menos 15 por cento que os homens.** Neste relatório Portugal é apontado como

um dos cinco países nos quais a diferença salarial entre géneros mais se agravou entre 1999 e 2004.

**O Governo Português vai, em Maio, entregar à Assembleia da República o primeiro relatório anual sobre a igualdade de oportunidades entre homens e mulheres, no trabalho, no emprego e na formação profissional.**

**O próximo relatório da OCDE sobre Portugal inclui um estudo aprofundado sobre o sector educativo e recomenda o aumento das habilitações dos trabalhadores, a intensificação do uso das tecnologias de informação e de comunicação e a flexibilização da legislação laboral.** No que se refere à segurança social, este relatório recomenda o aumento da idade de reforma, a indexação dos aumentos das pensões à inflação e o aumento das taxas efectivas de tributação dos rendimentos com pensões.

Para atingir o objectivo de requalificar um milhão de portugueses até 2010, **o ministro do Trabalho e da Solidariedade Social, anunciou que, até àquela data, deverão abrir mais 400 centros de reconhecimento e validação de competências.**

**O ministro do Trabalho e da Solidariedade Social declarou que em 2006 serão realizadas 20 mil acções de fiscalização aos beneficiários do subsídio de desemprego.** No último ano verificou-se um crescimento de 6,7 por cento nesta prestação, tendo-se atingido o valor de 1803,2 milhões de euros, correspondente a 10,2 por cento da despesa corrente da segurança social.

***Já no mês de Abril, o ministro do Trabalho e da Solidariedade Social concluiu o processo de negociação com os parceiros sociais relativo ao novo regime do subsídio de desemprego. Em discussão desde Outubro, a revisão da protecção social na eventualidade de desemprego, deverá ser aprovada em Conselho de Ministros até ao Verão, para entrar em vigor ainda este ano.***

*O acesso ao subsídio no caso de rescisão do contrato de trabalho por mútuo acordo, a clarificação da definição de emprego conveniente e a duração do subsídio em função da idade do beneficiário e da carreira contributiva constituíram os principais pontos das negociações.*

*O novo regime (i) assenta na procura activa de emprego por parte dos desempregados, (ii) prevê uma noção mais restritiva de emprego conveniente, (iii) ajusta os prazos de atribuição do subsídio, que passam a depender da idade do beneficiário e da duração da carreira contributiva, (iv) limita o acesso ao subsídio em caso de reestruturações, (v) penaliza as reformas antecipadas que resultem de rescisão por mutuo acordo (os desempregados de*

*longa duração passam a ter um corte na pensão pelos anos que faltem para completarem 65 anos e só podem reformar-se aos 57 anos) e (vi) agrava as coimas para as empresas que empreguem pessoas a receber subsídio como também para os falsos desempregados.*

### **Outros assuntos**

**No dia 27 de Março foi apresentado o Programa de Simplificação Administrativa e Legislativa (SIMPLEX)**, com vista a facilitar a racionalização e a eficiência da Administração Pública, orientando-a para uma resposta pronta e eficaz às necessidades dos cidadãos e das empresas. **O Programa integra para o ano de 2006 um total de 333 iniciativas** (com indicação do ministério ou ministérios responsáveis e da data de conclusão) **agregadas em seis vertentes: Eliminação de certidões; Eliminação de papel/desmaterialização; Simplificação/desburocratização; Desregulamentação; Facilitação do acesso aos serviços públicos e Harmonização e consolidação de regimes jurídicos.** Entre as medidas destacam-se a simplificação do licenciamento comercial e industrial, substituindo o regime de licenciamento prévio obrigatório dos estabelecimentos comerciais e industriais de menor perigosidade por um regime de declaração prévia ao exercício da actividade em causa, a eliminação da obrigatoriedade de celebração de escritura pública relativa a actos da vida das empresas e a simplificação do processo de registo de marcas. Destaque-se ainda, ao nível da vertente de facilitação do acesso aos serviços públicos, o acesso gratuito ao Diário da República electrónico.

Está previsto um controlo trimestral da execução deste Programa, que caberá à Unidade de Coordenação da Modernização Administrativa e que ficará disponível para informação pública.

**O Conselho de Ministros de 30 de Março aprovou as orientações para a reestruturação dos Ministérios, no âmbito do Programa de Reestruturação da Administração Central do Estado (PRACE).**

Neste âmbito, foram apresentadas as linhas estratégicas de acção do programa e os resultados da sua primeira fase, relativos às "macro-estruturas" do Estado. **Das 518 estruturas actualmente existentes, serão extintas 246 e serão criadas 60, reduzindo a Administração Central a 331 estruturas, menos 187 do que actualmente,** tendo como objectivo anunciado a qualidade dos serviços públicos, com ganhos de eficiência e racionalização dos recursos a eles afectos. Não foi, contudo, apresentado qualquer calendário para esta transformação, sendo apenas anunciado que as novas estruturas serão implementadas de acordo com uma estratégia de gradualismo e testagem pilotos.

**Ao nível dos serviços desconcentrados, pretende-se uniformizar a organização territorial serviços em torno de dois modelos territoriais: i) NUTS II** – para as funções de planeamento, coordenação estratégica e de desenvolvimento económico, social e ambiental, **cujos serviços correspondentes serão coordenados pelas CCDR; ii) Sub-regional (Distritos)** – para as funções de segurança pública, protecção civil e serviços com funções financeiras (finanças e segurança a social), **cujos serviços correspondentes serão coordenados pelos Governos Cívicos.**

**No que respeita o Ministério da Economia e da Inovação, destaca-se, na área do turismo, a fusão de três estruturas em apenas uma e o desaparecimento das Regiões de Turismo** do no novo organograma. Destaca-se igualmente **a concentração da promoção externa num único organismo (a API e ICEP darão lugar à Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal).** O IPQ desaparece do organograma do Ministério, sem que se conheça qual a forma como as suas competências passarão a ser exercidas. **O Instituto Nacional para a Propriedade Industrial (INPI) transita para a tutela do Ministério da Justiça.**

## **2. Economia Monetária e Financeira**

### **2.1. Taxas de Juro**

<b>TAXAS</b>	<b>Euribor</b>		<b>Obrigações do Tesouro</b>	
	<b>6 meses</b>	<b>12 meses</b>	<b>5 anos</b>	<b>10 anos</b>
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
05: IV	2,637	2,844	3,174	3,406
06: I	2,985	3,233	3,665	3,889
Dezembro	2,637	2,844	3,174	3,406
Janeiro	2,698	2,903	3,337	3,583
Fevereiro	2,783	2,981	3,374	3,599
3 Março 06	2,821	3,045	3,505	3,705
10 Março 06	2,835	3,070	3,552	3,793
17 Março 06	2,856	3,095	3,577	3,800
24 Março 06	2,904	3,135	3,530	3,379
31 Março 06	2,985	3,233	3,665	3,889

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 Março continuou a observar-se uma subida das taxas de juro no mercado monetário europeu (para máximos de mais de três anos), reflectindo a expectativa de novos acréscimos da principal taxa de referência BCE** depois do aumento esperado para 2,5% no início do mês. Após o anúncio da decisão, o Presidente do BCE avisou que as taxas directoras permanecem em níveis muito baixos e terão de voltar a subir. O aumento das taxas euribor fez-se sentir com maior intensidade nos prazos mais longos, o que acentuou a inclinação da curva de rendimentos para o máximo desde Maio de 2002 (diferencial de 58,6 pontos base entre as taxas euribor a 1 e 12 meses no dia 31). No final do mês, a taxa euribor a 6 meses situava-se já pouco abaixo dos 3% (2,985%, mais 20,2 p.b. que no final de Fevereiro), valor que incorpora a expectativa de um acréscimo de 50 p.b. nos referenciais do BCE nesse horizonte temporal.

**As taxas de juro implícitas nas Obrigações do Tesouro nacionais revelaram subidas mensais bastante acentuadas, situando-se nos níveis máximos desde meados de 2004** (3,665% na maturidade de 5 anos e 3,889% nos 10 anos, no dia 31). Tanto as Obrigações do Tesouro a 5 como a 10 anos verificaram aumentos de 29 p.b. nas respectivas *yields* em comparação de final do mês (os mais elevados desde Outubro de 2003), mantendo a inclinação da curva de rendimentos. O comportamento do mercado secundário de dívida nacional acompanhou o ressurgimento das taxas de juro de longo prazo na Europa e nos Estados Unidos, que vinham a exibir valores bastante baixos tendo em conta a progressão das taxas de juro nos mercados monetários.

## 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 Março)

Quarta, 1	Sexta, 3	Seg, 6	Sexta, 10	Seg, 13	Sexta, 17	Seg, 20	Sexta, 24	Seg, 27	Sexta, 31
9.537,22	9.492,50	9.621,74	9.674,12	9.866,64	10.062,60	10.075,29	10.170,39	10.158,47	10.262,56

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

**Em Março voltou a registar-se uma forte valorização no principal índice accionista português, impulsionado por um novo anúncio de oferta de aquisição entre empresas cotadas, desta vez do BCP sobre o BPI.** O PSI-20 valorizou-se 8,3% no conjunto do mês, encerrando o primeiro trimestre com um ganho de 19% (e acima dos 10 mil pontos pela primeira vez desde 2001), que representa o melhor início de ano desde 1999.

**A subida das cotações foi novamente acompanhada por um acentuado aumento do volume de transacções diário** (sobretudo nos títulos envolvidos na Operação Pública de Aquisição - OPA), não sendo possível apresentar os dados mensais já que a última informação disponibilizada pela CMVM se refere ao mês de Fevereiro (subida homóloga de 188,7% no valor transaccionado, para o que contribuiu em larga medida o anúncio de OPA da Sonae sobre a PT e a PTM).

**O índice PSI-20 valorizou-se 4,9% nas três sessões subsequentes ao anúncio de OPA sobre o BPI** (numa altura em que já acumulava um ganho de 2% desde o início do mês, beneficiando sobretudo da progressão da EDP), entre 13 e 15 de Março, tendo ainda conseguido uma subida adicional de 1% até final do mês. **O BPI foi o título que mais se valorizou dentro do PSI-20 (subida mensal de 29,8%)**, verificando-se também ganhos pronunciados noutros títulos que se especula serem os próximos alvos de operações de compra, como Brisa (9,9%), a Cimpor (7,4%), a Reditus (9,4%) e a Cofina (17,4%).

Por seu turno, o BCP inverteu o movimento de descida inicial após o anúncio de aquisição do BPI graças à especulação de uma contra-OPA e às avaliações favoráveis dos analistas relativamente à operação, acabando por se valorizar 5,6% no conjunto do mês. Destacou-se ainda o ganho de 10,6% da EDP devido a recomendações de compra e à possibilidade da espanhola Iberdrola vir a reforçar a sua participação na empresa.

**Após ganhos acentuados em Fevereiro, os títulos envolvidos na OPA do Grupo Sonae sobre o Grupo PT evidenciaram variações mensais relativamente reduzidas** (subidas de 3,8% na Sonae SGPS e de apenas 3,2% na PT, apesar dos rumores do aparecimento de uma OPA concorrente à da Sonae), verificando-se mesmo recuos mensais ligeiros na Sonae.com e na PTM (0,2% e 0,7%, respectivamente), que foram os únicos títulos do PSI-20 com evolução negativa em Março.

### 3. Economia Real

#### 3.1. Actividade Económica Global

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

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

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 uma variação em cadeia do PIB de 0,1%, em termos reais, durante o quarto trimestre de 2005, depois de uma significativa queda de 0,9% no período anterior** (dados corrigidos de sazonalidade). Na óptica da despesa, o andamento positivo do produto no final de 2005 foi explicado pela recuperação do consumo privado de bens duradouros (variação em cadeia de 3,6%, contra -11,6% no terceiro trimestre) e pela estabilização da formação bruta de capital fixo (face a uma queda em cadeia de 3,5% no terceiro trimestre). **Em termos de variação homóloga, o PIB cresceu 0,7% no quarto trimestre de 2005**, por comparação com 0,4% nos dois períodos anteriores.

**No conjunto do ano, todas as rubricas de despesa agregada evidenciaram uma perda de dinamismo face a 2004, determinando uma taxa de variação média (tvm) do PIB de apenas 0,3% em termos reais** (tvm de 1,1% em 2004).

A procura interna reduziu significativamente o contributo para o crescimento do produto, apresentando um aumento médio anual de 0,7% (contra uma expansão de 2,2% no ano anterior). A rubrica de procura interna com pior desempenho foi o investimento: ao contributo negativo dado pela acumulação de existências (depois da reposição de *stocks* durante 2004) juntou-se o regresso da formação bruta de capital fixo às variações negativas (tvm de -2,9%, depois de um crescimento de 0,9% no ano anterior). A deterioração mais forte ocorreu no investimento em material de transporte (tvm de -4,7%, contra 7,3% em 2004) e em construção (tvm de -4,7%, contra -1,6% em 2004). Esta última rubrica acumula já quatro anos consecutivos de queda. Por seu lado, o consumo público desacelerou para uma tvn de 1,7% e o consumo privado para 2,0% (face a, respectivamente, 2,0% e 2,4% em 2004). O andamento mais moderado deste último em 2005 ficou a dever-se à componente corrente, já que a despesa em bens duradouros manteve, grosso modo, o ritmo de crescimento do ano anterior (tvm de 3,2%).

**Quanto às rubricas de comércio internacional, assistiu-se a um abrandamento das exportações de bens e serviços** (tvm de 0,9%, menos 3,6 p.p. que no ano anterior), **mas também das importações** (tvm de 1,8%, menos 5 p.p. que em 2004). A forte desaceleração das importações reflectiu tanto o menor dinamismo da procura global como a redução (embora ligeira) da elasticidade das importações face à procura global.

Contudo, a evolução desfavorável dos termos de troca nacionais levou à deterioração do saldo da balança de bens e serviços (-8,8% do PIB em 2005, face a -8,0% em 2004), o que, a par do agravamento do saldo da balança de rendimentos, conduziu à acentuação das

necessidades líquidas de financiamento da Nação para 7,9% do PIB, face a 5,8% em 2004. Tratou-se do valor mais elevado desde 2001.

**Na óptica da produção, apenas o VAB dos ramos Actividades Financeiras e Imobiliárias e Comércio, Restauração e Hotéis melhorou o comportamento face a 2004** (com tvn de 1,2% e 1,9%, respectivamente, em 2005). Pela negativa, destaca-se a contracção do VAB dos ramos Construção (tvm de -4,0%, acompanhando a queda do investimento em construção), Indústria (tvm de -1,6%) e Transportes e Comunicações (tvm de -1,0%). **No conjunto, o VAB apresentou uma tvn de -0,1% em 2005, explicando-se a diferença face à variação do PIB a preços de mercado (0,3%) pelo efeito da subida dos impostos indirectos no preço dos bens e serviços finais.**

**Já relativamente ao primeiro trimestre de 2006, o comportamento do indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal voltou a melhorar em Fevereiro.** A taxa de variação homóloga (tvph) do indicador fixou-se em 0,2% naquele mês, face a um valor nulo em Janeiro e -0,2% no conjunto do quarto trimestre de 2005, sugerindo, desta forma, uma evolução favorável da actividade económica nacional no início do corrente ano.

**O indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – apresentou em Março uma importante descida, anulando integralmente a recuperação evidenciada no mês anterior.**

**A referida deterioração reflectiu o andamento desfavorável da maioria dos indicadores sectoriais.** A queda mais forte ocorreu no indicador de confiança do comércio (mais acentuada na componente retalhista que na grossista), interrompendo uma série de cinco subidas mensais consecutivas. Este indicador foi acompanhado pelos indicadores de confiança da indústria transformadora e dos serviços, tratando-se, no primeiro caso, de um regresso à trajectória descendente verificada até Janeiro e, no segundo, de uma interrupção do movimento de recuperação verificado entre Dezembro e Fevereiro. Em contraste, o indicador de confiança da construção e obras públicas apresentou em Março a sua segunda subida consecutiva, depois de uma longa série de descidas.

Em virtude do andamento em cadeia desfavorável, os indicadores para o comércio e para os serviços retomaram, em Março, o terreno negativo em termos de variações homólogas. O indicador para a indústria transformadora continuou a apresentar uma variação homóloga positiva, mas já bastante menor que nos meses anteriores.



## 3.2. Procura Interna

**Os dados disponíveis para os principais indicadores de conjuntura sugerem uma melhoria do andamento da procura interna durante o primeiro trimestre de 2006,** devido tanto ao maior dinamismo do consumo das famílias em bens corrente e bens duradouros domésticos, como à atenuação do ritmo de quebra do investimento nas componentes de máquinas e equipamento e de material de transporte.

### 3.2.1. Consumo

	<i>Fonte</i>	<b>04: IV</b>	<b>05: I</b>	<b>05: II</b>	<b>05: III</b>	<b>05: IV</b>	<b>Nov 05</b>	<b>Dez 05</b>	<b>Jan 06</b>	<b>Fev 06</b>
Indic. Confiança dos Consumidores <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	-36	-34	-33	-42	-41	-41	-41	-41	-40
Venda de automóveis não comerciais	<i>DGEP</i>	5,1	5,7	11,6	-4,3	-2,8	-8,3	3,1	-5,4	-0,8
Importações de bens de consumo <sup>(2)</sup>	<i>INE</i>	8,4	-1,2	-1,4	0,2	1,0	0,8	1,0	-	-
Procura interna de bens de consumo <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	-34	-37	-40	-38	-31	-31	-31	-30	-31
Volume de negócios do comércio retalho <sup>(3)</sup>	<i>INE</i>	3,3	3,5	3,8	0,9	1,1	1,1	2,4	3,2	2,9
Crédito ao consumo <sup>(4)</sup>	<i>BP</i>	1,0	0,3	0,9	1,3	2,0	1,8	1,9	3,3	-

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; exclui automóveis e combustíveis.

(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.

**De acordo com os indicadores mais recentes respeitantes ao consumo privado, este agregado de procura interna terá interrompido, durante primeiro trimestre de 2006, a trajectória de abrandamento que o caracterizou na segunda metade do ano passado. Os sinais de maior dinamismo abrangeram a maioria das sub-rubricas.**

No que toca o consumo duradouro, de acordo com os dados do volume de negócios do comércio a retalho, a despesa real das famílias em bens duradouros domésticos manteve-se em forte aceleração em Fevereiro. Já a despesa com aquisição de automóveis evidenciou um ritmo de contracção, em termos reais, ligeiramente mais acentuado que no final de 2005 (a tvph das vendas de automóveis foi de -3,1% no conjunto de Janeiro e Fevereiro, face a -2,8% no cômputo do quarto trimestre de 2005). Todavia, o consumo duradouro deverá ter acelerado em termos globais, sendo de notar o crescente dinamismo do crédito bancário ao consumo, cuja correlação com o consumo de bens duradouros é elevada.

Por seu lado, a despesa de consumo corrente das famílias evidenciou uma aceleração no conjunto de Janeiro e Fevereiro, como reflexo da recuperação da componente não alimentar

(mantendo-se o destaque para o vestuário e calçado, com uma tvph real das vendas no comércio a retalho superior a 10%), depois da quebra no quarto trimestre de 2005, e da aceleração na componente alimentar. Finalmente, a despesa em serviços correntes manteve o forte ritmo de crescimento (nominal) do trimestre anterior.

**Relativamente a indicadores prospectivos de consumo privado, o indicador de confiança dos consumidores subiu, em Março, para o valor mais elevado em oito meses.** As perspectivas das famílias quanto à evolução da sua situação financeira, da situação económica geral e do desemprego voltaram a melhoram, fixando novos máximos desde Maio de 2005. Em contraste, a predisposição para a aquisição de bens duradouros manteve uma evolução negativa.

### 3.2.2. Investimento

	<i>Fonte</i>	<b>04: IV</b>	<b>05: I</b>	<b>05: II</b>	<b>05: III</b>	<b>05: IV</b>	<b>Nov 05</b>	<b>Dez 05</b>	<b>Jan 06</b>	<b>Fev 06</b>
Indicador de FBCF <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	0,2	-1,1	-3,9	-3,2	-3,2	-2,7	-3,2	-4,3	-
Vendas de veículos comerciais	<i>DGEP</i>	-0,4	-0,4	0,2	-5,5	-5,2	-3,8	-3,1	-3,7	-1,7
Importações bens de investimento <sup>(2)</sup>	<i>INE</i>	8,7	9,6	8,2	5,2	2,0	4,1	2,0	-	-
Índice produção bens de investimento	<i>INE</i>	-6,1	-5,1	-2,6	-0,4	-1,8	-4,8	0,3	-4,3	-5,6
Vendas de cimento	<i>DGEP</i>	-4,1	-4,4	-0,8	-5,3	-1,7	-4,5	-4,3	1,8	-6,0
Crédito para compra de habitação <sup>(3)</sup>	<i>BP</i>	10,9	10,6	10,9	10,9	11,2	11,3	11,1	11,3	-
Crédito às sociedades não financeiras <sup>(3)</sup>	<i>BP</i>	3,6	2,9	3,1	4,9	5,5	5,5	5,3	5,8	-
Valor de obras públicas adjudicadas <sup>(4)</sup>	<i>DGEP</i>	39,9	44,0	1,6	-5,5	-11,1	-7,6	-11,1	-63,4	47,1

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 mais recente relativa à formação bruta de capital fixo (FBCF) sugere alguma recuperação desta rubrica de despesa agregada em Fevereiro, depois da assinalável deterioração apontada para Janeiro pelo indicador sintético de FBCF do INE.**

Começando pelos indicadores respeitantes à componente de construção e obras públicas, assinala-se uma acentuação da queda da produção (medida pelas horas de trabalho empregadas) nos três meses até Fevereiro, com particular incidência na construção de edifícios. Esta indicação é corroborada pelos inquéritos aos empresários da construção, embora neste caso com maior ênfase na componente de obras públicas. Em contraste, o

crescimento do *stock* de crédito à habitação em Janeiro indicia uma aceleração (nominal) do fluxo mensal de investimento nesta rubrica face ao último trimestre do ano passado.

No que se refere ao investimento exclusivamente empresarial, deverá ter-se registado um menor ritmo de quebra da componente de material de transporte, a avaliar pelo comportamento da venda de veículos comerciais (a *tvph* deste indicador fixou-se em -2,7% no conjunto de Janeiro e Fevereiro, face a -5,2% na média do quarto trimestre do ano transacto), a par de um maior dinamismo do investimento de máquinas e equipamento (a única rubrica com variação homóloga positiva no final de 2005), segundo os indicadores qualitativos disponíveis. Assinala-se também o crescimento do *stock* de crédito às empresas em Janeiro, tendo implícita uma importante aceleração (nominal) do fluxo mensal de financiamento face ao último trimestre do ano passado.

**Quanto a perspectivas, as indicações são díspares. Por um lado, verifica-se um menor ritmo de quebra das carteiras de encomendas na construção** – sobretudo na componente de habitação, mas também na construção não residencial excluindo obras públicas (neste último caso, os valores adjudicados mantêm-se em forte queda). **Por outro, surgem sinais desfavoráveis do lado do indicador de clima empresarial**, com destaque especial para o recuo da confiança na indústria transformadora, pela sua ligação tipicamente forte com o investimento empresarial global.

### 3.3. Comércio Internacional

#### Resultados Globais

	Jan 05	Jan 06	Δ 05/04
<b>Total</b>			
Saída (Fob)	2.435,5	2.608,3	7,1%
Entrada (Cif)	3.764,9	3.989,8	6,0%
Saldo	-1.329,4	-1.381,5	3,9%
Taxa de Cobertura	64,7%	65,4%	-
<b>União Europeia a 25</b>			
Expedição	2.016,4	2.084,8	3,4%
Chegada	2.892,8	2.966,2	2,5%
Saldo	-876,4	-881,4	0,6%
Taxa de Cobertura	69,7%	70,3%	-
<b>Países Terceiros</b>			
Exportação	419,1	523,5	24,9%
Importação	872,1	1.023,7	17,4%
Saldo	-453,0	-500,2	10,4%
Taxa de Cobertura	48,1%	51,1%	-

Valores em milhões de euros (referentes ao apuramento dos primeiros resultados para os meses de Janeiro de 2005 e de Janeiro de 2006)

Fonte: INE

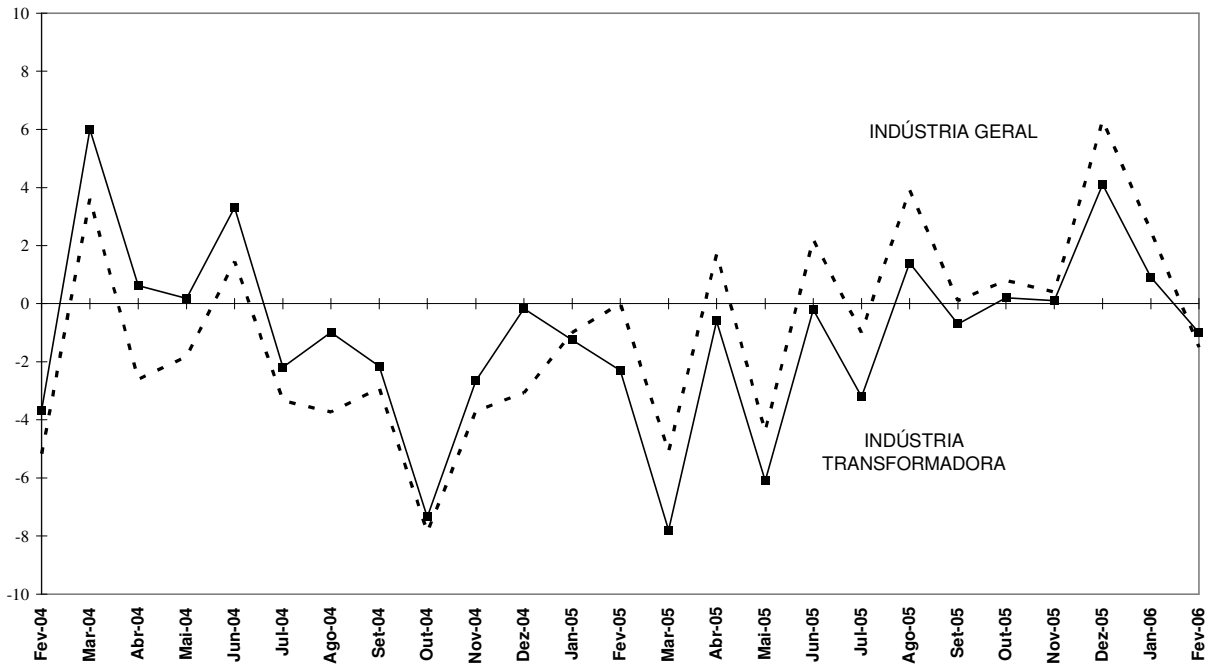
**Em Janeiro prosseguiu o agravamento do défice comercial português** (variação homóloga nominal de 3,9%, para 1381,5 milhões de euros), **depois de um aumento superior a 10% no conjunto do ano passado**. Os dados provisórios do INE mostraram um aumento homólogo das entradas superior ao das saídas de mercadorias no primeiro mês do ano, mas apenas em variação absoluta (224,9 e 172,8 m.e., respectivamente). A taxa de crescimento homóloga das saídas situou-se em 7,1%, acima da subida de 6% no valor das entradas, o que permitiu um aumento da taxa de cobertura das importações face a Janeiro de 2005 (de 64,7% para 65,4%).

**O crescimento das trocas em Janeiro revelou-se bastante superior no mercado extra-comunitário**, tanto no caso das saídas como das entradas de mercadorias (variações homólogas de 24,9% e 17,4%, respectivamente, face a 3,4% e 2,5% nas transacções com a União Europeia a 25), **o que reforçou o seu peso no total do comércio internacional português** (para 20,1% do total de saídas e 25,7% das entradas). Na repartição dos dados por grandes categorias económicas, destacou-se sobretudo a subida homóloga de 201 milhões de euros (m.e.) no valor das entradas de combustíveis e o acréscimo de 85 m.e. nos fornecimentos industriais ao exterior excepto material de transporte. **Excluindo a rubrica de combustíveis** (tanto nas entradas como nas saídas), **o défice comercial português reduziu-se 10,3% face a Janeiro de 2005**, para 859,1 m.e..

### **3.4. Conjuntura na Indústria**

**Em Fevereiro registou-se uma variação homóloga negativa no índice de produção industrial** (taxa de variação homóloga - tvh - de -1,5%, após 2,5% em Janeiro), **interrompendo seis meses seguidos de crescimento**. A informação por ramos mostrou uma inversão da trajectória ascendente da produção na indústria transformadora e nas indústrias de electricidade, gás e água (tvh de -1% e -4%, respectivamente, após 0,9% e 13,2% em Janeiro), acentuando-se a quebra homóloga nas indústrias extractivas. Em média anual, o crescimento do índice geral de produção reduziu-se de 0,4% para 0,3%, movimento que reflectiu o abrandamento nas indústrias de electricidade, gás e água e a estabilização das quebras nos restantes ramos.

**ÍNDICES DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL**  
(Variação homóloga, %)



**O detalhe dos dados por grandes agrupamentos evidenciou uma deterioração generalizada do comportamento homólogo da produção em Fevereiro.** As indústrias de bens de consumo e de bens de investimento agravaram as quebras de produção para mais de 5%, verificando-se também uma descida homóloga no agrupamento da energia (tvh de -3,8%, após 11,6% em Janeiro), que vinha a exibir taxas de crescimento elevadas há mais de um ano. Nas indústrias de bens intermédios observou-se apenas um abrandamento da produção, passando de uma variação homóloga de 4,2% em Janeiro para 3,1% em Fevereiro. Em variação média de 12 meses, o andamento da produção continuou a caracterizar-se por um crescimento nas indústrias de energia (agora um pouco mais baixo) e bens intermédios e uma descida nos restantes agrupamentos.

## ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	04: IV	05: I	05: II	05: III	05: IV	Dez-05	Jan-06	Fev-06	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-4,9	-2,0	-0,2	1,0	2,5	6,3	2,5	-1,5	0,3
Industria Extractiva	2,4	-4,3	-2,1	2,1	-3,9	1,1	-2,4	-5,8	-2,6
Ind. Transformadora	-3,4	-3,8	-2,3	-0,8	1,5	4,1	0,9	-1,0	-1,3
Electric., Gás, Água	-14,9	11,9	19,4	16,1	11,1	21,0	13,2	-4,0	13,3
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-4,9	-6,1	-2,8	-4,6	-2,0	2,1	-1,9	-5,2	-4,0
Bens Intermediários	-1,8	-3,5	-1,2	2,3	5,0	7,0	4,2	3,1	1,5
Bens de Capital	-6,1	-5,1	-2,6	-0,4	-1,8	0,3	-4,3	-5,6	-3,7
Energia	-11,4	16,1	12,3	12,6	8,2	16,7	11,6	-3,8	10,3

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 -10.5% em Fevereiro), de vestuário (-8,7%), de têxteis (-9,3%), de material de transporte (-8,2%), de outros minerais não metálicos (-2,3%), metalúrgicas de base (-0,4%), de produtos metálicos (-1,5%), de máquinas e equipamento (-1,5%), de mobiliário (-10,4%), alimentares (-0,5%) e de produtos químicos (-0,3%); a quebra de produção nas indústrias de produtos petrolíferos (tvm 12m de -1,9%, após 2,8% em Janeiro);

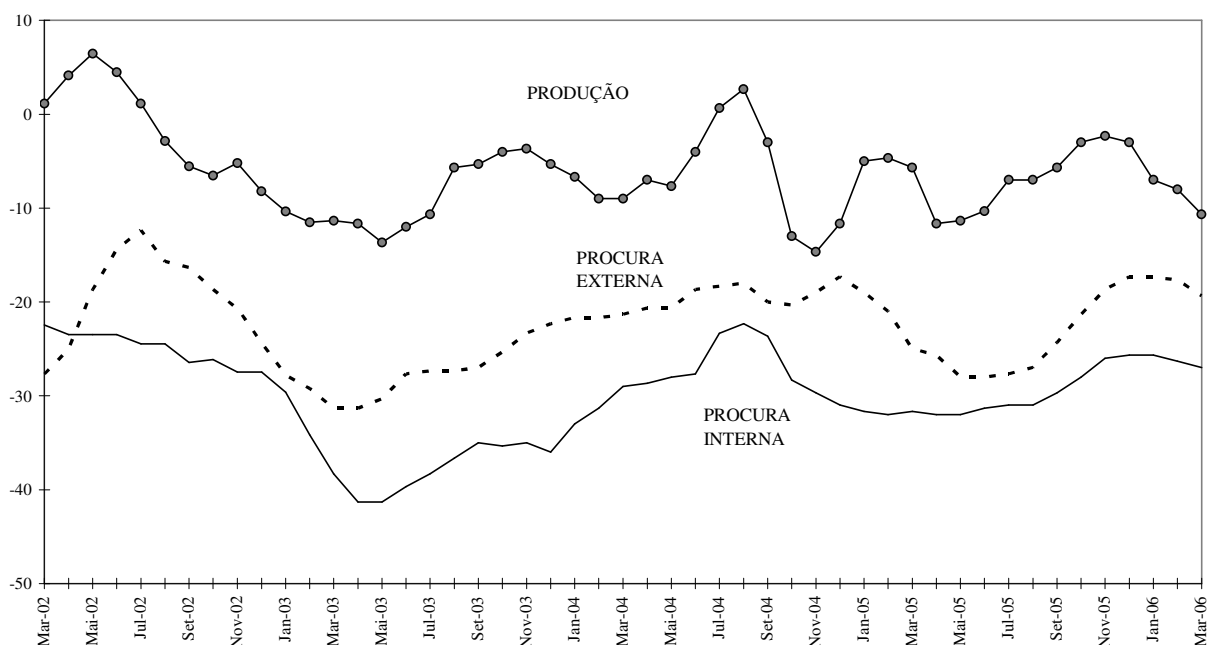
(ii) o abrandamento da produção nas indústrias de reciclagem (de uma tvm 12m de 0,9% em Janeiro para 0,5% em Fevereiro).

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

(i) a aceleração da produção nas indústrias de equipamento eléctrico e óptico (de 9,1% para 10,2%), de madeira e cortiça (de 0,9% para 1,5%), de pasta e papel (de 0,5% para 1,1%) e do tabaco (de 2,3% para 3,8%);

(ii) a manutenção de um andamento positivo nas indústrias de borracha e plásticos (tvm 12m de 11,1%).

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



**No inquérito à indústria transformadora do INE, os dados de Março evidenciaram uma apreciação menos favorável da produção corrente** por parte dos empresários, acentuando o movimento de descida em média móvel de três meses. **A avaliação da carteira de encomendas também se deteriorou face a Fevereiro**, reflectindo uma descida nas componentes doméstica e externa. Nos *stocks* de produtos acabados observou-se uma estabilização do saldo de respostas, que mantém uma tendência claramente ascendente no conjunto dos últimos meses.

De acordo com a divisão dos dados por tipo de bens, **as indicações sobre a produção corrente apenas não se deterioraram nas indústrias de bens intermédios**, que foram também as únicas a observar um aumento dos *stocks* em Março, contrariando a descida no resto da indústria. No que se refere à carteira de encomendas, as apreciações da procura externa foram revistas em baixa pela generalidade das indústrias, enquanto as relativas à procura interna apenas melhoraram um pouco nas indústrias de bens de equipamento.

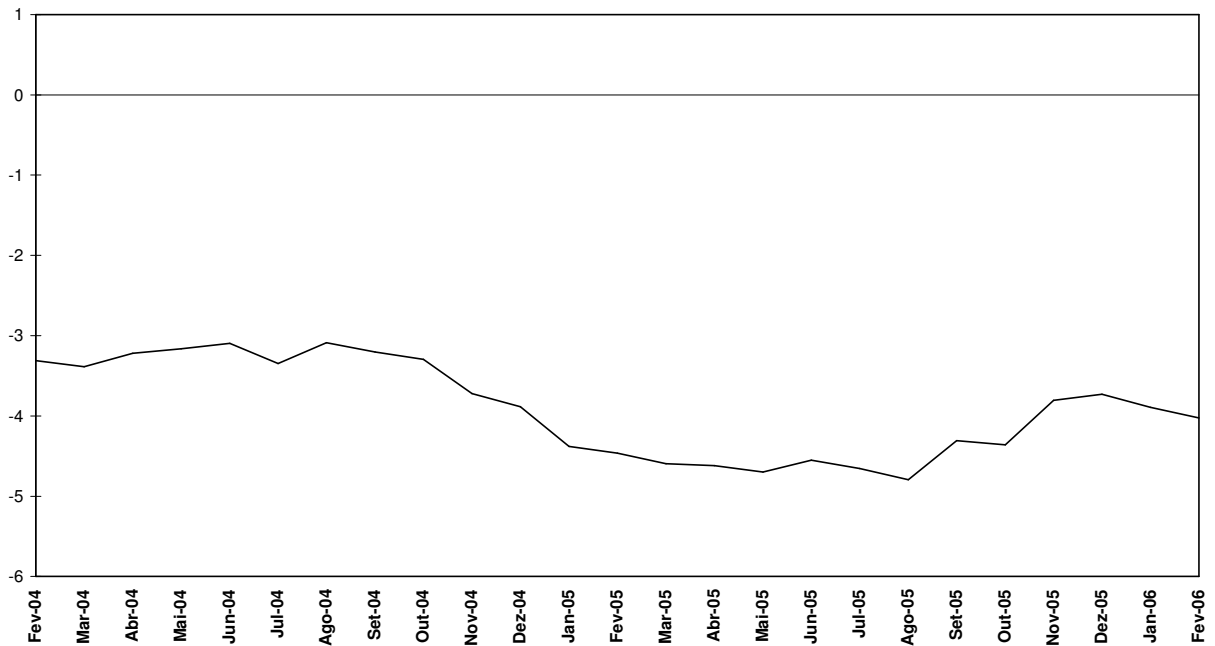
**O índice de vendas na indústria evidenciou uma subida homóloga menos acentuada no mês de Março** (variação nominal de 1,6%, menos 2,3 pontos que em Fevereiro), **reflectindo a desaceleração no mercado externo mas sobretudo no mercado nacional** (tvh de 2,4% e 1,1%, respectivamente, após 3,4% e 4,2% em Fevereiro). O abrandamento das vendas também se fez sentir em variação média anual, mas apenas no mercado externo (tvm 12m de 2,8%, após 3,3% em Fevereiro), que mesmo assim manteve um desempenho bastante superior ao observado no mercado doméstico (tvm 12m de 0,1% nos dois meses). No índice geral de vendas, a desaceleração em média anual foi de 0,1 ponto (para 1,1%), semelhante à ocorrida no caso da produção, o que se reflectiu na manutenção do crescimento da rentabilidade unitária da produção, que vinha abrandar nos últimos meses em função da acumulação de *stocks* e da menor progressão dos preços à saída de fábrica.

**Por agrupamentos, a evolução das vendas em Março saldou-se por quebras homólogas mais pronunciadas nas indústrias de bens de consumo e de bens de investimento** (para tvh de -4,4% e -13,9%, respectivamente) mas também por um reforço das subidas no caso da energia e dos bens intermédios (para 30% e 6%), que teve origem no mercado externo. Em variação média de doze meses destacou-se sobretudo a quebra das vendas nas indústrias de bens de investimento (tvm 12m de -0,7%, após 0,9% em Fevereiro), passando a acompanhar a evolução negativa do agrupamento de bens de consumo (-3%). As indústrias de bens intermédios reforçaram o crescimento médio anual para 1,1%, mantendo-se a progressão de quase 20% no agrupamento energético.

**No que se refere à informação avançada**, do inquérito à indústria transformadora de Março, **a avaliação das perspectivas de produção manteve-se positiva pelo segundo mês consecutivo**, embora um pouco mais baixa do que em Fevereiro. As expectativas sobre os preços de venda revelaram-se estáveis, depois de uma descida nos últimos meses.



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



De acordo com dados revistos do INE, o índice de emprego industrial acentuou o ritmo de perda homóloga pelo segundo mês consecutivo em Fevereiro (tvh de -4%, após -3,9% e -3,7% nos dois meses precedentes), embora tenha observado uma evolução ligeiramente menos negativa em média anual (de uma tvm 12m de -4,4% para -4,3%). As revisões efectuadas conduziram a variações negativas menos pronunciadas (tanto em variação homóloga como em média anual) mas não alteraram significativamente o perfil evolutivo do emprego, com excepção dos meses mais recentes. Com efeito, os dados anteriores mostravam ainda uma tendência de redução das perdas homólogas em Janeiro, quando agora se observa um agravamento. No confronto dos dados do emprego com o índice de horas trabalhadas manteve-se a descida da ocupação laboral em média anual pelo quarto mês consecutivo.

### 3.5. Preços

	04: IV	05: I	05: II	05: III	05: IV	Dez-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	tvm 12m
IPC Total	2,4	2,1	1,8	2,5	1,8	2,6	2,6	2,8	3,1	2,5
IPC Bens	1,8	1,6	1,2	2,2	0,9	2,3	2,3	2,8	-	-
IPC Serviços	3,5	3,0	3,0	3,1	3,7	3,0	3,2	3,1	-	-

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

**Em Março, o IPC registou uma variação em cadeia de 0,5%, face a uma subida de 0,3% no mesmo mês de 2005. Este maior dinamismo reflectiu, essencialmente, as alterações metodológicas introduzidas pelo INE ao nível da classe Vestuário e Calçado,** que se traduziram numa subida em cadeia do respectivo índice de preços em Março de 2006, com o fim da época de saldos e promoções, bastante mais forte que em Março de 2005. **Como reflexo, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC aumentou 0,2 p.p. para 3,1%, o valor mais elevado desde Setembro de 2003.** Do mesmo modo, a taxa de variação média de doze meses aumentou em Março de 2,4% para 2,5%.

**No que diz respeito ao quadro de evolução dos preços em Fevereiro, último mês com informação mais completa, a subida da tvph do IPC em 0,2 p.p. 2,8% foi somente resultado do maior dinamismo da inflação subjacente,** dado que a componente habitualmente caracterizada por um comportamento mais errático manteve o seu contributo para a taxa de inflação homóloga.

De facto, a tvph dos preços dos bens alimentares não transformados ficou inalterada, em Março, em 1,5% (recorde-se que se trata do ritmo de crescimento mais elevado desde 2003), enquanto que a tvph dos preços energéticos permaneceu em 13,0%, um valor acima da média do quarto trimestre de 2005, mas abaixo do pico de 14,5% alcançado em Setembro passado.

**No que toca as rubricas habitualmente associadas aos determinantes mais estáveis da inflação,** a tvph dos preços dos serviços baixou 0,1 p.p. para 3,1%, grosso modo em linha com o registo médio do segundo semestre de 2005, enquanto que a tvph dos preços dos bens alimentares transformados recuou 1,3 p.p. para 4,1% (depois da forte subida no mês anterior, espelhando parcialmente o aumento do Imposto sobre o Tabaco). Contudo, o efeito do abrandamento destas duas rubricas foi mais que compensado pela subida da tvph dos preços dos bens industriais não energéticos de -1,3%, em Janeiro, para um valor nulo, em Fevereiro. Esta evolução resultou, em grande medida, do impacto menos acentuado dos saldos e promoções no índice de preços da classe Vestuário e Calçado em Fevereiro de 2006 que em Fevereiro de 2005 (devido às já referidas alterações metodológicas introduzidas pelo INE, que levaram a que o IPC passasse a reflectir com maior precisão temporal os efeitos dos saldos e promoções e das entradas das novas colecções).

**Neste quadro, a tvph da medida de inflação subjacente subiu 0,4 p.p. para 2,0% em Fevereiro (em Janeiro havia recuado 0,5 p.p.), um valor idêntico à média do segundo semestre de 2005.** O diferencial face à média da zona do euro fixou-se em 0,7 p.p. (depois do valor muito baixo de 0,3 p.p. em Janeiro), retomando, assim, os níveis observados em finais do ano passado.

### 3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2003	2004	2005	Jan-05	Jan-06	Δ
<b>Balança Corrente</b>	<b>-8.115</b>	<b>-10.396</b>	<b>-13.645</b>	<b>-1.320</b>	<b>-1.065</b>	<b>-19,3%</b>
Mercadorias	-12.507	-14.985	-16.774	-1.186	-1.215	2,4%
Serviços	3.578	4.173	4.094	141	207	46,8%
Rendimentos	-2.059	-2.375	-3.161	-200	-254	27,0%
Transferências Correntes	2.873	2.790	2.196	-76	197	s.s.
<b>Balança de Capital</b>	<b>2.652</b>	<b>2.231</b>	<b>1.740</b>	<b>-10</b>	<b>331</b>	<b>s.s.</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>6.226</b>	<b>9.123</b>	<b>12.873</b>	<b>1.478</b>	<b>819</b>	<b>-44,6%</b>
Investimento Directo	501	-4.503	1.582	750	657	-12,4%
De Portugal no exterior	-7.113	-6.409	-922	-196	76	s.s.
Do exterior em Portugal	7.614	1.906	2.504	946	581	-38,6%
Investimento de Carteira	-5.090	666	-1.586	-571	-3.635	536,6%
Activos	-18.946	-10.937	-15.418	80	-1.984	s.s.
Passivos	13.856	11.603	13.832	-651	-1.651	153,6%
Outro Investimento	4.955	11.499	11.619	1.222	3.534	189,2%
Activos	-8.079	53	114	-3.125	-3.318	6,2%
Passivos	13.034	11.446	11.505	4.347	6.852	57,6%
Derivados Financeiros	62	-72	-172	-116	-82	-29,3%
Activos de Reserva	5.798	1.533	1.431	192	345	79,7%
<b>Erros e Omissões</b>	<b>-763</b>	<b>-958</b>	<b>-968</b>	<b>-147</b>	<b>-84</b>	<b>-42,9%</b>

*dados provisórios expressos em milhões de euros*

*Fonte: Banco de Portugal*

*Notas prévias: a análise evolutiva das várias rubricas da Balança de Pagamentos deve ser feita com especial cautela, atendendo ao carácter provisório dos dados; os valores de 2004 e 2005 foram alvo de revisões.*

**Em Janeiro observou-se uma descida homóloga de 19,3% no défice da Balança Corrente portuguesa**, que se situou em 1065 milhões de euros (m.e.), de acordo com dados preliminares do Banco de Portugal. A melhoria do saldo corrente resultou de uma subida no excedente das balanças de transferências correntes (273 m.e.) e de serviços (66 m.e.), contrariando o agravamento do défice nas rubricas de mercadorias e de rendimentos (em 29 e 54 m.e., respectivamente), justamente as que mais contribuíram para a deterioração do saldo corrente em 2005.

**A Balança de Capital também evidenciou uma melhoria face a Janeiro de 2005**, passando de um saldo ligeiramente negativo para um excedente de 331 m.e., o que traduz um crescimento das entradas líquidas de fundos da União Europeia, a componente mais importante desta rubrica.

Deste modo, **o défice conjunto das balanças corrente e de capital registou um decréscimo de quase 45% em comparação homóloga**, situando-se em 734 m.e..

**A diminuição das necessidades de financiamento ficou expressa no recuo do excedente da Balança Financeira** (para 819 m.e., após 1478 m.e. em Janeiro de 2005), que teve origem na rubrica de investimento de carteira. Esta componente evidenciou um reforço de 3064 m.e. no saldo negativo face a Janeiro de 2005, mais do que compensando a subida do excedente na rubrica "outro investimento" (2312 m.e.). O saldo de investimento directo líquido registou uma pequena descida no primeiro mês do ano (93 m.e., para 657 m.e.), reflectindo um decréscimo das entradas.

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

### **Economia Internacional:**

[www.boj.or.jp/en](http://www.boj.or.jp/en) (Banco do Japão)  
[www.ecb.int](http://www.ecb.int) (Banco Central Europeu)  
[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) (agência noticiosa Bloomberg)  
[www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov) (*Bureau of Economic Analysis* - EUA)  
[www.bls.gov](http://www.bls.gov) (*Bureau of Labor Statistics* - EUA)  
[www.census.gov](http://www.census.gov) (*Census Bureau* - EUA)  
[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)  
[www.conference-board.org](http://www.conference-board.org) (Instituto *Conference Board* - EUA)  
[www.cbo.gov](http://www.cbo.gov) (*Congress Budget Office* - EUA)  
[www.esri.cao.go.jp/en](http://www.esri.cao.go.jp/en) (*Economic and Social Research Institute* - Japão)  
<http://epp.eurostat.cec.eu.int/portal/> (Eurostat)  
[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov) (*Federal Reserve* - EUA)  
[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)  
[www.stat.go.jp/english](http://www.stat.go.jp/english) (Gabinete de Estatística japonês)  
[www.mof.go.jp](http://www.mof.go.jp) (Ministério das Finanças japonês)  
[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)  
[http://europa.eu.int/index\\_pt.htm](http://europa.eu.int/index_pt.htm) (Portal da União Europeia)  
<http://finance.yahoo.com> (Secção Financeira do Yahoo)

### **Economia Nacional:**

[www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt) (Banco de Portugal)  
[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)  
<http://web3.cmvm.pt> (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)  
[www.dgep.pt](http://www.dgep.pt) (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)  
[www.dgo.pt](http://www.dgo.pt) (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)  
[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)  
[www.iapmei.pt](http://www.iapmei.pt) (IAPMEI)  
[www.ine.pt](http://www.ine.pt) (Instituto Nacional de Estatística)  
[www.mces.gov.pt](http://www.mces.gov.pt) (Ministério da Ciência e do Ensino Superior)  
[www.min-economia.pt](http://www.min-economia.pt) (Ministério da Economia e da Inovação)  
[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)

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

[www.prime.min-economia.pt](http://www.prime.min-economia.pt) (PRIME)