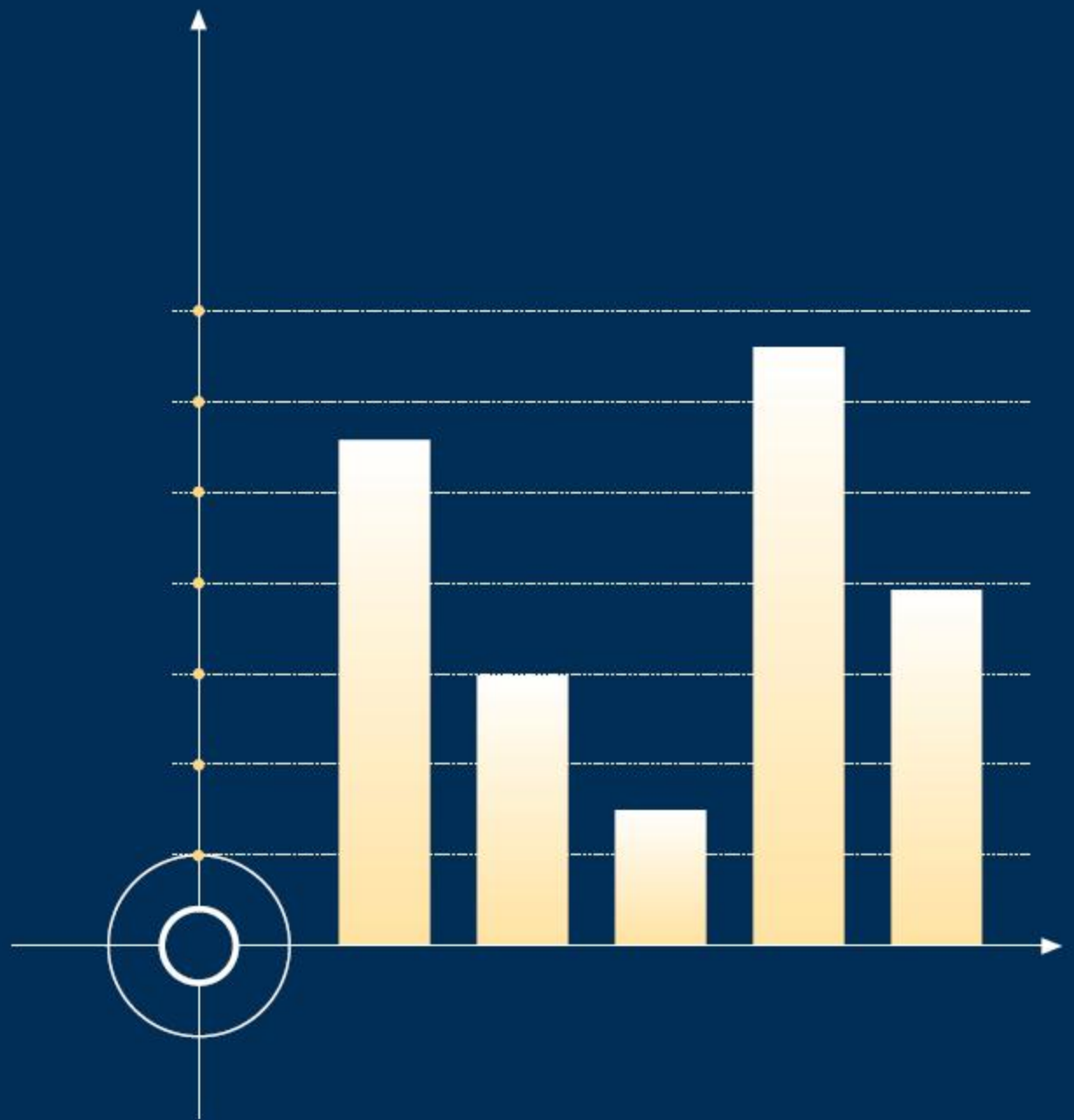


# Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



**AEP**

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL  
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

# RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 142

## EDIÇÃO DA

## ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

### JANEIRO 2007

<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: .....</b>	<b>48</b>

**Destaque:**

**Economia Internacional**

O Conselho Europeu de Dezembro procedeu a um debate aprofundado sobre o alargamento (...) **(Pag.04)**

A Comissão adoptou uma proposta que visa a substituição das actuais 21 Organizações Comuns de Mercado por uma única (...) **(Pag.04)**

O Conselho de Ministros do Ambiente adoptou o novo regulamento sobre registo, avaliação, autorização e restrições aplicáveis às substâncias químicas (REACH) (...) **(Pag.05)**

Em Dezembro, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou uma nova subida de taxas de juro de referência em 0,25 pontos percentuais (...) **(Pag.06)**

(...) o PIB da zona do euro deverá crescer 2,2% em termos reais em 2007, abrandando face a um crescimento estimado de 2,7% em 2006 (...) **(Pag.07)**

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro indicam a continuação de uma conjuntura industrial favorável no quarto trimestre de 2006, apesar de alguns sinais de perda de dinamismo. **(Pag.08)**

(...) a actividade económica [nos EUA] aumentou a um ritmo modesto em Dezembro e início de Janeiro (...) **(Pag.11)**

O euro acabou por verificar um ligeiro recuo mensal na cotação com o dólar e a libra, depois de uma apreciação no início do mês em consequência de um novo aumento da taxa de juro de referência do BCE. **(Pag.14)**

Em Dezembro assistiu-se a uma valorização dos principais índices accionistas internacionais, encerrando 2006 em máximos de vários anos (...) **(Pag.15)**

Em Dezembro, a cotação média do *brent* aumentou pelo segundo mês consecutivo, fixando-se nos 62,3 dólares por barril (...) **(Pag.18)**

(...) no primeiro semestre de 2007, a Alemanha pretende avançar, de uma forma rápida, com as negociações entre a União Europeia e os países da ACP, com vista à conclusão de um acordo de comércio até ao final do ano. **(Pag.18)**

## **Economia Nacional**

(...) o Governo anunciou a criação de duas entidades de serviços partilhados na Administração Pública (...)(Pag.21)

(...) o Governo divulgou a actualização para o período de 2006 a 2010 do Programa de Estabilidade e Crescimento, tendo mantido inalteradas as metas anuais para o défice orçamental (...)(Pag.21)

O défice orçamental do subsector Estado atingiu 7400,2 milhões de euros em 2006, excluindo despesas de anos anteriores, o que traduziu uma redução de 19,1% (...) face a 2005 (...)(Pag.22)

(...) o Programa de Estabilidade e Crescimento, apresentado pelo Governo, prevê a possibilidade de levantamento do sigilo bancário relativamente a contribuintes que apresentem reclamação administrativa junto dos serviços de finanças. (Pag.23)

O Parlamento aprovou o congelamento das carreiras dos funcionários públicos e dos suplementos remuneratórios em 2007. (Pag.26)

A Autoridade da Concorrência aprovou a Oferta Pública de Aquisição que a Sonaecom lançou sobre a Portugal Telecom (...)(Pag.29)

Em Dezembro manteve-se a trajectória de subida das taxas de juro no mercado monetário europeu, renovando máximos de cinco anos na maioria das maturidades. (Pag.31)

(...) acentuou-se o ritmo de subida do principal índice accionista português (...)(Pag.32)

Em termos de variação homóloga, o PIB cresceu 1,5% no terceiro trimestre deste ano (...).(Pag.33)

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura revelam uma significativa perda de dinamismo do consumo privado durante o quarto trimestre de 2006 (...) mas uma atenuação do ritmo de quebra do investimento (...).(Pag.35)

O índice de produção industrial do INE aumentou a um ritmo mais forte no mês de Novembro (...)(Pag.39)

Em 2006, a taxa de variação média do IPC fixou-se em 3,1% (...)(Pag.45)

## **ECONOMIA INTERNACIONAL**

### **1. União Europeia / Zona Euro**

#### **1.1. Envolvente**

**O Conselho Europeu de Dezembro procedeu a um debate aprofundado sobre o alargamento**, mantendo os seus compromissos em relação aos países envolvidos mas adoptando uma posição mais rigorosa em relação à capacidade dos candidatos para assumirem plenamente as obrigações decorrentes da adesão à União. Por outro lado, ficou expresso que o ritmo do alargamento deve ter em conta a capacidade da União para absorver novos membros, o que dependerá das reformas institucionais, num impasse depois da rejeição da Constituição pela França e pela Holanda. Ficou ainda decidido que a União se absterá de fixar quaisquer datas para a adesão enquanto as negociações não se encontrarem em vias de conclusão.

**O Conselho Europeu decidiu também organizar uma Cimeira UE-África** no segundo semestre de 2007, em Lisboa

**Malta foi o primeiro Estado-membro a ver aprovado pela Comissão Europeia o seu Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN)**, que estabelece as prioridades e modo de afectação dos fundos comunitários naquele país durante o período de programação de 2007 a 2013. Seguem-se agora as negociações do conteúdo dos programas operacionais. No final do ano, sete outros países tinham já submetido à Comissão os seus QREN. Danuta Hübner, comissária responsável pela política regional, encorajou os restantes Estados-membros a apresentarem oficialmente os respectivos QREN.

**A Comissão adoptou uma proposta que visa a substituição das actuais 21 Organizações Comuns de Mercado por uma única**, que cobrirá todos os produtos agrícolas. Esta medida permitirá ainda substituir 41 diplomas legais com mais de 600 artigos por um único regulamento com menos de 200 artigos, simplificando e harmonizando as regras da Política Agrícola Comum e tornando esta política mais compreensível e de acesso mais fácil.

Esta proposta foi apresentada pela Comissária responsável pela agricultura como tendo uma natureza técnica, que não pretende introduzir encapotadamente uma reforma na política, mas trazer uma nova estrutura para a actual “selva” de normas. As mudanças na política irão acontecendo de forma paralela.

**O Conselho de Ministros do Ambiente adoptou o novo regulamento sobre registo, avaliação, autorização e restrições aplicáveis às substâncias químicas (REACH),** terminando assim um processo muito polémico que se arrastou por vários anos.

A gestão corrente das novas exigências que este sistema introduz será confiada à Agencia Europeia dos Produtos Químicos, sediada em Helsínquia, que deverá estar operacional em Junho de 2008.

**A Comissão Europeia vai reactivar o projecto de harmonização do imposto sobre sociedades** com o objectivo de apresentar em 2008 uma proposta formal ao Conselho e **propôs a supressão progressiva dos impostos sobre as operações com impacte na estrutura de capitais das empresas.** O objectivo é que os impostos sobre os aumentos de capitais, como o do selo, desapareçam até 2010. Dos 25 Estados-membros, sete, entre os quais Portugal, continuam a cobrar este imposto.

Com vista a uma maior coordenação entre os Estados-membros, **a Comissão Europeia adoptou uma comunicação que traça as linhas gerais para uma abordagem coerente e coordenada dos sistemas de tributação directa dos Estados-membros.**

**O executivo comunitário adoptou ainda duas outras comunicações, uma relativa ao imposto de saída,** com orientações que visam suprimir a dupla tributação e evitar os abusos e a erosão da base de tributação, **e, uma outra, relativa à compensação transfronteiriça de prejuízos,** pela qual Bruxelas pretende que os Estados-membros permitam às empresas compensar os prejuízos sofridos noutros Estados.

## 1.2. Política Monetária

### INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	05: II	05: III	05: IV	06: I	06: II	Jul- 06	Ago- 06	Set- 06	Out- 06	Nov- 06
Agregado Monetário M3 <sup>(1)</sup>	7,2	8,2	7,6	8,1	8,7	8,3	8,1	8,2	8,4	8,8
Taxas de Juro Mercado Monetário										
- taxa <i>overnight</i>	2,07	2,07	2,15	2,40	2,64	2,81	2,97	3,04	3,28	3,33
- Euribor a 3 meses	2,13	2,13	2,34	2,61	2,89	3,10	3,23	3,34	3,50	3,60
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	3,41	3,27	3,42	3,56	4,05	4,10	3,97	3,84	3,88	3,80
Taxas de Juro Bancárias										
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,96	1,95	2,04	2,27	2,47	2,70	2,79	2,87	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas <sup>(2)</sup>	3,89	3,86	3,92	4,14	4,40	4,57	4,69	4,75	-	-

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 juro para empréstimos até 1 milhão de euros.

**Em Dezembro, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou uma nova subida de taxas de juro de referência em 0,25 pontos percentuais (p.p.), passando a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento (principal taxa de referência) para 3,5%, a taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez para 4,5% e a taxa da facilidade permanente de depósito (absorção de liquidez) para 2,5%.**

Deste modo, **a principal taxa de referência do BCE fixou-se no nível mais elevado desde Outubro de 2001**, altura em que se estabeleceu em 3,75%. À semelhança das cinco alterações anteriores, ocorridas desde o início do presente ciclo de subidas (em Dezembro de 2005), tratou-se de uma medida largamente antecipada pelo mercado monetário.

O BCE justificou a subida de taxas com a necessidade de responder aos “riscos ascendentes para a estabilidade de preços a médio prazo identificados pelo Conselho do BCE com base nas suas análises monetária e económica”.

A autoridade monetária da zona do euro espera agora que as taxas de inflação homólogas da zona do euro permaneçam “em torno dos 2%” durante 2007, mas com os riscos subjacentes ao cenário de previsão a colocarem-se no sentido ascendente. O BCE considera, por outro lado, que a sua orientação de política monetária se mantém acomodatória, perante taxas de juro directoras ainda baixas, um forte crescimento da massa monetária (vejam-se as

elevadas taxas de variação do agregado de referência M3) e dos agregados de crédito às famílias e às empresas, bem como um elevado nível de liquidez acumulada na zona do euro. O BCE reitera, assim, que “acompanhará de perto todos os desenvolvimentos, por forma a que os riscos para estabilidade de preços a médio prazo não se concretizem.”

**Em 1 de Janeiro de 2007, o euro foi introduzido na Eslovénia, que assim se tornou o décimo terceiro Estado-membro da UE a adoptar a moeda única e o primeiro dos novos Estados-membros a aderir à União Económica e Monetária.**

Como resultado da adopção do euro pela Eslovénia, o Banka Slovenije é agora membro de pleno direito do Eurosistema, com os mesmos direitos e obrigações que os doze bancos centrais nacionais dos restantes Estados-membros da UE que tinham adoptado o euro.

### **1.3. Economia Real**

**De acordo com a mais recente actualização das projecções do Eurosistema (versão de Dezembro de 2006), o PIB da zona do euro deverá crescer 2,2% em termos reais em 2007, abrandando face a um crescimento estimado de 2,7% em 2006** (pontos centrais dos intervalos de previsão). Estes valores têm implícitas revisões em alta de, respectivamente, 1 p.p. e 0,3 p.p., face às previsões de Setembro passado. Apesar do abrandamento projectado para as exportações de bens e serviços, em linha com o menor ritmo de crescimento apontado para os mercados de exportação, aquelas deverão continuar a suportar a expansão da actividade económica da zona do euro. Por sua vez, o crescimento da procura interna deverá manter-se estável e significativo: os efeitos sobre o consumo privado resultantes dos aumentos nos impostos indirectos no início de 2007 deverão ser apenas temporários, enquanto que a formação bruta de capital fixo deverá manter-se suportada pelas condições favoráveis de financiamento (interno e externo) e pelo efeito acelerador associado à procura externa.

**Segundo as mesmas projecções, a inflação média anual da zona do euro situar-se-á em 2,0% em 2007, contra 2,2% no ano passado.** Ambos os valores foram revistos em baixa face ao último exercício de previsão (em, respectivamente, 0,4 p.p. e 0,2 p.p.), traduzindo essencialmente a hipótese de preços dos bens energéticos mais baixos. O cenário de previsão assume a continuação de uma evolução moderada dos custos laborais unitários e o desvanecimento do efeito resultante do aumento dos preços da energia e de outras



matérias-primas nos anos anteriores. Todavia, em 2007 a inflação será afectada de forma significativa por aumentos de impostos indirectos.

**Segundo o Eurostat, o PIB da zona do euro cresceu 0,5%, em termos reais, durante o terceiro trimestre de 2006**, após uma expansão de 1,0% no trimestre precedente (valores corrigidos de sazonalidade). **Este abrandamento traduziu-se num recuo da taxa de variação homóloga (tvph) do PIB de apenas 0,1 p.p., para 2,7%**, face ao segundo trimestre.

**Considerando a óptica da despesa, a evolução do produto em termos homólogos resultou de uma redução do contributo da procura externa líquida, compensada apenas parcialmente pela aceleração da procura interna.** No que toca as rubricas de comércio externo, as exportações de bens e serviços desaceleraram em 1,0 p.p. para 7,5%, efeito que superou a desaceleração das importações, em 0,3 p.p. para 7,8%. Por seu lado, o consumo privado manteve a tvph de 1,8%, o consumo público acelerou em 0,1 p.p. para 2,1%, mas a formação bruta de capital fixo abrandou em 0,6 p.p. para 4,7%.

**Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro indicam a continuação de uma conjuntura industrial favorável no quarto trimestre de 2006, apesar de alguns sinais de perda de dinamismo. Do lado da procura, a informação disponível aponta também para algum abrandamento da despesa das famílias em bens de consumo**, embora se mantenha o contexto favorável de descida do desemprego e de subida da confiança dos consumidores.

**Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro apresentou uma variação de -0,1% durante Outubro passado**, depois de uma significativa descida de 1,1% no mês anterior. **Todavia, apesar do andamento em cadeia negativo, a tvph do índice melhorou em 0,3 p.p. para 3,6%** (mas permanecendo abaixo dos 4,6% de crescimento médio do terceiro trimestre de 2006). Continua a merecer destaque, pela positiva, o desempenho das indústrias de bens intermédios, cuja produção evidenciou uma aceleração para uma tvph de 5,1% em Outubro. Ao nível dos maiores Estados-membros, salienta-se a aceleração da produção industrial na Espanha (de uma tvph de 4,0% para 5,4%) e na Itália (de 1,3% para 3,7%), bem como a recuperação na França (de -0,6% para 2,5%). Em contraste, na Alemanha a tvph desceu 2,3 p.p. para 3,4%. Fora da zona do euro, também a produção industrial do Reino Unido abrandou, em 0,7 p.p. para uma tvph de 0,1%.

**Relativamente a indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat revelam que o índice de volume de negócios do comércio a retalho da zona do euro subiu 0,5% em Novembro passado**, depois de uma variação em cadeia de 0,1% no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Esta evolução em cadeia positiva levou a que a tvph do índice aumentasse para 1,3%**, face a 0,8% em Outubro. Todavia, tratou-se de um ritmo de crescimento ainda inferior à média do terceiro trimestre de 2006 (1,8%).

Ao nível dos maiores Estados-membros, destaca-se a aceleração do índice em Espanha, de uma tvph de 2,8% para 3,9%, enquanto que, fora da zona do euro, se observou um abrandamento no Reino Unido, de uma tvph de 3,7% para 3,3%.

**A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro subiu 0,3 p.p. para 1,9% em Novembro último**, invertendo, deste modo, a trajectória descendente dos dois meses anteriores. A tvph do IHPC era de 2,3% em Novembro de 2005.

**A aceleração do índice reflectiu integralmente o maior dinamismo da sua componente mais errática** (o abrandamento dos dois meses anteriores também se havia devido a esta componente): a tvph dos preços dos bens energéticos passou de -0,5% em Outubro para 2,1% em Novembro, depois de cinco meses consecutivos de redução, enquanto que os preços dos bens alimentares não transformados retomaram a sua trajectória de aceleração, com a tvph a subir 0,2 p.p. para 4,4% (embora ainda abaixo do pico de 4,6% atingido em Setembro). Já no que toca a componente tipicamente mais estável do IHPC, tanto a tvph dos preços dos serviços como dos bens industriais não energéticos permaneceram nos valores do mês precedente (2,1% e 0,8%, respectivamente), **levando a uma estabilização da tvph da medida de inflação subjacente em 1,6%**.

Os países da zona do euro com tvph do IHPC mais elevadas em Novembro eram a Grécia (3,2%) e Espanha (2,7%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (1,3%) e Alemanha (1,5%). Fora da zona do euro, o Reino Unido exibiu uma tvph de 2,7%.

**De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro recuou 0,1 p.p. para 7,6% em Novembro, um mínimo desde Janeiro de 2001** (o início da actual série estatística), depois de dois meses em 7,7%. O valor de Novembro ficou 0,8 p.p. abaixo do nível observado no mês homólogo de 2005. Por outro lado, a confirmar a tendência descendente, a taxa de variação homóloga do número de

desempregados na zona do euro fixou-se, em Outubro, em -8,4% (contra -7,6% na média do terceiro trimestre de 2006).

Os países da zona do euro (com dados disponíveis) com taxas de desemprego mais baixas eram, em Novembro, a Holanda (3,8%), a Irlanda (4,2%) e a Áustria (4,6%); os valores mais elevados pertenciam à Grécia (8,7%), França (8,6%) e Espanha (8,4%).

**Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) indicam uma ligeira deterioração do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Dezembro último.** O indicador compósito de clima económico registou uma descida marginal naquele mês, depois de um movimento semelhante em Novembro. **Ainda assim, o indicador manteve-se bastante próximo do máximo de quase seis anos estabelecido em Outubro.**

Em termos sectoriais, apresentaram descidas, em Dezembro, os indicadores de confiança do comércio a retalho e da construção, enquanto que os indicadores para os serviços e para a indústria transformadora ficaram inalterados face ao mês anterior. Destaca-se, em particular, o máximo de mais de sete anos em que se encontra este último indicador sectorial. Em contraste, o indicador de confiança dos consumidores voltou a melhorar em Dezembro, estabelecendo, assim, um novo máximo de cinco anos e meio. Apesar da disparidade de andamentos mensais, todos os indicadores de confiança ainda apresentavam, em Dezembro, tendências ascendentes.

Ao nível dos países, destacam-se as subidas na Espanha e na Itália em Dezembro, em contraponto às descidas na Alemanha e na França (que ocorreram depois de vários meses de melhoria). Fora da zona do euro, assinala-se estabilização do indicador de clima no Reino Unido, depois de uma forte subida no mês anterior.

## **2. Estados Unidos da América**

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

**A Reserva Federal manteve a sua principal taxa de juro de referência** (em 5,25%, o valor mais elevado em cinco anos) **pela quarta reunião consecutiva no mês de Dezembro.** À semelhança das reuniões anteriores, o Banco Central justificou a decisão com a perspectiva de redução das pressões inflacionistas em face do abrandamento da actividade económica e da correcção em baixa dos preços da energia. Ainda assim, continuou a não ser

afastada a possibilidade de medidas restritivas adicionais devido à persistência de alguns riscos de inflação acrescida.

Em Dezembro, **o Departamento de Defesa dos Estados Unidos requereu um acréscimo de financiamento** de 99,7 mil milhões de euros (m.m.d.) **que, a ser aprovado, elevará a despesa com operações militares para um valor recorde anual** de 170 m.m.d., tendo em conta a despesa já aprovada pelo Congresso em Setembro. Recorde-se que o financiamento das operações militares no Iraque e Afeganistão tem sido pedido em separado do Orçamento Federal, procedimento bastante criticado pela oposição.

## 2.2. Economia Real

**De acordo com o último relatório de conjuntura económica da Reserva Federal** (Livro Bege), **a actividade económica aumentou a um ritmo modesto em Dezembro e início de Janeiro**, para o que contribuiu o reduzido crescimento das vendas a retalho e o enfraquecimento da actividade na construção. No mercado de trabalho, a progressão dos salários continuou a ser caracterizada como globalmente moderada, apesar de alguma aceleração em sectores de actividade específicos, onde se começam a notar dificuldades na contratação de mão-de-obra qualificada. O crescimento dos preços dos bens finais também permaneceu moderado, na avaliação da Reserva Federal.

**Os dados mais recentes do índice de preços no consumidor**, referentes a Novembro de 2006, **mostraram um aumento da taxa de inflação homóloga para 2%** (mais 0,7 pontos que no mês precedente), que reflectiu, em larga medida, a descida menos acentuada na rubrica da energia. **Excluindo as componentes de energia e alimentação, o crescimento do índice de preços no consumidor reduziu-se pelo segundo mês consecutivo**, situando-se em 2,6%.

**No consumo privado, a informação relativa a Outubro e Novembro apontou para uma ligeira melhoria de andamento no quarto trimestre.** Em comparação mensal, o crescimento da despesa de consumo foi de 0,5%, superando em 0,2 pontos a progressão do rendimento disponível, o que se traduziu numa taxa de poupança mais negativa.

De acordo com o Departamento do Comércio, **o défice da Balança Corrente norte-americana continuou a aumentar no terceiro trimestre de 2006** (situando-se em 225,6

mil milhões de dólares, mais 8 m.m.d. que no trimestre anterior), em resultado de um saldo mais negativo nas balanças de bens e serviços e de rendimentos.

**Nos dados sectoriais, a informação mais recente evidenciou um abrandamento ligeiro da actividade nos serviços e indústria**, mantendo-se a evolução desfavorável na construção. A taxa de crescimento homóloga do índice de produção industrial voltou a reduzir-se no mês de Novembro, passando para 3,8%. Nos serviços, o indicador composto ISM recuou para 57,1 pontos em Dezembro (após 58,9 pontos no mês precedente), o que traduz um menor crescimento da actividade. Por sua vez, o indicador de despesa em construção passou a registar uma evolução homóloga negativa no mês de Novembro, contrastando com a subida acima de 9% no início de 2006.

**A taxa de desemprego dos Estados Unidos manteve-se em 4,5% no mês de Dezembro, tendo registado um valor médio de 4,6% em 2006** (menos 0,5 pontos que no ano precedente), **o mais baixo desde 2000**. No inquérito às empresas, os dados de Dezembro voltaram a mostrar uma redução ligeira do número de postos de trabalho na indústria e na construção, prosseguindo o crescimento do emprego nos serviços. Em termos líquidos, verificou-se um ganho de 167 mil postos de trabalho no sector não agrícola em Dezembro, valor em linha com os meses anteriores.

**Os últimos indicadores avançados para a economia norte-americana apontaram para um andamento mais favorável da actividade no início de 2007**. O índice dos indicadores avançados do instituto Conference Board cresceu pelo terceiro mês consecutivo em Novembro, enquanto o índice de confiança dos consumidores da mesma organização aumentou para um máximo de sete meses em Dezembro.

### 3. Japão

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

**Em Dezembro, o ministro das Finanças japonês anunciou que a emissão de nova dívida pública será reduzida em mais de 2 biliões de ienes no próximo ano fiscal**, que se inicia em Abril, confirmando o empenho do Governo em travar a expansão da dívida pública, que se prevê atinja 150% do PIB no corrente ano. Foi ainda reiterada a intenção de

atingir um saldo orçamental equilibrado em 2011, objectivo que foi delineado pelo anterior primeiro-ministro Koizumi.

**A taxa de juro implícita nas obrigações do Tesouro a 10 anos reduziu-se para mínimos de quase um ano no mês de Dezembro** (abaixo de 1,6%). A descida das taxas de juro intensificou-se **depois do Banco Central nipónico ter anunciado a manutenção da sua taxa de juro directora** e a necessidade de recolher mais informação sobre o consumo privado e o índice de preços no consumidor, que têm evidenciado um enfraquecimento nos últimos meses.

### 3.2. Economia Real

**A taxa de inflação homóloga do Japão reduziu-se pelo segundo mês consecutivo em Novembro** (0,4%, menos 0,1 pontos que em Outubro e menos 0,3 pontos que em Setembro), de acordo com os últimos valores do índice de preços no consumidor. **A redução dos valores de inflação foi provocada pela menor progressão das componentes alimentar e energética**, tendo-se verificado uma menor quebra do índice que exclui as duas componentes (0,2%, após 0,4% e 0,5% nos dois meses precedentes).

**No que se refere à evolução das despesas de consumo, os dados mais recentes evidenciaram uma perda homóloga menos acentuada em Novembro** (0,7%, após uma descida de 2,4% em Outubro, em termos reais). A evolução negativa do consumo privado continuou a contrastar com o crescimento do rendimento disponível, que foi de 1,7% em Novembro, também em variação homóloga real.

**O excedente da Balança Corrente japonesa aumentou para 5,3 biliões de ienes no terceiro trimestre de 2006** (mais 0,6 biliões de ienes que no trimestre homólogo de 2005), de acordo com dados revistos do Banco do Japão. A melhoria do saldo corrente concentrou-se nas balanças de rendimentos e serviços, mantendo-se praticamente inalterado o saldo comercial.

**Em Novembro observou-se uma descida da taxa de desemprego nipónica para 4%** (menos 0,1 ponto que no mês de Outubro), **igualando o mínimo de vários anos atingido em Maio**.

**A informação mais recente dos indicadores avançados apontou para um andamento menos favorável da actividade económica no início de 2007.** O índice de confiança dos consumidores recuou para um mínimo de mais de um ano em Dezembro, sugerindo que o comportamento do consumo privado se poderá deteriorar. Por sua vez, o índice mensal de condições de negócio situou-se abaixo da referência de expansão (50 pontos) no mês de Novembro.

#### 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 Dezembro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Sexta, 1	1,324	0,673	153,770	0,508	116,105
Segunda, 4	1,331	0,673	153,890	0,506	115,629
Sexta, 8	1,328	0,678	153,480	0,510	115,607
Segunda, 11	1,318	0,676	154,330	0,513	117,121
Sexta, 15	1,311	0,670	155,040	0,511	118,297
Segunda, 18	1,310	0,672	154,340	0,513	117,862
Sexta, 22	1,319	0,672	156,260	0,509	118,451
Quarta, 27	1,316	0,671	156,100	0,510	118,626
Sexta, 29	1,317	0,672	156,930	0,510	119,157
<i>Varição (1)</i>	<i>-0,23%</i>	<i>-0,41%</i>	<i>2,37%</i>	<i>-0,18%</i>	<i>2,61%</i>

(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 Dezembro destacou-se a descida do iene nos principais câmbios** (recoo superior a 2% face ao dólar e ao euro), **traduzindo a revisão em baixa do crescimento económico japonês e a manutenção da taxa de referência do Banco do Japão. O euro acabou por verificar um ligeiro recuo mensal na cotação com o dólar e a libra, depois de uma apreciação no início do mês em consequência de um novo aumento da taxa de juro de referência do BCE.** Pouco depois da decisão, o Presidente do BCE revelou que não havia muita pressa na próxima subida das taxas, o que acabou por penalizar a evolução do euro no resto do mês. A depreciação do euro face ao dólar reflectiu ainda a melhoria de alguns indicadores económicos nos Estados Unidos, tornando menos provável uma redução das taxas de referência da Reserva Federal logo no início de 2007. No caso da libra, o

movimento de apreciação face ao euro e ao dólar traduziu a subida da taxa de inflação inglesa para um máximo de nove anos.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: depreciação do euro face à libra e ao dólar (0,41% e 0,23%, respectivamente), do iene em relação ao dólar e ao euro (2,61% e 2,37%), e do dólar no câmbio com a libra (0,18%).

**No conjunto de 2006, verificou-se uma depreciação acentuada do dólar norte-americano face às principais moedas** (12,2% relativamente à libra e 11,6% no câmbio com o euro), retomando a trajectória de perda que fora interrompida em 2005. **O recuo do dólar traduziu o abrandamento da economia norte-americana e a consequente interrupção do ciclo ascendente das taxas directoras da Reserva Federal**, ao mesmo tempo que prosseguia a restrição das condições monetárias na zona euro e na Grã-Bretanha. No final do ano, o dólar cotou-se em mínimos de 14 anos face à libra e de mais de ano e meio em relação ao euro.

**A moeda japonesa registou uma depreciação anual de 10,4% em relação ao euro** (para um mínimo histórico de 156,93 euros por iene) **e de 1,2% na cotação com o dólar**, não obstante a recuperação da actividade económica no Japão e a primeira subida em vários anos da taxa de juro de referência do Banco do Japão. A divulgação de dados económicos menos favoráveis na parte final de 2006 reduziu a perspectiva de novas subidas da taxa de referência do Banco do Japão, ajudando a explicar o comportamento negativo do iene, em particular face ao euro.

#### 4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

**Em Dezembro assistiu-se a uma valorização dos principais índices accionistas internacionais, encerrando 2006 em máximos de vários anos**, na maior parte dos casos. A melhoria de alguns indicadores económicos nos Estados Unidos foi determinante para o bom desempenho dos mercados de acções no último mês do ano.

**Os índices accionistas valorizaram-se pelo quarto ano consecutivo em 2006, tendo recuperado da forte correcção em baixa verificada entre Abril e Junho, numa altura marcada pelos receios de abrandamento económico e inflação em face dos máximos históricos da cotação do petróleo**, que viria depois a recuar até final do ano. A valorização dos mercados accionistas em 2006 foi suportada pelos bons resultados das empresas e pela intensificação dos movimentos de concentração, em particular na Europa. Como principais factores de instabilidade, destacaram-se, para além da cotação do petróleo, a incerteza sobre a evolução das taxas de juro nos Estados Unidos e a persistência de vários riscos de cariz

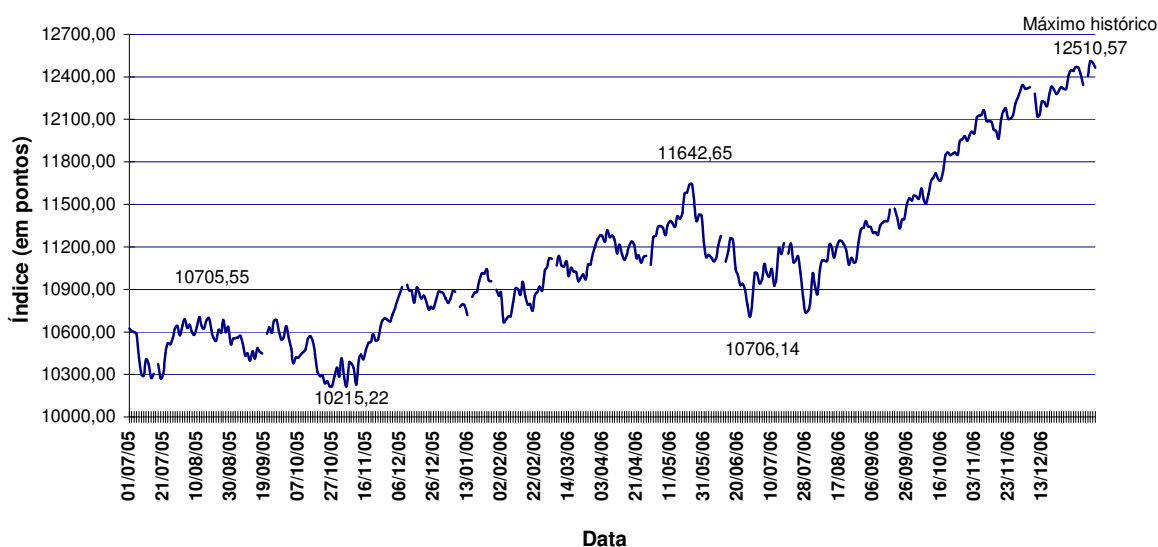


geopolítico (instabilidade no Médio Oriente e programas nucleares do Irão e da Coreia do Norte, nomeadamente).

**No mercado accionista norte-americano, o índice de referência Dow Jones Industrials verificou uma subida de 2% em Dezembro e de 12,7% no conjunto de 2006, terminando o ano em máximos históricos (acima dos 12500 pontos).** O índice tecnológico Nasdaq registou um ganho de apenas 7,3% no conjunto de 2006, tendo verificado um recuo de 0,7% no último mês do ano, o que reflectiu a menor probabilidade de uma descida das taxas de referência da Reserva Federal.

**A valorização dos índices accionistas e a melhoria dos dados económicos conduziram a uma pressão de venda no mercado secundário de dívida pública, reflectindo-se na subida das taxas de juro de longo prazo em Dezembro.** A taxa de juro implícita nas obrigações do Tesouro norte-americano a 10 anos aumentou de 4,46% no início de Dezembro para 4,71% na última sessão do ano. **Em comparação de final de ano, a yield a 10 anos aumentou de 4,37% para 4,71%.**

Estados Unidos - índice Dow Jones Industrials



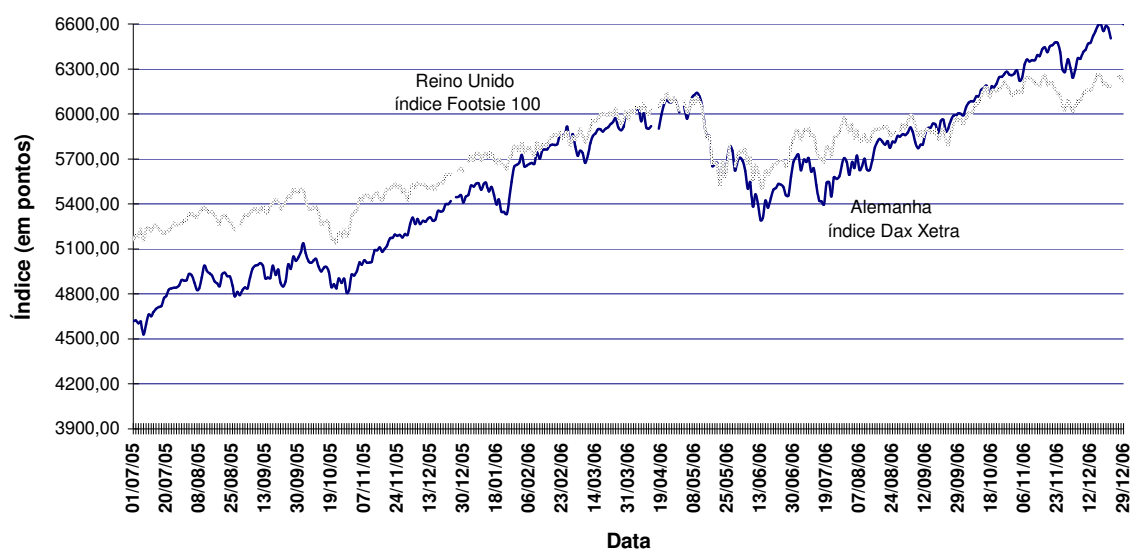
Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

**Na Europa, os índices de referência das duas principais praças financeiras continuaram suportados pelas operações de concentração em diversos sectores, tendo verificado uma nova valorização em Dezembro.** O índice de referência alemão Dax Xetra registou uma subida mensal de 4,6%, face a apenas 2,8% no congénere inglês

Ftse-100, que reagiu em baixa à perspectiva de uma nova subida das taxas de referência do Banco de Inglaterra.

**Os dois índices verificaram o quarto ano consecutivo de valorização em 2006** (subidas de 22% no Dax e apenas 10,7% no Ftse), **atingindo máximos de cinco anos** no final de Dezembro.

### 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 registou uma subida mensal de quase 6% em Dezembro, reagindo em alta à melhoria dos dados económicos nos Estados Unidos,** o que permitiu contrariar a informação menos favorável sobre a procura interna. No cômputo de 2006, o índice Nikkei registou uma valorização de apenas 6,9%, terminando o ano abaixo do máximo de 6 anos atingido em Abril.

### 4.3 Mercados de Matérias-Primas

	2004	2005	2006	Jun-06	Jul-06	Ago-06	Set-06	Out-06	Nov-06	Dez-06
Brent (Mar do Norte)	38,1	55,06	66,03	70,1	74,7	74,9	62,8	59,1	59,2	62,3
Alumínio (99,7% pureza)	1716	1894,8	2560,38	2479,3	2487,8	2463,4	2472,1	2657,7	2702,0	2279
Algodão	62,06	55,15	57,80	55,19	55,26	59,64	59,04	57,19	57,87	59,18

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

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

**Em Dezembro, a cotação média do *brent* aumentou pelo segundo mês consecutivo, fixando-se nos 62,3 dólares por barril, aumentando em 5,2% face ao resultado obtido mês anterior. No conjunto do ano, o preço médio do petróleo atingiu os 66,03 dólares por barril, o que representa um acréscimo de 19,9% relativamente a 2005.**

A subida observada em Dezembro foi impulsionada pelas expectativas de aumento de gasóleo para aquecimento, sobretudo pelo Estados Unidos da América, principal consumidor energético mundial. Outro factor que induziu o crescimento do preço do crude, em Dezembro, foi a decisão da OPEP de levar a cabo um segundo corte de produção, no valor de 500 mil barris/dia, no sentido de travar a descida contínua nos preços que se tinha verificado desde Agosto. Com estes cortes, a OPEP tenciona reequilibrar o mercado em torno dos 60 dólares.

Nos metais, o preço médio do alumínio atingiu, no último mês do ano, 2279 dólares por tonelada, representando um acréscimo de 2,8% no seu preço, comparativamente ao mês anterior. No cômputo do ano, o preço médio desta matéria-prima situou-se em 2560,38 dólares por tonelada, o que traduz um acréscimo de 35,13% face a 2005.

O preço médio do algodão aumentou em 2,3% em Dezembro, fixando-se em 59,18 cêntimos de dólar por libra de peso. No conjunto do ano, o preço do algodão aumentou 4,8%, estabelecendo-se em 57,80 cêntimos de dólar por libra de peso.

#### **4.4 Comércio Internacional / Organização Internacional de Comércio (OMC)**

**Durante a sua presidência da União Europeia, no primeiro semestre de 2007, a Alemanha pretende avançar, de uma forma rápida, com as negociações entre a União Europeia e os países da ACP, com vista à conclusão de um acordo de comércio até ao final do ano.**

**Enquanto presidir ao G8, a Alemanha planeia efectuar uma elevada contribuição para o Fundo Global, destinado ao apoio ao desenvolvimento e ao combate à SIDA, malária e tuberculose.** Em termos económicos, lançará um projecto de apoio denominado Iniciativas de Transparência de Empresas Extractivas, no montante de 2 milhões de euros, que visa um melhor controlo financeiro nas indústrias de petróleo.

Em futuros acordos bilaterais estabelecidos com parceiros comerciais, a União Europeia, pretende que sejam respeitados níveis mínimos de condições de trabalho. Por outro lado, exige-se aos países com elevados padrões de qualificações profissionais e salariais, que facilitem o acesso ao mercado de trabalho por parte de trabalhadores oriundos de outras zonas do globo.

**Num relatório elaborado pela Comissão Europeia sobre a liberalização do comércio dos têxteis e calçado**, o desafio que se coloca é saber até que ponto as regras da União Europeia conseguem ter em conta o *outsourcing* da produção destes dois sectores levado a cabo por empresários europeus e que medidas se deverão criar regras para salvaguardar os empresários europeus destes sectores, tanto os que recorrem ao *outsourcing* como os que não o fazem.

A Comissão propôs a abolição total da intervenção da União Europeia no mercado do milho, a partir da próxima campanha.

#### **4.5 Organizações Económicas Internacionais**

**O Banco Mundial disponibilizou, recentemente, um relatório intitulado Perspectivas Económicas Globais**, onde dá grande destaque ao facto de os países em vias de desenvolvimento continuarem, nos próximos dois anos, a serem o motor de crescimento mundial. Apesar de se prever uma desaceleração nas suas taxas de crescimento, estas economias, continuarão a crescer a mais dobro do ritmo das economias desenvolvidas. Para os países em vias de desenvolvimento, as taxas de crescimento económico previstas foram de 6,4% para 2007 e de 6,1% em 2008, enquanto em 2006 registaram 7%. No que diz respeito ao conjunto das economias da OCDE, as previsões foram de 2,3% para 2007 e de 2,7% em 2008, contra 3% em 2006.

Este relatório acrescenta ainda que a globalização se intensificará nas próximas décadas, fruto do rápido crescimento do comércio internacional dos serviços, sector que contribuirá em 50% para o crescimento económico mundial.

A emergência de uma classe média global, que representará cerca de 16,1% da população mundial – 1 200 milhões de seres humanos, representará o principal factor dinamizador do contributo dos serviços para a globalização e para o aumento da riqueza global. Em 2030, as

classes ricas e médias representarão mais de 40% da população em cerca de 30 países, o que comparando com os dias de hoje (6 países), se traduz num aumento exponencial.

O Sudeste asiático e a Europa do Leste conseguiram diminuir o seu atraso, em termos de nível de desenvolvimento, medido pelo Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), em relação às economias mais desenvolvidas. Este facto deve-se ao forte crescimento obtido por estas economias, com principal evidência para a China e Índia, com taxas da ordem de 10% por ano, enquanto a média das economias da OCDE é de 3%.

No que diz respeito aos países da América do Sul, mantém-se a sua distância face às economias desenvolvidas, mas o mesmo não se poderá afirmar para os países da África Subsariana, que continuam a aumentar o fosso que os separa do mundo industrializado, traduzindo-se em muitos casos por piores condições de sustentabilidade humana.

Outro dado deste relatório diz respeito à tendência para um crescimento muito forte das desigualdades entre ricos e pobres, no seio das economias desenvolvidas.

**De acordo com um relatório da OCDE, a média das despesas em I&D realizadas pelo conjunto dos seus membros em 2003 cifrou-se em 2,26% do PIB.** Nos lugares cimeiros ficaram a Suécia (3,95% do PIB), a Finlândia (3,48%) e o Japão. A União Europeia gastou em média 1,81% do PIB, enquanto que nos EUA se gastou 2,68% do PIB.

O relatório sublinha que na Europa e nos Estados Unidos o principal contributo vem do lado das despesas governamentais, enquanto que no Japão, na Ásia e no Pacífico provêm da indústria.

A China ultrapassou o Japão em termos de valor destinado à I&D em 2006, tendo atingido os 102 mil milhões de euros, reportando um acréscimo de 20% face a 2005. Contudo este valor ainda está muito distante do valor registado pelos Estados Unidos, que foi de 225 mil milhões de euros. O investimento chinês em I&D visa essencialmente o desenvolvimento de produtos para substituição de importações.

## ECONOMIA NACIONAL

### 1. Envolvente Política, Social e Económica

#### *Contas Públicas*

**No mês de Dezembro, o Governo anunciou a criação de duas entidades de serviços partilhados na Administração Pública.** A Agência Nacional de Compras Públicas irá centralizar as aquisições comuns aos ministérios e a gestão da frota automóvel, enquanto a Empresa de Gestão Partilhada de Recursos da Administração Pública será responsável pela gestão dos recursos humanos e financeiros. **De acordo com o Secretário de Estado da Administração Pública, a concentração de serviços e a automatização de procedimentos irá permitir uma importante redução nas estruturas dos ministérios.**

**Segundo dados da Direcção-geral de Impostos, cerca de metade dos municípios portugueses optaram por não cobrar derrama em 2006,** tendo sido igual o número de autarquias a aumentar e a reduzir a taxa de derrama. **Com a nova Lei de Finanças Locais,** que entrará em vigor em 2007, **a derrama deixará de incidir sobre a colecta de IRC** (até um máximo de 10%) **e passará a ser cobrada em função do lucro tributável,** até um limite máximo de 1,5% desse valor. Note-se que, com a nova forma de cálculo, os prejuízos de anos anteriores deixam de ter influência no valor da derrama.

**Em Dezembro foi aprovado o regulamento da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO),** o órgão técnico e independente de apoio à Assembleia da República em matérias relacionadas com as finanças públicas. **Entre os trabalhos já definidos para a UTAO, destaca-se a avaliação técnica da Proposta de Orçamento de Estado, da Conta Geral do Estado e do Programa de Estabilidade e Crescimento.** A UTAO é constituída por deputados e ainda três técnicos especializados contratados para o efeito. Refira-se ainda que a UTAO estabeleceu protocolos com o Banco de Portugal, a Direcção-geral do Orçamento, o Tribunal de Contas e o INE para a circulação da informação.

**No mesmo mês, o Governo divulgou a actualização para o período de 2006 a 2010 do Programa de Estabilidade e Crescimento, tendo mantido inalteradas as metas anuais para o défice orçamental** (em que se salienta a redução abaixo de 3% do PIB em 2008) **e as projecções de crescimento do PIB** (aumento gradual até uma taxa de variação

anual de 3% em 2009 e 2010), procedendo apenas ao alargamento do horizonte de previsão até 2010 e à revisão em alta do crescimento do PIB em 2006. As principais medidas de consolidação orçamental do lado da despesa também já eram conhecidas, destacando-se, pela sua magnitude, a reestruturação da Administração Central, dos recursos humanos e dos serviços públicos, com um impacto máximo estimado de 1,4% do PIB em 2010, e a contenção de despesa nos regimes de Segurança Social, com um efeito máximo de 0,8% do PIB em 2010.

**A Comissão Europeia divulgou o relatório de avaliação do Programa Nacional de Acção para o Crescimento e o Emprego (PNACE), tendo sido feita uma apreciação globalmente positiva da aplicação do programa,** com destaque para os progressos na política macroeconómica e na reforma da Administração Pública. A Comissão insistiu na necessidade de continuação das reformas e lamentou a falta de informação para poder analisar a suficiência das medidas de redução do défice orçamental.

**Entre os pontos a melhorar, foi destacada a necessidade de reorientar a despesa pública para sectores com maior potencial de crescimento, de promover a adaptabilidade do mercado de trabalho** (e resolver o problema da segmentação) e de aumentar a participação escolar e a aprendizagem ao longo da vida.

#### Estimativa de Execução Orçamental do Estado – de Janeiro a Dezembro de 2006

	2005	2006	variação homóloga
Receita corrente	32553,8	35190,6	8,1%
Despesa corrente	38625,7	39871,4	3,2%
Saldo corrente	-6071,9	-4680,8	-22,9%
Receita de capital	377,9	476,4	26,1%
Despesa de capital	3450,7	3195,8	-7,4%
Saldo de capital	-3072,8	-2719,4	-11,5%
<b>Saldo de execução orçamental</b>	<b>-9144,7</b>	<b>-7400,2</b>	<b>-19,1%</b>
Saldo primário	-5176,2	-3002,8	-42,0%

*valores em milhões de euros*

*Nota: os valores de despesa excluem gastos de anos anteriores, activos financeiros, passivos financeiros e a transferência para o Fundo de Regularização da Dívida Pública.*

*Fonte: Direcção-geral do Orçamento – Boletim de Execução Orçamental*

**O défice orçamental do subsector Estado atingiu 7400,2 milhões de euros (m.e.) em 2006, excluindo despesas de anos anteriores, o que traduziu uma redução de 19,1% (1744,5 m.e.) face a 2005,** repartida entre 22,9% no défice corrente e 11,5% no défice de capital.

**A melhoria do saldo corrente resultou de um crescimento mais elevado da receita do que da despesa corrente (ambas com valores acima do previsto),** verificando-se taxas de variação anual de 8,1% e 3,2%, respectivamente.

**O aumento da receita fiscal (7,2%) situou-se 0,4 pontos acima do previsto** na Proposta de Orçamento de Estado de 2006, reflectindo a melhoria da actividade económica e o sucesso no combate à fraude e evasão fiscais. **Destacou-se sobretudo o crescimento de 9,5% dos impostos directos, repartido entre 6,4% no IRS e 16,1% no IRC.** A cobrança de impostos indirectos aumentou 5,7% em 2006, traduzindo, em larga medida, a progressão de 6,2% da receita de IVA. Salienta-se também a subida abaixo da média do imposto sobre produtos petrolíferos (2%).

**No que se refere à despesa corrente do Estado** (excluindo gastos de anos anteriores), **realça-se,** pelo elevado peso no total de despesa, **a evolução das rubricas de transferências correntes e de custos com o pessoal, que verificaram variações de 6,4% e -2,7%** em 2006, respectivamente. O crescimento acima da média nas transferências correntes foi explicado pela progressão de 14,7% nas transferências para a Segurança Social, que contrastou com os aumentos moderados nas transferências do Estado para os restantes subsectores. Das restantes componentes de despesa corrente, merece ainda referência a descida de 3,6% nas aquisições de bens e serviços e o aumento de 10,8% na despesa com juros.

**A redução do défice de capital em 2006 foi explicada pela redução de 7,4% na despesa de investimento (bastante acima da quebra prevista)** e, em menor medida, pela progressão de 26,1% na receita de capital.

### ***Sistema Fiscal***

No âmbito da evasão fiscal, **o Programa de Estabilidade e Crescimento, apresentado pelo Governo, prevê a possibilidade de levantamento do sigilo bancário relativamente a contribuintes que apresentem reclamação administrativa junto dos serviços de finanças.**



**O Governo anunciou um pacote de medidas com o objectivo de evitar abusos na tributação de imóveis em sede de IVA,** as quais passarão pela limitação das possibilidades de renúncia à isenção deste imposto.

**De acordo com um relatório do Tribunal de Contas, a Direcção-Geral dos Impostos não controla o valor total da cobrança coerciva. Aquele organismo detectou irregularidades na contabilização das receitas provenientes de execuções fiscais relativas a 2005,** e recomendou às Finanças que procedam à análise dessa cobrança. A DGCI tem um prazo de 180 dias para acatar essas recomendações e classificar os valores que ainda o não foram.

**A DGCI iniciou uma campanha de encerramento oficioso de empresas que, desde 2002, não apresentem declarações de rendimentos de IRC e declarações periódicas de IVA,** nem constem da base de dados da DGCI elementos que indiquem o exercício de qualquer actividade. O encerramento destas entidades evitará que as mesmas possam ser usadas para a emissão de facturas falsas e impossibilitará a dedução de encargos resultantes de operações com essas entidades.

Foram alterados os critérios subjacentes às listas de devedores ao Fisco. **A partir de Janeiro de 2007 os limites de dívidas são reduzidos para metade, passando de 50 mil e 100 mil euros, para 25 mil e 50 mil, respectivamente no IRS e no IRC.**

Após a última actualização, da lista de devedores passaram a constar 1.238 nomes. Desde o início da sua publicação mais de 1.700 contribuintes regularizam dívidas que totalizaram 40 milhões de euros.

**Entre Janeiro e Setembro a Inspeção Tributária detectou 609,6 milhões de euros de impostos em falta.** O IVA surge como o imposto onde são detectadas mais faltas.

**Nos primeiros onze meses deste ano a DGCI instaurou 1.304.395 processos de contra-ordenação, o que representa um aumento de 28 por cento face à totalidade dos processos instaurados em 2005.** No que se refere ao valor arrecadado, foram superados os 132 milhões de euros totalizados no ano anterior, prevendo-se que até ao final do ano o total de cobrança de coimas ascenda aos 160 milhões de euros.

**No mês de Dezembro a Administração Fiscal**, com o objectivo de recuperar dívidas no valor de 78 milhões de euros, **notificou 19.309 contribuintes por atrasos no pagamento especial por conta relativos a 2005.**

**Teixeira dos Santos adiantou que os Ministérios das Finanças e da Justiça estão a preparar um pacote de medidas com vista a acelerar a resolução dos processos judiciais por dívidas fiscais.**

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

**O Governo aprovou a Estratégia Nacional de Desenvolvimento Sustentável 2015 (ENDS)** e o respectivo Plano de Implementação, incluindo os indicadores de monitorização. **A ENDS visa a aproximação de Portugal aos padrões de desenvolvimento dos países mais avançados da União Europeia**, assegurando o equilíbrio das dimensões económica, social e ambiental do desenvolvimento, tendo uma articulação com o Quadro de Referência Estratégica Nacional no horizonte de 2007-2013.

**Foi também aprovada uma Proposta de Lei que aprova o Programa Nacional da Política de Ordenamento do Território**, o qual, juntamente com a ENDS, deve constituir o quadro de referência para as diversas intervenções com impacte territorial.

De acordo com um estudo do Departamento de Prospectiva e Planeamento do Ministério das Finanças, **o QCA III teve um impacto, em termos macroeconómicos, de 1,5% sobre o Produto Interno Bruto português, em 2005. Até Novembro de 2006, a execução das verbas do QCA III era de 71%, correspondente a 14,6 mil milhões de euros.** Os restantes 29% poderão ainda ser aplicados até ao final de 2008.

**No âmbito do PRIME, o SIME I&DT recebeu 204 candidaturas** (um número muito superior ao registado pelo SIME Inovação, em que se registou apenas 17 candidaturas), **que envolvem mais de 280 milhões de euros de investimento.** Mais de metade das candidaturas inserem-se no sector da Indústria, sendo responsáveis por um investimento próximo dos 200 milhões de euros, seguindo-se o sector dos Serviços com 44% dos projectos e mais de 80 milhões de euros de investimento. A criação de novos produtos é a tipologia que mais se destaca em termos da distribuição por tipo de projecto, com 105 candidaturas e mais de 178 milhões de euros de investimento. **O gestor do PRIME sublinhou a necessidade**

**de analisar se esta maior apetência pela inovação é uma tendência consolidada e sustentável, tendo em vista o pleno aproveitamento dos incentivos no âmbito do Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN).**

**Vítor Santos foi nomeado para Presidente da Entidade Reguladora de Serviços Energéticos (ERSE), substituindo Jorge Vasconcelos após a demissão deste.**

### ***Política Social e Laboral***

**O Parlamento aprovou o congelamento das carreiras dos funcionários públicos e dos suplementos remuneratórios em 2007.** O prolongamento da medida, proposto pelo Governo, foi justificado com a necessidade de contenção da despesa pública.

**Com as novas Leis Orgânicas dos ministérios o Governo pretende reduzir em 185 o número de cargos dirigentes da Administração Pública.** Através da nova orgânica dos ministérios será aplicada a lei da mobilidade, sendo colocados no quadro de excedentários os funcionários que, no caso de extinção, fusão e reestruturação dos serviços, não sejam recolocados.

Aquando do debate parlamentar sobre a revisão do Programa de Estabilidade e Crescimento, **o ministro do Estado e das Finanças anunciou que, entre Janeiro e Novembro de 2006, o Governo reduziu em 10.633 o número de funcionários públicos.**

**Teixeira dos Santos referiu que em 2007, em matéria de reestruturação da Administração Central do Estado, o Governo vai centrar a sua actuação ao nível das micro-estruturas dos serviços, no sentido de as reduzir.**

Também para 2007 o Governo tem como objectivo, através da aposentação e da regra dois para um) conseguir uma redução de 12.000 funcionários públicos.

**Os novos sistemas de avaliação de pessoas e serviços – SIADAP, serão aprovados ao longo de 2007, iniciando-se a avaliação dos funcionários em 2008.**

Vieira da Silva, **o ministro do Trabalho e da Segurança Social admitiu que alguns conceitos do modelo de flexisegurança** (baseado numa maior flexibilidade das relações laborais, este modelo facilita despedimentos e contratações e promove uma maior protecção

social no desemprego) **devem ser discutidos no âmbito da reforma do Código do Trabalho, durante o ano de 2007**, sendo posteriormente decidida a sua aplicabilidade.

**O Parlamento aprovou a nova Lei de Bases da Segurança Social.** O diploma, que não inclui nenhuma das propostas apresentadas pela oposição, tem como base o acordo entre Governo e parceiros sociais em sede de concertação social.

**De acordo com dados da Segurança Social e da Caixa Geral de Aposentações, Portugal tem mais de 3 milhões de pensionistas, quase 30% da população.** O total de pensionistas do regime da Administração Pública quadruplicou nos últimos 25 anos, passando de 125,7 mil para 503 mil.

**A suspensão de alguns mecanismos de antecipação da reforma revelou-se incapaz de impedir o aumento das reformas antecipadas.** Segundo dados do Instituto de Informática e Estatística da Segurança Social o número de desempregados que passou para a situação de reforma antecipada, era em Novembro de 63.706, mais 25,5% do que no final de 2005.

**Dados da Direcção-Geral de Estudos, Estatística e Planeamento do Ministério do Trabalho revelam que, de Janeiro a Agosto de 2006, se verificou um aumento de 54% no número de empresas que recorreu ao despedimento colectivo.** Oitenta e sete empresas, representantes de um total de quase 10 mil trabalhadores iniciaram o processo de despedimento colectivo relativamente a 1500 trabalhadores. O número de trabalhadores alvo de despedimento colectivo durante os primeiros 8 meses de 2006 (915) superou o registado em todo o ano de 2005 (739).

**De acordo com dados do Instituto de Informática e Estatística da Segurança Social em Novembro foram aprovados 141,6 mil pedidos de subsídio de desemprego, o que revela um recuo de 16% face a igual período do ano anterior.** Em 2005 e 2004 as reduções não foram tão acentuadas, sendo, respectivamente de 1% e de 4%.

**O Instituto de Emprego e Formação Profissional informou que o número de desempregados inscritos nos centros de emprego diminuiu 5,9 em Novembro, face ao mesmo mês de 2005**, registando-se menos 28.583 inscritos que no período homólogo.

**Criado em Maio de 2006, por protocolo entre o Ministério da Justiça e as confederações patronais e sindicais, o novo Sistema de Mediação Laboral está a funcionar, a título experimental, nas áreas metropolitanas de Lisboa e Porto.** Constituindo uma alternativa aos tribunais, estima-se que mais de 30% dos conflitos de trabalho relacionados com contratos individuais possam ser resolvidos pelo sistema de mediação.

**O Instituto de Emprego e Formação Profissional e a Associação Nacional de Direito ao Crédito assinaram um acordo que visa intensificar a promoção do microcrédito, no âmbito do qual se prevê um apoio financeiro do Estado de 700 mil euros/ano.** A partir de 1 de Janeiro de 2007 o limite de microcrédito a conceder passa de 5.785 € para 12.000 €. Neste âmbito, o ministro Vieira da Silva afirmou que a taxa de insucesso das iniciativas associadas ao microcrédito é inferior a 10%.

**No debate mensal na Assembleia da República o primeiro-ministro apresentou as linhas essenciais da reforma do Ensino Superior. O nível de financiamento será mantido mas a sua distribuição entre instituições dependerá de critérios de avaliação que incluem redução do insucesso escolar e parcerias com entidades empregadoras.** O aumento em 50% do número de diplomados nos próximos 10 anos, o reforço da capacidade científica, técnica e de gestão e o envolvimento com a sociedade e a economia destacam-se como os principais objectivos desta reforma.

O relatório da OCDE, encomendado pelo Governo português, no âmbito da avaliação internacional do sistema de ensino superior português, faz recomendações sobre a gestão, o governo, o financiamento e a rede do ensino superior. **A passagem gradual das universidades e politécnicos para fundações financiadas pelo Estado, mas geridas como se fossem do sector privado, e a perda de vínculo ao Estado por parte de professores e trabalhadores destacam-se nas propostas de mudança apresentadas pela OCDE.**

**De acordo com um relatório da OCDE sobre o sistema terciário de educação português, a ser publicado proximamente, Portugal precisa investir mais no longo prazo nas instituições universitárias e pós-secundárias** caso queira atingir níveis de educação semelhantes aos dos restantes países europeus.

**O Conselho de Ministros** aprovou o Programa de Modernização do Parque Escolar do Ensino Secundário e **criou uma Entidade Pública Empresarial para planear, gerir, desenvolver e executar a política de modernização e manutenção da rede pública de escolas secundárias.**

Pedro Silva Pereira, Ministro da Presidência, apresentou o projecto do **Plano para a Integração dos Imigrantes que aposta na educação e formação como a chave para a igualdade de oportunidades e para uma melhor integração dos imigrantes na sociedade portuguesa.**

### ***Privatizações e Empresas Públicas***

**A Autoridade da Concorrência aprovou a Oferta Pública de Aquisição que a Sonaecom lançou sobre a Portugal Telecom**, sabendo-se já que a Sonaecom procedeu ao registo definitivo da operação juntamente da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

**A Autoridade da Concorrência espanhola deu luz verde à operação da compra da PGA – Portugália pela TAP.** Esta decisão surge na sequência do acordo firmado em Novembro passado entre a TAP e a Espírito Santo para a venda da PGA à transportadora aérea portuguesa por 140 milhões de euros, o qual exigia a aprovação das autoridades de concorrência nacional e espanhola (em virtude do elevado volume de tráfego das duas companhias para destinos no país vizinho). **Não é ainda conhecida a decisão por parte da Autoridade da Concorrência portuguesa.**

### ***Sistema Monetário e Financeiro***

**Em Dezembro, a Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e o Banco de Portugal submeteram a consulta pública os anteprojectos de transposição da Directiva dos Mercados de Instrumentos Financeiros, que, entre outras alterações, irão abolir a regra de concentração de ordens nos mercados regulamentados.** Isto significa que as ordens de bolsa poderão ser executadas através da internalização sistemática (encontro de ordens pelos próprios intermediários financeiros) ou em sistemas de negociação multilateral (uma nova actividade de intermediação financeira), em alternativa aos actuais mercados regulamentados, permitindo uma redução dos custos de transacção e a criação de mecanismos mais exigentes de formação de preços.

**A Interbolsa**, entidade responsável pelas operações de liquidação e custódia da Euronext Lisbon, **anunciou que a aplicação de um novo preçário em 2006 significou uma redução global de 27% nos custos das empresas cotadas e dos intermediários financeiros** em comissões, bastante acima da descida de 14% que havia prometido. A empresa revelou ainda que está em ponderação uma nova descida do preçário a aplicar em 2007.

**O Presidente da CMVM, Carlos Tavares, anunciou que 80% das empresas cotadas em bolsa está a violar a lei da independência e o regime de incompatibilidade dos membros da mesa da Assembleia Geral**, situação que terá de ser alterada até à próxima reunião de accionistas das instituições referidas.

**Foi ainda revelado que será posta em consulta pública no início de 2007 uma proposta para a supervisão do investimento em bens tangíveis.**

## 2. Economia Monetária e Financeira

### 2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
05: IV	2,637	2,844	3,17	3,41
06: I	2,985	3,233	3,67	3,89
06: II	3,245	3,512	3,93	4,16
06: III	3,567	3,716	3,71	3,89
06: IV	3,853	4,028	4,01	4,13
Outubro 06	3,704	3,861	3,80	3,93
Novembro 06	3,742	3,859	3,72	3,85
Dezembro 06	3,853	4,028	4,01	4,13
1 Dezembro 06	3,743	3,851	3,70	3,83
8 Dezembro 06	3,767	3,884	3,78	3,89
15 Dezembro 06	3,798	3,939	3,89	3,97
22 Dezembro 06	3,831	3,991	3,95	4,06
29 Dezembro 06	3,853	4,028	4,01	4,13

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 Dezembro manteve-se a trajectória de subida das taxas de juro no mercado monetário europeu, renovando máximos de cinco anos na maioria das maturidades.**

Como se esperava, o BCE procedeu a um novo aumento das suas taxas de referência no início do mês, continuando a apontar para a necessidade de subidas adicionais. A progressão das taxas de juro revelou maior intensidade nos prazos mais longos, o que acentuou a inclinação da curva de rendimentos (diferencial de 39,5 pontos base entre as taxas Euribor a 12 e 1 meses no final de Dezembro, face a 28,5 p.b. no final de Novembro). **No final de Dezembro, a taxa Euribor a 12 meses já superava os 4%, valor que constitui um máximo de cinco anos e aponta para um acréscimo de 50 p.b. nas taxas de referência do BCE ao longo de 2007.** A taxa Euribor a 6 meses aumentou 11,1 p.b. em comparação de final de mês, situando-se em 3,853% (também um máximo de cinco anos).

**No conjunto de 2006, a taxa Euribor a 6 meses verificou uma subida de 121,6 p.b.** (de 2,637% em Dezembro de 2005 para 3,853% no final de 2006), **reflectindo a recuperação da economia europeia e a política monetária progressivamente mais restritiva do BCE.**

**As taxas de juro implícitas no mercado secundário de dívida pública nacional recuperaram um movimento ascendente em Dezembro** (subidas entre 20 e 30 p.b. nas várias maturidades), acompanhando a subida das taxas de juro de longo prazo na Europa e nos Estados Unidos. As *yields* nacionais situaram-se bastante próximas de 4% até à maturidade dos 10 anos, configurando uma curva de rendimentos quase horizontal, apenas com alguma inclinação na parte final (*yield* de 4,13% nos 10 anos).

**Em 2006 observou-se um aumento significativo das taxas de juro nacionais de longo prazo, mas que se concentrou na primeira metade do ano.** Depois de uma subida rápida até Junho, acompanhando a evolução no resto da Europa, as *yields* nacionais quase não variaram no conjunto do segundo semestre, que ficou marcado pelos receios de abrandamento da economia norte-americana. Nas obrigações do Tesouro a cinco anos, a taxa de juro implícita observou uma subida de 76,6 p.b. no primeiro semestre e de apenas 8 p.b. na segunda metade do ano. Nos 10 anos, a *yield* nacional evidenciou mesmo um recuo no conjunto do segundo semestre, embora não muito significativo.



## 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 Dezembro)

Sexta, 1	Seg, 4	Quinta, 7	Seg, 11	Sexta, 15	Seg, 18	Sexta, 22	Quarta, 27	Sexta, 29
10.632,80	10.667,80	10.799,70	10.831,20	11.102,80	11.124,50	11.085,30	11.102,00	11.197,60

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

**Em Dezembro acentuou-se o ritmo de subida do principal índice accionista português** (variação mensal de 5%, após 1,4% em Novembro), **reflectindo a conjuntura mais favorável nos mercados de acções** e a divulgação de recomendações de compra para vários títulos nacionais.

**O PSI-20 encerrou 2006 em máximos de cinco anos e com um ganho anual de quase 30%, um mais elevados a nível europeu e o mais expressivo desde 1997, para o que contribuiu, em larga medida, o anúncio de duas grandes operações de concentração a nível nacional** (compra da PT e PTM pelo Grupo Sonae e do BPI pelo BCP) logo no início do ano. Os cenários de concentração alastraram-se a outros sectores e constituíram um dos principais suportes às acentuadas valorizações do mercado nacional, a par da melhoria de resultados.

**O valor negociado em bolsa aumentou pelo terceiro ano consecutivo em 2006** (66,6%, para 52,3 mil milhões de euros, valor ainda inferior ao máximo de 62 mil milhões de euros registado em 2000), **tendo sido impulsionado pelo anúncio de várias operações de concentração e pela entrada em bolsa da Galp Energia**, já próximo do final do ano.

**O BCP foi o título do PSI-20 que mais se valorizou em Dezembro** (ganho mensal de 9,4%), **correspondendo à expectativa de uma decisão próxima da Autoridade da Concorrência quanto à operação de compra lançada sobre o BPI**. A Autoridade da Concorrência não chegou a pronunciar-se sobre essa operação em Dezembro mas confirmou a aprovação da operação no sector das telecomunicações, o que não pareceu influenciar grandemente a evolução dos títulos envolvidos em bolsa (os títulos dos grupos Sonae e PT registaram variações pouco significativas em Dezembro). Destacaram-se anda as subidas de 7,3% da EDP, de 8,8% da Brisa e de 6,3% da Galp Energia, beneficiando de recomendações de compra.

Apesar de uma ligeira descida em Dezembro, **os títulos da Mota Engil e do BPI foram os que mais se valorizaram em 2006 dentro da carteira do PSI-20, com ganhos acima**

**dos 50%** (58,2% e 53,1%, respectivamente). Salientaram-se ainda as subidas de 47,7% na EDP e de 15,1% na PT, dado o elevado peso no índice de referência nacional.

**Apenas quatro títulos do PSI-20 registaram variações negativas** em 2006, **todos eles pertencentes ao sector de tecnologias e informação e media** (Cofina, Pararede, Novabase e Impresa, com perdas de 39,7%, 20,7%, 13,4% e 6,4%, respectivamente).

### 3. Economia Real

#### 3.1. Actividade Económica Global

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

	04: III	04: IV	05: I	05: II	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III
Consumo Privado	2,5	2,5	2,9	3,1	1,2	1,2	0,9	0,2	1,9
Consumo Público	2,9	3,1	2,8	2,3	1,7	1,0	0,3	-0,2	-0,6
FBC Total	1,6	1,5	-1,3	-3,7	-5,3	-4,9	-1,6	-3,8	-2,0
Exportações	2,8	2,2	-1,5	0,1	2,5	2,6	8,6	7,7	8,8
Importações	6,0	6,4	4,3	3,0	0,7	-0,7	4,5	2,0	4,7
<b>PIB pm</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>

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 que, no terceiro trimestre de 2006, o PIB recuou 0,2% em termos reais face ao trimestre precedente**, depois de uma forte expansão de 0,9% no segundo trimestre (dados corrigidos de sazonalidade). Na óptica da despesa, o comportamento do produto em cadeia foi explicado essencialmente pela queda da formação bruta de capital fixo (variação de -4,9%, depois de dois trimestres de recuperação) e do consumo público (variação de -0,3%) e pela subida das importações de mercadorias (variação de 1,9%).

**Em termos de variação homóloga, o PIB cresceu 1,5% no terceiro trimestre deste ano, acelerando face aos 0,8% do período anterior** (valor revisto em baixa de 0,1 p.p.). **O ritmo de crescimento homólogo apurado foi o mais elevado desde o segundo trimestre de 2000**, embora reflectindo um efeito de base favorável resultante da queda em cadeia do PIB no terceiro trimestre de 2005 (induzido, em parte, pelo aumento da taxa normal de IVA em Julho desse ano).

**Na óptica da procura, a evolução do produto resultou de alguma recuperação da procura interna e de um menor contributo da procura externa líquida, devido à aceleração das importações.** A procura interna apresentou uma taxa de variação homóloga (tvph) de 0,5% (-0,8% no segundo trimestre), tratando-se do valor mais favorável em cinco

trimestres. Esta recuperação foi explicada pelo aumento do ritmo de acumulação de existências (fundamentalmente de produtos petrolíferos) e pela aceleração do consumo privado (de 0,2% para 1,9%, o valor mais alto dos últimos cinco trimestres), que abrangeu tanto a componente corrente como de bens duradouros. Salienta-se, contudo, que a taxa de variação homóloga do consumo privado beneficiou do já mencionado efeito de base positivo associado ao aumento da taxa normal do IVA em Julho de 2005. Em contraste, o consumo público acentuou o ritmo de contracção do trimestre precedente, passando de uma tvph de -0,2% para -0,6% (recorde-se que a queda no segundo trimestre havia sido a primeira da actual série de Contas Nacionais do INE, com dados desde 1995), enquanto que a formação bruta de capital fixo evidenciou uma tvph de -3,1% (contra -2,0% no segundo trimestre). Destaca-se, quanto a esta última, a acentuação da contracção na componente de construção, de uma tvph de -8,7% para -9,1% (representando a contracção mais forte desde o terceiro trimestre de 2003) e o forte abrandamento em material de transporte, de uma tvph de 39,8% para 10,4% (o elevado ritmo de crescimento no segundo trimestre deveu-se essencialmente ao comportamento extraordinário do investimento na sub-rubrica de aeronaves). Já o investimento na componente de máquinas e equipamento registou uma importante recuperação (a tvph passou de -2,8% para 2,1%), como resultado de uma forte expansão em cadeia no terceiro trimestre.

**Quanto às rubricas de comércio internacional, assistiu-se a uma aceleração das exportações de bens e serviços no terceiro trimestre de uma tvph de 7,7% para 8,8%** (o valor mais elevado desde o quarto trimestre de 2000), culminando seis trimestres consecutivos de crescimento em cadeia. **Todavia, a aceleração das importações foi mais intensa, de 2,0% para 4,7%**, reflectindo sobretudo o dinamismo da componente de mercadorias, **o que levou a uma deterioração do contributo (ainda positivo) da procura externa líquida para o andamento do produto em termos homólogos.** Esta evolução foi mais que compensada pela melhoria dos termos de troca nacionais, levando à melhoria do saldo da balança de bens e serviços (-7,9% do PIB, face a -8,8% no terceiro trimestre de 2005). Contudo, a nova deterioração do saldo da balança de rendimentos conduziu à **subida das necessidades líquidas de financiamento da Nação para 8,3% do PIB, face a 8,1% um ano antes.**

**Na óptica da produção, registou-se um andamento favorável do VAB da generalidade dos ramos produtivos.** Destaca-se a aceleração em termos homólogos do VAB dos ramos Electricidade (de uma tvph de 1,4% para 3,7%), Actividades Financeiras e Imobiliárias (de 2,3% para 3,3%) e Comércio, Restauração e Hotéis (de 1,4% para 2,4%),

bem como a recuperação no ramo Indústria (de uma tvph de -0,3% para 1,6%). Em contraste, observou-se uma nova contracção no ramo Construção (tvph de -8,0%), em consonância com a queda da despesa de investimento em construção. **Realça-se, finalmente, a variação em cadeia do VAB total de 0,3% no terceiro trimestre** (completando quatro trimestres consecutivos de crescimento), que contrasta com a já referida queda de 0,2% no PIB a preços de mercado. Esta diferença de comportamento reflecte a contracção em termos trimestrais do volume de impostos indirectos naquele período.

**Já relativamente ao quarto trimestre de 2006, o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal aponta para a continuação da tendência de recuperação da actividade económica nacional.** O indicador registou em Novembro uma tvph de 1,3% (face a 1,2% em Outubro e 1,0% no cômputo do terceiro trimestre), perfazendo um ano completo de aceleração.

**O indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – recuou um pouco em Dezembro último, depois de vários meses de trajectória ascendente.** Recorde-se que o indicador havia estabelecido, em Novembro, o nível mais elevado desde Julho de 2002.

O movimento descendente abrangeu a maioria dos indicadores sectoriais. Destaca-se, pela sua magnitude, a descida do indicador de confiança da construção, que o empurrou para um novo nível mínimo desde Dezembro de 2003, acompanhada pelos recuos dos indicadores para a indústria transformadora (face ao máximo de cinco anos estabelecido no mês anterior) e para o comércio a retalho (neste caso foi o segundo ligeiro recuo mensal). Já o indicador de confiança dos serviços ficou inalterado no valor mais alto desde Setembro de 2001, alcançado após uma excepcional subida em Novembro.

Em termos de variação homóloga, os indicadores respeitantes aos serviços, comércio e indústria transformadora continuavam, em Dezembro, a exibir valores positivos (especialmente elevados no primeiro caso), em contraste com as variações negativas do indicador para a construção.

### **3.2. Procura Interna**

**Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura revelam uma significativa perda de dinamismo do consumo privado durante o quarto trimestre de**

**2006**, abrangendo a generalidade das suas componentes, **mas uma atenuação do ritmo de quebra do investimento**, suportada sobretudo pelas componentes de material de transporte e de máquinas e equipamento.

### 3.2.1. Consumo

	<i>Fonte</i>	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Ago 06	Set 06	Out 06	Nov 06
Indic. Confiança dos Consumidores <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	-42	-41	-38	-36	-32	-34	-32	-31	-31
Venda de automóveis não comerciais	<i>DGEP</i>	-4,3	-2,8	-2,4	-7,4	-2,6	4,2	-8,2	0,8	-8,5
Importações de bens de consumo <sup>(2)</sup>	<i>INE</i>	3,4	3,5	7,4	8,0	7,1	7,6	6,0	-	-
Procura interna de bens de consumo <sup>(1)</sup>	<i>INE</i>	-38	-31	-31	-30	-30	-29	-30	-27	-25
Volume de negócios do comércio retalho <sup>(3)</sup>	<i>INE</i>	0,3	0,6	0,0	-0,5	2,9	1,8	2,4	0,0	0,3
Crédito ao consumo <sup>(4)</sup>	<i>BP</i>	1,3	2,0	4,1	5,6	7,1	6,9	7,3	7,4	-

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

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

(2) Taxa de variação em termos nominais; exclui automóveis e combustíveis;

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

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

**De acordo com os últimos indicadores respeitantes ao consumo privado, este agregado de procura interna registou um importante abrandamento em termos homólogos reais durante o quarto trimestre de 2006**, depois de uma aceleração no cômputo do trimestre anterior. **Mantém-se, contudo, a chamada de atenção para a elevada volatilidade mensal de algumas sub-rubricas.**

A despesa real das famílias em bens de consumo duradouro domésticos entrou em contracção no conjunto de Outubro e Novembro (depois de uma importante recuperação no terceiro trimestre de 2006), enquanto que a despesa em automóveis acentuou o seu ritmo de queda no mesmo período, embora devido apenas ao desempenho muito negativo do mês de Novembro (o número de automóveis vendidos passou de uma tvph de -2,7% na média do terceiro trimestre para -3,9% no cômputo de Outubro e Novembro).

No que toca o consumo privado corrente, a despesa em bens alimentares assistiu a um importante abrandamento até Novembro, depois de dois trimestres de clara aceleração, a par de um regresso da componente de bens não alimentares às contracções em termos homólogos no mesmo período (os dados para o comércio a retalho indicam uma variação virtualmente nula no terceiro trimestre). Já quanto à despesa em serviços correntes finais, os indicadores de comércio a retalho revelam um abrandamento apenas ligeiro (em termos nominais) no conjunto de Outubro e Novembro. Dada a desaceleração dos preços dos

serviços junto do consumidor no mesmo período, aquela evolução terá significado uma estabilização do ritmo de crescimento da despesa real em serviços.

**Quanto a indicadores prospectivos de consumo privado, o indicador de confiança dos consumidores voltou a ficar inalterado, em Dezembro, no valor mais elevado desde Maio de 2005.** As perspectivas das famílias estabilizaram no que toca a evolução do desemprego (mínimo desde Agosto de 2004) e recuaram marginalmente quanto à evolução da sua situação financeira e da situação económica geral do país. **Continua a merecer destaque, por outro lado, a trajectória de recuperação da predisposição das famílias para a aquisição de bens duradouros nos próximos doze meses.**

### 3.2.2. Investimento

	Fonte	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Ago 06	Set 06	Out 06	Nov 06
Indicador de FBCF <sup>(1)</sup>	INE	-3,1	-3,0	-2,6	-5,9	-3,8	-6,7	-4,0	-2,0	-
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-5,5	-5,2	-1,1	-7,8	1,8	3,2	9,1	3,3	2,5
Importações bens de investimento <sup>(2)</sup>	INE	0,1	-6,4	-4,8	-2,0	1,0	-4,5	3,5	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-0,4	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	8,0	-1,9	2,3	3,4
Vendas de cimento	DGEP	-5,3	-1,7	-0,3	-7,9	-9,0	-7,7	-12,8	-3,1	-7,6
Crédito para compra de habitação <sup>(3)</sup>	BP	10,9	11,2	11,3	10,9	10,5	10,6	10,2	10,1	-
Crédito às sociedades não financeiras <sup>(3)</sup>	BP	5,0	5,6	6,7	8,6	10,1	10,1	10,4	11,0	-
Valor de obras públicas adjudicadas <sup>(4)</sup>	DGEP	-5,5	-11,1	-30,6	-23,1	-26,3	-29,3	-27,0	-27,7	-28,1

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

(1) Variável estimada pelo INE através da agregação de séries referentes ao investimento em construção, em máquinas e equipamentos e em material de transporte (valor em média móvel de três meses).

(2) Taxa de variação em termos nominais; exclui material de transporte.

(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 respeitante à formação bruta de capital fixo (FBCF) sugere alguma atenuação do ritmo de contracção desta rubrica de despesa agregada até Novembro**, repetindo-se o movimento dos dois meses anteriores, tal como apontado pelo indicador sintético de FBCF do INE.

No que diz respeito ao investimento em construção e obras públicas, os indicadores de produção qualitativos (inquéritos aos empresários do sector) apontam para uma acentuação do ritmo de contracção no quarto trimestre do ano. Contudo, os indicadores quantitativos (vendas de cimento e produção medida pelas horas de trabalho empregadas) revelam uma evolução menos negativa, sobretudo na construção de edifícios (esta também é a componente com melhor desempenho nos indicadores qualitativos).

No que toca o investimento exclusivamente empresarial, a componente de material de transporte terá verificado uma aceleração em termos reais no cômputo de Outubro e

Novembro face ao terceiro trimestre, a julgar pelo número de veículos vendidos (este indicador registou uma tvph de 2,9% naquele período, contra 1,8% no conjunto do terceiro trimestre do ano). Também o investimento em máquinas e equipamento terá mantido, em Outubro e Novembro, o movimento de recuperação verificado no terceiro trimestre de 2006, embora aparentemente mais à custa das importações que da produção doméstica daquele tipo de bens.

**Quanto a perspectivas, o elevado nível do indicador de clima empresarial e, em particular, do indicador de confiança da indústria transformadora** (apesar da recente correcção em baixa), **sugerem uma evolução positiva do investimento empresarial nos próximos meses.** Já quanto ao investimento em construção e obras públicas, o cenário parece manter-se desfavorável, com a estabilização, até Dezembro, da apreciação dos empresários relativamente à sua carteira de encomendas em níveis bastante negativos e a manutenção, até Novembro, do significativo ritmo de queda das licenças de construção e do valor das adjudicações de obras públicas.

### 3.3. Comércio Internacional

#### Resultados Globais

	Jan-Out 05	Jan-Out 06	Δ06/05
<b>Total</b>			
Saída (Fob)	25.460,4	28.656,8	12,6%
Entrada (Cif)	40.726,0	44.189,0	8,5%
Saldo	-15.265,6	-15.532,2	1,7%
Taxa de Cobertura	62,5%	64,9%	-
<b>União Europeia a 25</b>			
Expedição	20.428,9	22.187,8	8,6%
Chegada	30.960,9	33.169,1	7,1%
Saldo	-10.532,0	-10.981,3	4,3%
Taxa de Cobertura	66,0%	66,9%	-
<b>Países Terceiros</b>			
Exportação	5.031,5	6.469,0	28,6%
Importação	9.765,1	11.019,9	12,8%
Saldo	-4733,6	-4550,9	-3,9%
Taxa de Cobertura	51,5%	58,7%	-

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

Fonte: INE

De Janeiro a Outubro, a balança comercial portuguesa acumulou um défice de 15 265,2 milhões de euros, o que corresponde a uma variação homóloga de 1,7%, de acordo com informação provisória do INE. Esta evolução traduziu uma progressão mais forte no valor das entradas do que das saídas de mercadorias, mas apenas em variação absoluta. Em termos de taxas de crescimento, as saídas aumentaram 12,6% e as entradas 8,5%, valores que se reflectiram numa melhoria da taxa de cobertura (64,9%, mais 2,4 pontos percentuais que no período homólogo).

De acordo com a repartição dos dados por mercados geográficos, a progressão das trocas com a União Europeia revelou-se menos forte do que a verificada nas transacções com países terceiros (subidas de 8,6% e 28,6% nas saídas, respectivamente, e de 7,1% e 12,8% nas entradas). Prossegue assim a tendência para o reforço do peso do comércio extra-comunitário no total do comércio internacional português (24,0% nas saídas e 22,6% nas entradas).

Por categorias económicas, destacou-se, do lado das entradas, a progressão de 1153 milhões de euros (m.e.) na rubrica de combustíveis. No caso das saídas, a maior subida ocorreu também na rubrica dos combustíveis (1370 m.e.). Refira-se ainda que, excluindo a rubrica dos combustíveis (tanto nas entrada como nas saídas), o saldo comercial verificou uma redução homóloga de 2,1% no período de Janeiro a Outubro.

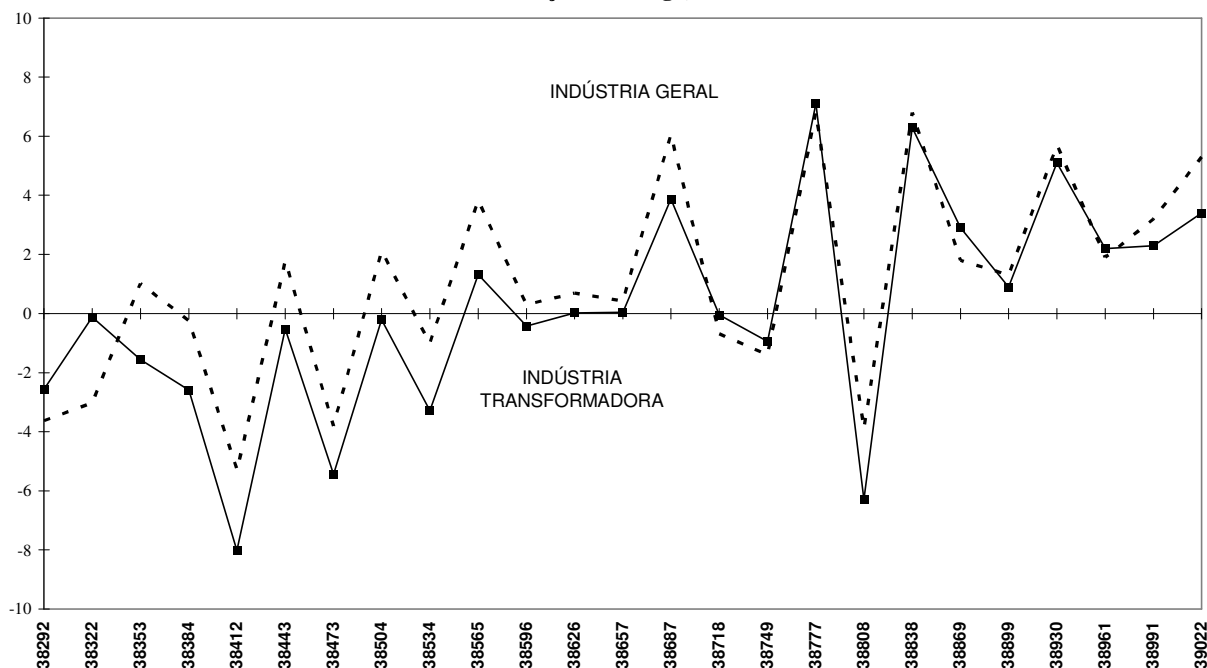
### 3.4. Conjuntura na Indústria

**O índice de produção industrial do INE aumentou a um ritmo mais forte no mês de Novembro, tanto em comparação homóloga (5,3%, após 3,2% em Outubro) como em variação média anual, que se situou em 2,7% (mais 0,4 pontos que no mês precedente).**

A desagregação por ramos evidenciou um reforço do crescimento homólogo na indústria transformadora e nas indústrias de electricidade, gás e água (para taxas de variação homóloga – tvh – de 3,4% e 20,8%, respectivamente, após 2,3% e 12,8% em Outubro), contrastando com a evolução negativa da indústria extractiva (tvh de -4,8%), que assume um peso pouco significativo no índice de produção.



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



**Na classificação por grandes agrupamentos, apenas as indústrias de bens intermédios não acompanharam a aceleração da produção em Novembro, apresentando pelo segundo mês consecutivo uma progressão homóloga de 1,2%, a mais baixa da indústria. O agrupamento dos bens de consumo esteve em particular destaque, com uma taxa de crescimento homóloga de 6,7% (a mais elevada desde Dezembro de 2000), embora a subida mais acentuada tenha voltado a pertencer às indústrias da energia (tvh de 16%). Nos bens de capital, o crescimento homólogo da produção aumentou para 3,4% em Novembro (após 2,3% em Outubro), ajudando a reduzir a descida em média anual para apenas 0,5%, valor semelhante ao observado no agrupamento de bens de consumo (tvm 12m de -0,3%). As indústrias de bens intermédios e da energia registaram variações médias anuais de 4,3% e 6,5% em Novembro, respectivamente.**

**ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL**

	<b>05: III</b>	<b>05: IV</b>	<b>06: I</b>	<b>06: II</b>	<b>06: III</b>	<b>Set- 06</b>	<b>Out- 06</b>	<b>Nov 06</b>	<b>TVM 12m</b>
Índice Geral	1,0	2,4	1,6	1,6	3,0	1,9	3,2	5,3	2,7
Industria Extractiva	2,1	-3,9	-3,9	-7,2	-9,8	-8,5	-13,1	-4,8	-6,8
Ind. Transformadora	-0,8	1,3	2,0	1,0	2,8	2,2	2,3	3,4	2,2
Electric., Gás, Água	16,1	11,1	-0,7	8,1	6,2	1,5	12,8	20,8	7,4
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-4,4	-2,0	-1,2	-4,1	0,7	0,1	3,2	6,7	-0,3
Bens Intermédios	2,2	4,8	5,3	4,5	4,3	4,2	1,2	1,2	4,3
Bens de Capital	-0,4	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	-1,9	2,3	3,4	-0,5
Energia	12,6	8,2	0,4	7,7	5,1	2,1	10,7	16,0	6,5

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

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

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

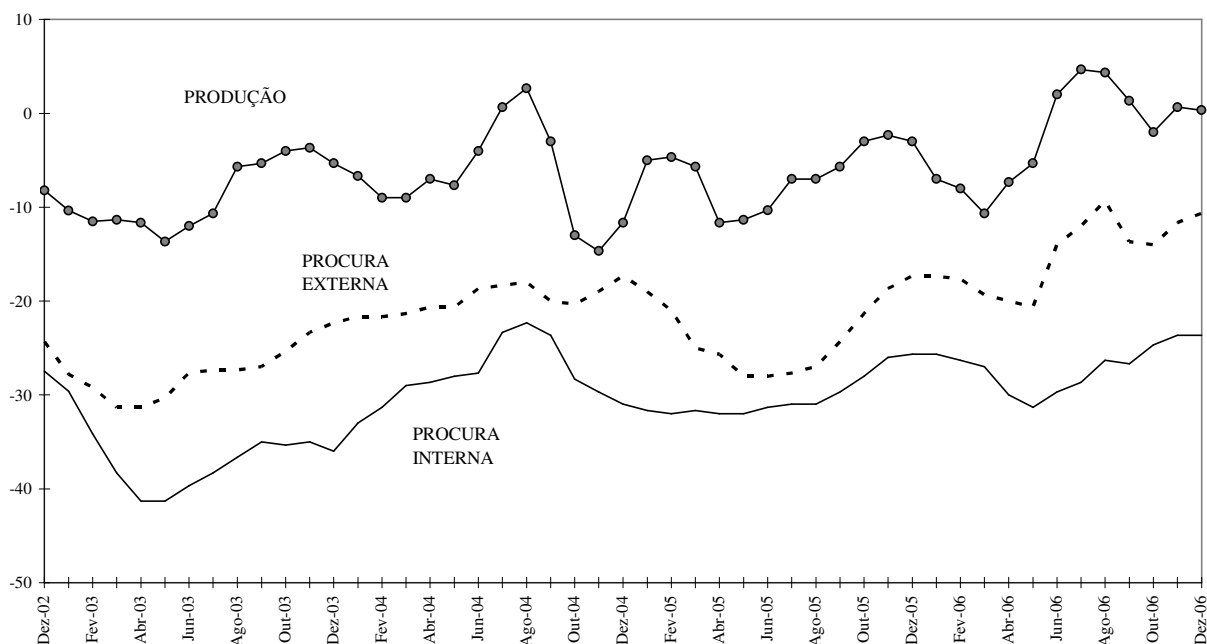
- (i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -7% em Novembro), de vestuário (-1,2%), de têxteis (-6,4%), de outros minerais não metálicos (-1,3%), de máquinas e equipamento (-3,4%) e de mobiliário (-4,8%);
- (ii) o abrandamento da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvh 12m de 3,4% em Outubro para 3,1% em Novembro), nas indústrias metalúrgicas de base (de 9,4% para 9,1%), de equipamento eléctrico e óptico (de 18% para 17,6%), de madeira e cortiça (de 1,9% para 1,6%); as indústrias de reciclagem registaram uma variação média anual nula, pelo segundo mês consecutivo.

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

- (i) a aceleração da produção nas indústrias de pasta e papel (de 2,4% para 2,9%); o crescimento da produção nas indústrias de material de transporte (tvm 12m de 2,7%) e do tabaco (2%), depois de vários meses em quebra;

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias alimentares (tvm 12m de 1,9% em Novembro), de produtos petrolíferos (2,7%), de produtos químicos (1,2%) e de produtos metálicos (3,8%).

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



**Já em Dezembro, o inquérito à indústria transformadora divulgado pelo INE revelou uma descida das avaliações relativas à produção corrente**, sugerindo um menor dinamismo da actividade industrial. As apreciações da carteira de encomendas também foram revistas em baixa pelos industriais (tanto na componente externa como na referente ao mercado doméstico), mas a comparação homóloga permaneceu bastante favorável. Por outro lado, o saldo de respostas sobre o nível de *stocks* voltou a recuar no mês de Dezembro (situando-se no mínimo de mais de um ano), o que fornece algum suporte à manutenção do crescimento da produção nos próximos meses.

De acordo com a desagregação dos dados por tipo de bens, **apenas as indústrias de equipamento automóvel não reduziram a avaliação da produção corrente em Dezembro, tendo-se destacado a descida particularmente acentuada nas indústrias de bens de consumo**. Na apreciação da carteira de encomendas, o recuo do saldo de respostas também foi generalizado, mantendo-se a procura externa como a componente mais dinâmica.

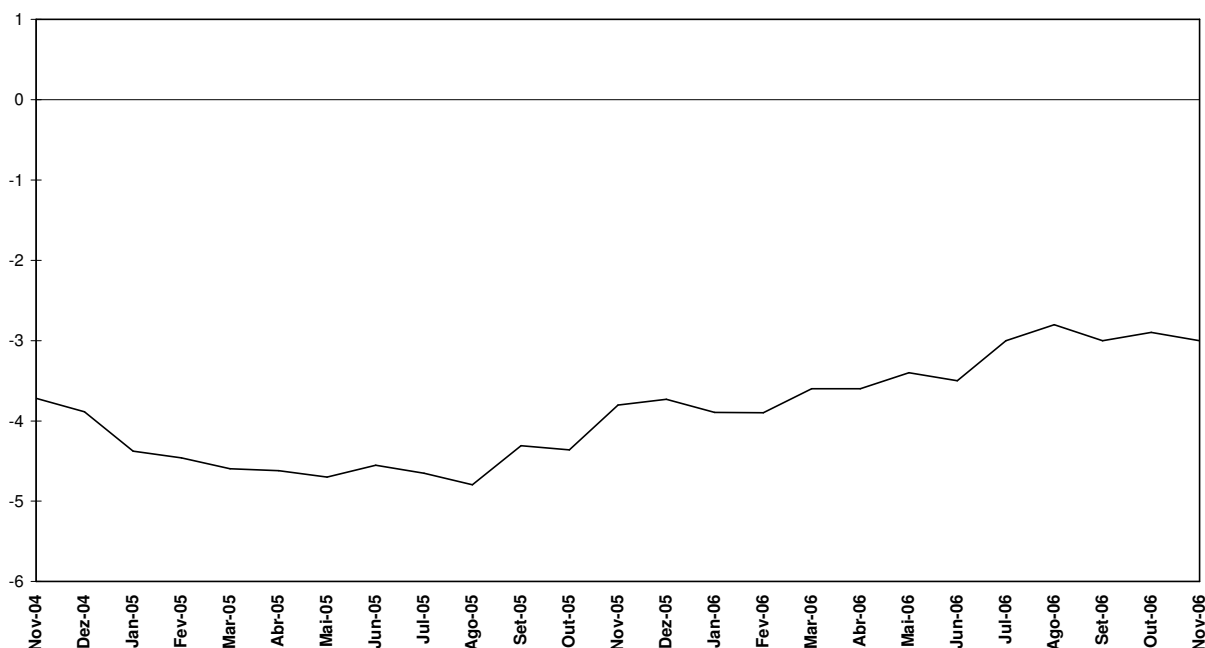
**No índice de volume de negócios, os dados de Novembro evidenciaram uma redução do crescimento homólogo para 8,1%** (menos 1,4 pontos que no mês anterior), mantendo-se a aceleração em variação média anual (tvm 12m de 6,6%, após 6% em Outubro). **O abrandamento das vendas revelou-se menos acentuado no mercado nacional do que no mercado externo**, mas a diferença de andamento continuou a ser bastante marcada (tvh de 3,5% e 16,4%, respectivamente, após 4,6% e 18,7% em Outubro). Em média de 12 meses, o crescimento das vendas para o exterior situou-se em 12,9% face a apenas 3,2% no mercado nacional.

**Na comparação do índice geral de vendas com o índice de produção voltou a observar-se uma aceleração da rentabilidade da produção em média anual**, que parece estar a reflectir sobretudo a redução dos *stocks* de produtos acabados.

**De acordo com a informação por agrupamentos, apenas as indústrias de bens de investimento registaram uma melhoria da taxa de variação homóloga das vendas no mês de Novembro** (tvh de 23,6%, face a 10% em Outubro). O agrupamento da energia agravou a quebra homóloga para 13,1%, enquanto as indústrias de bens intermédios e de bens de consumo observaram uma atenuação do ritmo de crescimento para 11,3% e 4,9%, respectivamente. Apesar do recuo acentuado em variação homóloga, o agrupamento da energia continuou a evidenciar a subida mais elevada da indústria em média de 12 meses (tvm 12m de 17,3%, após 19,2% em Outubro), seguido pelos bens intermédios e pelos bens de investimento, com progressões de 10,7% e 4,2%. O agrupamento de bens de consumo reduziu o ritmo de quebra de 0,7% para 0,2%.

**No que se refere à informação avançada, do Inquérito à Indústria Transformadora do INE, os dados de Dezembro mostraram uma revisão em baixa das avaliações sobre a produção prevista**, apontando para um menor ritmo de crescimento da actividade industrial nos próximos meses, **mas também a expectativa de uma aceleração dos preços de venda**, que deverá suportar o andamento das vendas.

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



**Em Novembro observou-se uma quebra homóloga de 3% no índice de emprego industrial do INE**, traduzindo um ligeiro agravamento face a Outubro (2,9%). Em média anual, a descida do índice de emprego manteve-se em 3,4%, após vários meses de atenuação das perdas, o mesmo acontecendo com o índice de horas trabalhadas, o que se reflectiu numa estabilização da ocupação laboral na indústria.

### 3.5. Preços

	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Set-06	Out-06	Nov-06	Dez-06	tvm 12m
IPC Total	2,5	2,6	3,2	3,7	3,0	3,0	2,7	2,4	2,5	3,1
IPC Bens	2,2	2,4	3,2	4,0	3,1	3,2	2,6	2,3	-	-
IPC Serviços	3,1	3,0	3,2	3,2	2,8	2,8	2,7	2,6	-	-

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

*Nota: O INE reviu os índices de preços para o período de Janeiro a Agosto de 2006, na sequência de ajustamentos à nova metodologia de recolha dos preços dos artigos de Vestuário e Calçado, introduzida no início de 2006.*

**Em Dezembro último, o IPC registou uma variação em cadeia de 0,2%, face a uma subida de também 0,2% no mês anterior e 0,1% em Dezembro de 2005.** Como reflexo, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC subiu ligeiramente (em 0,1 p.p.)

**para 2,5%**, depois de dois meses de descida assinalável (o valor de Novembro representou o valor mais baixo em dezasseis meses da série revista do IPC).

**Em 2006, a taxa de variação média do IPC fixou-se em 3,1%, o que representou uma aceleração face à variação média de 2,3% em 2005** (note-se que a taxa de variação média em 2006 da série do IPC sem alterações metodológicas se fixou em 2,5%).

**No que diz respeito ao quadro de evolução dos preços em Novembro, último mês com informação mais completa, a descida da tvph do IPC em 0,3 p.p. (para 2,4%) espelhou somente o menor dinamismo da inflação subjacente**, que mais que compensou o aumento do contributo da componente mais volátil do IPC.

A evolução desta última foi marcada pela recuperação dos preços dos produtos energéticos, cuja tvph passou de -0,9% em Outubro para 1,7% em Novembro, embora reflectindo essencialmente um efeito-base desfavorável (devido à acentuada descida em cadeia destes preços em Novembro de 2005), enquanto que os preços dos bens alimentares não transformados viram a sua tvph baixar marginalmente (0,1 p.p.) para 5,0%. O ritmo de crescimento destes preços permaneceu sensivelmente nos níveis máximos dos últimos três anos.

Relativamente às rubricas habitualmente associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, assistiu-se, mais uma vez, a um abrandamento em todos os casos: a tvph dos preços dos bens alimentares transformados recuou 0,4 p.p. para 3,1% (o valor mais baixo desde Dezembro de 2005), a dos serviços baixou 0,1 p.p. para 2,6% (retomando o mínimo desde Junho de 2005, estabelecido em Agosto passado) e a dos bens industriais não energéticos 1,3 p.p. para 1,2% (em aproximação ao valor muito baixo estabelecido em Agosto de 2006, de 0,6%). **Como consequência, a tvph da medida de inflação subjacente baixou significativamente em Novembro (0,7 p.p.), para 2,1%**, reaproximando-se do valor estabelecido em Agosto passado (2,0%). O diferencial da taxa de inflação subjacente face à média da zona do euro estabeleceu-se em 0,5 p.p., contra 1,2 p.p. em Outubro e 0,9 p.p. na média do terceiro trimestre de 2006.

**Quanto à evolução nos próximos meses, os custos laborais unitários do trabalho manter-se-ão como um dos principais factores de diferencial positivo de inflação, via preços dos serviços, face à zona do euro** – embora seja de esperar a continuação do abrandamento destes preços em Portugal, num contexto de alguma folga no mercado de trabalho. **Do lado dos bens industriais, realça-se a evolução favorável dos preços de importação de bens industriais não energéticos mas também dos produtos**

**energéticos**, reflectindo, neste último caso, a interrupção da trajetória ascendente dos preços internacionais do petróleo.

### 3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2003	2004	2005	Jan-Out 05	Jan Out 06	Δ
<b>Balança Corrente</b>	<b>-8.115</b>	<b>-10.396</b>	<b>-13.645</b>	<b>-11.068</b>	<b>-11.181</b>	<b>1,0%</b>
Mercadorias	-12.507	-14.985	-16.774	-13.844	-14.001	1,1%
Serviços	3.578	4.173	4.094	3.533	4.634	31,2%
Rendimentos	-2.059	-2.375	-3.161	-2.589	-3.742	44,5%
Transferências Correntes	2.873	2.790	2.196	1.833	1.929	5,2%
<b>Balança de Capital</b>	<b>2.652</b>	<b>2.231</b>	<b>1.740</b>	<b>1.199</b>	<b>1.145</b>	<b>-4,5%</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>6.226</b>	<b>9.123</b>	<b>12.873</b>	<b>11.279</b>	<b>11.226</b>	<b>-0,5%</b>
Investimento Directo	501	-4.503	1.582	1.581	2.624	66,0%
De Portugal no exterior	-7.113	-6.409	-922	-1.103	-1.068	-3,2%
Do exterior em Portugal	7.614	1.906	2.504	2.684	3.692	37,6%
Investimento de Carteira	-5.090	666	-1.586	-3.761	-2.265	-39,8%
Activos	-18.946	-10.937	-15.418	-11.158	-6.003	-46,2%
Passivos	13.856	11.603	13.832	7.397	3.739	-49,5%
Outro Investimento	4.955	11.499	11.619	12.965	9.180	-29,2%
Activos	-8.079	53	114	-5.583	-7.292	30,6%
Passivos	13.034	11.446	11.505	18.548	16.472	-11,2%
Derivados Financeiros	62	-72	-172	-7	-231	3200%
Activos de Reserva	5.798	1.533	1.431	502	1.918	282,1%
<b>Erros e Omissões</b>	<b>-763</b>	<b>-958</b>	<b>-968</b>	<b>-1.411</b>	<b>-1.190</b>	<b>-15,7%</b>

Dados provisórios expressos em milhões de euros

Fonte: Banco de Portugal

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

**Os dados mais recentes da Balança Corrente**, fornecidos pelo Banco de Portugal, **revelaram um saldo deficitário de 11181 milhões de euros (m.e.) no período de Janeiro a Outubro, o que traduz um agravamento de 1% em comparação homóloga.** A balança de rendimentos voltou a dar o principal contributo para a deterioração do saldo corrente, seguida pela balança de mercadorias (agravamento dos respectivos défices em 1153 e 157 m.e.). Nas balanças de serviços e de transferências correntes observou-se uma melhoria das posições excedentárias de 1101 e 96 m.e. respectivamente.

**A Balança de Capital, constituída em grande parte por fundos comunitários, registou uma quebra homóloga de 4,5% no saldo excedentário**, que se situou em 1145 m.e. no período de Janeiro a Outubro.

**Em conjunto, as balanças corrente e de capital apresentaram um défice de 10036 m.e. nos dez primeiros meses de 2006, representando um crescimento homólogo de 1,7%.**

**Este acréscimo das necessidades de financiamento não se reflectiu no aumento do saldo da Balança Financeira** (que recuou 0,5%, em termos homólogos) mas na rubrica de Erros e omissões, que deverá ser redistribuída pelas restantes componentes da Balança de Pagamentos em posteriores revisões dos dados. Dentro da Balança Financeira, verificou-se uma redução do excedente na componente de "outro investimento" (3785 m.e.) e uma melhoria do saldo nas rubricas de investimento directo líquido (aumento do excedente em 1043 m.e.), de activos de reserva (reforço do saldo positivo em 1416 m.e.) e de investimento de carteira (redução do défice em 1496 m.e.).



## **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.dgsep.pt](http://www.dgsep.pt) (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)  
[www.dgo.pt](http://www.dgo.pt) (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)  
[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)  
[www.ine.pt](http://www.ine.pt) (Instituto Nacional de Estatística)  
[www.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)