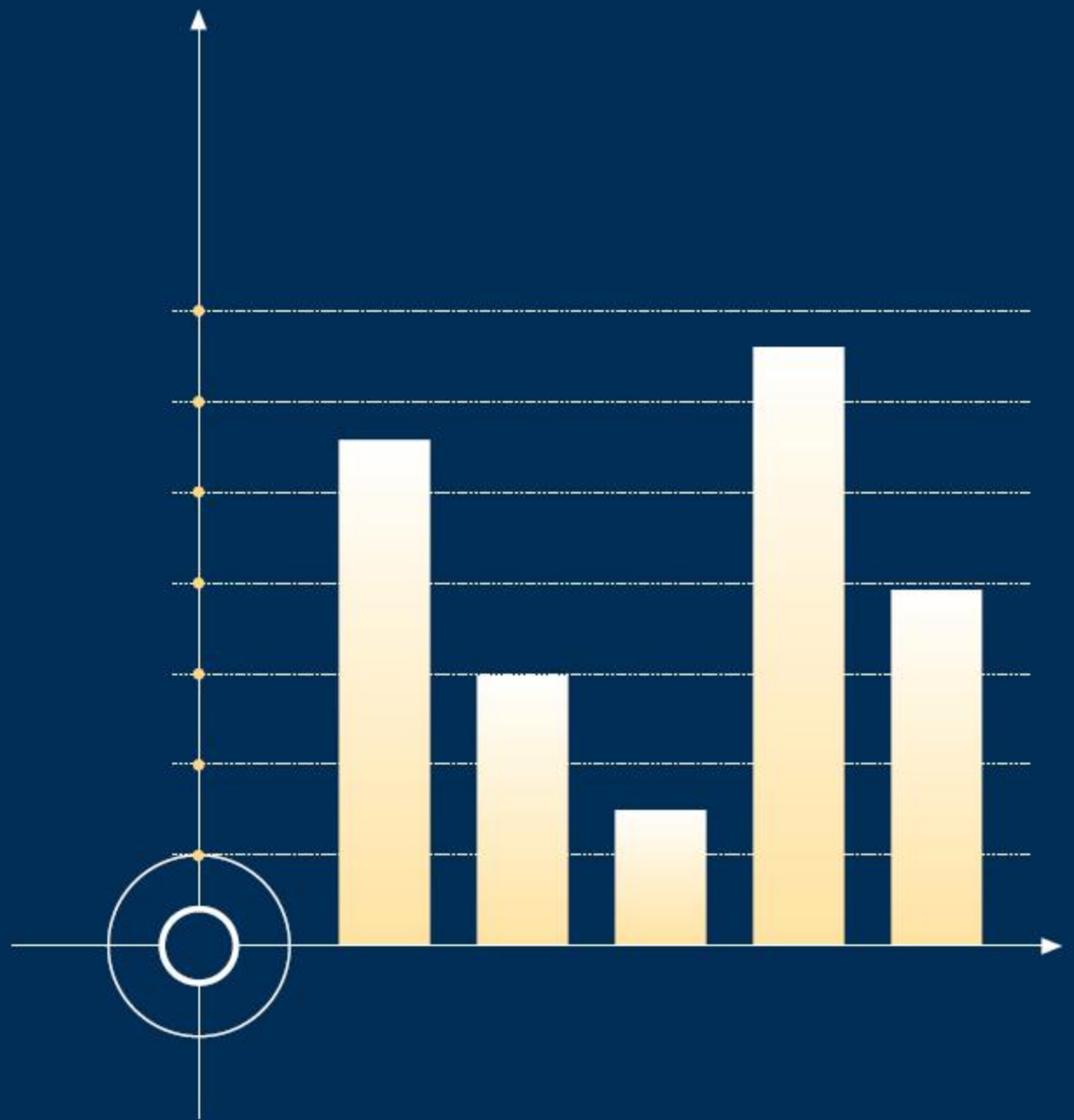


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



AEP

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 143

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

FEVEREIRO 2007

DESTAQUE:	2
ECONOMIA INTERNACIONAL	4
ECONOMIA NACIONAL	21
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS:	47

Destaque:

Economia Internacional

A Comissão Europeia propôs um pacote global de medidas estabelecendo uma nova política energética para a Europa (...) (Pag.04)

Os Ministros das Finanças da UE encerraram formalmente o procedimento por défice excessivo contra a França (...) (Pag.05)

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 algum abrandamento ao nível da produção (...) (Pag.06)

Os últimos resultados (...) indicam uma nova deterioração do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Janeiro. (Pag.08)

(...) a economia norte-americana cresceu a um ritmo mais forte no quarto trimestre (...)(Pag.10)

Em 2006 assistiu-se [no Japão] à primeira subida em oito anos do índice de preços do consumidor (...), apontando para o fim do processo deflacionista (...)(Pag.13)

O dólar apreciou-se pelo segundo mês consecutivo face às principais moedas (...) (Pag.14)

Os principais índices accionistas internacionais continuaram a valorizar-se no início de 2007, para o que contribuiu a divulgação de dados económicos acima do esperado nos Estados Unidos. (Pag.15)

O Departamento de Energia dos EUA prevê, para 2007, uma cotação média de 64,42 dólares por barril de crude. (Pag.17)

No último dia do Fórum Económico Mundial, em Davos, ocorreu uma reunião entre os ministros do Comércio de 30 países que permitiu que as negociações da Ronda de Doha fossem retomadas (...) (Pag.19)

Economia Nacional

(...) a meta de receita das privatizações para 2007 foi revista de 800 para 950 milhões de euros (...)(Pag.21)

Foi aprovada a Informação Empresarial Simplificada, que agrega num só acto quatro obrigações declarativas. (Pag.23)

São mais de 98 mil as empresas que verão cessar oficiosamente a sua actividade por estarem inactivas há mais de quatro anos. (Pag.24)

O Conselho de Ministros de 11 de Janeiro aprovou o Quadro de Referência Estratégico Nacional (...) (Pag.24)

**O Governo reviu em alta a meta estabelecida no âmbito das energias renováveis (...)
(...) o Governo apresentou aos sindicatos uma proposta de reforma do sistema de vínculos, carreiras e remunerações na função pública (...)**(Pag.25)

As taxas de juro do mercado monetário europeu prosseguiram uma trajectória ascendente (...) (Pag.31)

(...) o valor acima de 4% da taxa Euribor a 12 meses aponta para um acréscimo de pelo menos 50 p.b. das taxas de referência do BCE ao longo de 2007. (Pag.31)

O principal índice accionista português continuou a valorizar-se em Janeiro, traduzindo a conjuntura favorável no exterior e também a nível doméstico (...)(Pag.32)

**Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura revelam uma significativa perda de dinamismo do consumo privado no quarto trimestre de 2006
Em Dezembro assistiu-se a um menor ritmo de crescimento do índice de produção industrial (...), o que não impediu uma aceleração no conjunto do quarto trimestre (...)** (Pag.34)

Em Janeiro (...) a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC voltou a subir ligeiramente (em 0,1 p.p.), fixando-se em 2,6%. (Pag.43)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

A Bulgária e a Roménia aderiram formalmente à União Europeia no dia 1 de Janeiro, aumentando para 27 o número dos seus Estados-membros.

No início do ano, **a Alemanha assumiu a Presidência da União Europeia**, sucedendo à Finlândia. **O futuro da União, no que respeita à sua reforma institucional, será uma das prioridades da nova Presidência**, que manterá consultas com os Estados-membros durante o primeiro semestre de 2007, devendo apresentar ao Conselho um relatório dando conta dos resultados dessas consultas.

A Comissão Europeia propôs um pacote global de medidas estabelecendo uma nova política energética para a Europa, com vista a combater as alterações climáticas, a reduzir a vulnerabilidade externa da União relativamente às importações de hidrocarbonetos e a promover o emprego e o crescimento, fornecendo aos consumidores uma energia segura e acessível.

O pacote de propostas fixa uma série de metas ambiciosas relativas às emissões de gases com efeito de estufa e às energias renováveis e visa criar um verdadeiro mercado interno da energia e reforçar a eficácia da regulamentação.

A Comissão pretende manter a UE como líder mundial no domínio das energias renováveis, propondo um objectivo vinculativo segundo o qual 20% da energia utilizada na União deveria ser produzida a partir de fontes renováveis, até 2020.

A UE deveria comprometer-se unilateralmente a reduzir as suas emissões em pelo menos 20% até 2020, redução que deveria atingir 30% no caso de um acordo internacional satisfatório neste domínio.

A Comissão pretende ainda encorajar a produção e utilização de biocombustíveis, propondo como objectivo a atingir até 2020 um mínimo de 10% para a sua utilização como carburante para veículos.

A Comissão Europeia continua a insistir na necessidade de harmonizar a taxa de IRC no sentido de evitar a discriminação fora dos países de origem. Caso não se verifique a coordenação necessária entre os responsáveis políticos dos diversos Estados-membros

Bruxelas avisa que serão procuradas soluções legislativas no seio das instituições comunitárias.

A Comissária da Concorrência, Nellie Kroes, afirmou que **a Comissão Europeia utilizará todos os mecanismos à sua disposição, no sentido de incentivar a concorrência no sector energético europeu.** A excessiva concentração é encarada como um dos obstáculos ao sucesso da liberalização do sector energético europeu.

Os Ministros das Finanças da UE encerraram formalmente o procedimento por défice excessivo contra a França, com base no apuramento de um défice orçamental inferior ao limite máximo autorizado de 3% do PIB, tanto em 2005 como em 2006. Prevê-se que, antes do Verão, decisão semelhante seja tomada relativamente à Alemanha.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Ago- 06	Set- 06	Out- 06	Nov- 06	Dez- 06
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	8,2	7,6	8,1	8,7	8,2	8,1	8,2	8,4	8,8	9,2
Taxas de Juro Mercado Monetário										
- taxa <i>overnight</i>	2,07	2,15	2,40	2,64	2,94	2,97	3,04	3,28	3,33	3,50
- Euribor a 3 meses	2,13	2,34	2,61	2,89	3,22	3,23	3,34	3,50	3,60	3,68
Yields Obrig. Estado a 10 anos	3,27	3,42	3,56	4,05	3,97	3,97	3,84	3,88	3,80	3,90
Taxas de Juro Bancárias										
- Depósitos a prazo até 1 ano	1,95	2,04	2,27	2,47	2,79	2,79	2,87	3,04	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	3,86	3,92	4,14	4,40	4,67	4,69	4,75	4,91	-	-

Fonte: Banco Central Europeu; valores médios do período, em percentagem;

(1) Taxa de variação homóloga em média móvel de três meses, em percentagem. Valores corrigidos de todas as detenções de instrumentos negociáveis por agentes residentes fora da área do euro.

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

Em Janeiro, o Banco Central Europeu (BCE) não alterou a sua orientação de política monetária, mantendo a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento (principal taxa de referência) em 3,5%. Recorde-se que, em Dezembro, o BCE havia aumentado as taxas directoras em 0,25 pontos percentuais (p.p.), totalizando assim seis subidas desde o início do presente ciclo de subidas (em Dezembro de 2005).

Todavia, o BCE manteve o alerta de que a política monetária continua a ser acomodatória, com as taxas de juro directoras num nível (ainda) reduzido e um forte crescimento dos agregados monetários (as taxas de variação do agregado de referência M3 encontram-se nos níveis mais elevados desde o início da UEM) e do crédito às famílias e às empresas, tudo isto num quadro de elevada liquidez acumulada e de “forte dinâmica do mercado imobiliário em muitos países da área do euro”. Este cenário aponta para riscos no sentido ascendente para a estabilidade de preços a médio e longo prazo.

A mais curto prazo, a autoridade monetária da zona do euro continua a esperar 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. Estes ligam-se à possibilidade quer de novos aumentos dos preços do petróleo, quer de uma repercussão mais forte que o previsto das suas subidas anteriores, incluindo, em particular, efeitos de segunda ordem via expectativas inflacionistas e custos salariais – particularmente relevantes num contexto como o actual, de dinâmica favorável da actividade económica e dos mercados de trabalho.

O BCE reitera, assim, a necessidade de “acompanhar de perto todos os desenvolvimentos, para assegurar que os riscos para estabilidade de preços a médio prazo não se concretizem”, prometendo “agir firme e atempadamente” para garantir essa a estabilidade.

1.3. Economia Real

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 algum abrandamento ao nível da produção, enquanto que os indicadores qualitativos apontam para o prolongamento da trajectória positiva no início de 2007. **Do lado da procura, a informação disponível aponta também para alguma desaceleração da despesa das famílias em bens de consumo**, embora se mantenha o contexto favorável de descida do desemprego e de elevado nível da confiança dos consumidores.

Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro aumentou 0,2% durante Novembro passado, após descidas de 0,1% e 1,0% nos dois meses anteriores. **Todavia, reflectindo ainda aquele andamento em cadeia negativo, a tvph do índice fixou-se em 2,5% em Novembro**, contra 3,6% em Outubro e 4,0% no conjunto do terceiro trimestre de 2006.

Continua a merecer destaque, pela positiva, o desempenho das indústrias de bens intermédios, com um ritmo de crescimento acima da média da indústria transformadora.

Ao nível dos maiores Estados-membros, salienta-se a aceleração da produção industrial na Alemanha (de uma tvph de 3,3% para 5,6%), em contraste com o abrandamento na Espanha (de 5,2% para 4,1%), Itália (de 3,8% para 2,2%) e França (de 2,7% para -1,6%). Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido acelerou em 0,9 p.p. para uma tvph de 1,4%.

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 0,3% em Dezembro passado, depois de uma variação em cadeia de 0,5% no mês anterior (dados corrigidos de sazonalidade). **Esta evolução em cadeia positiva reflectiu-se numa subida da tvph do índice para 2,1%**, face a 1,4% em Novembro. Todavia, na média do quarto trimestre, a tvph fixou-se em 1,4%, contra 1,8% no terceiro trimestre de 2006.

Ao nível dos maiores Estados-membros, destaca-se a nova aceleração do índice em Espanha (de uma tvph de 4,1% para 4,5%) e na França (de 2,1% para 2,4%) e a recuperação na Alemanha (para 1,8%, depois de três meses de taxas de variação negativas). Fora da zona do euro, assinala-se a importante aceleração no Reino Unido, de uma tvph de 2,9% para 4,4%.

A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro permaneceu em 1,9% em Dezembro último, depois de uma subida de 0,3 p.p. no mês precedente. A tvph do IHPC era de 2,2% em Dezembro de 2005.

A manutenção da taxa de inflação homóloga teve por trás um andamento díspar das sub-rubricas do IHPC. No que toca a sua componente mais errática, os preços dos bens energéticos voltaram a acelerar em Dezembro, passando de uma tvph de 2,1% para 2,9%, enquanto que os preços dos bens alimentares não transformados retomaram a sua trajectória de abrandamento, com a tvph a recuar 0,7 p.p. para 3,7%. Quanto à componente tipicamente mais estável do IHPC, a tvph dos preços dos serviços baixou 0,1 p.p. para 2,0% mas a tvph dos bens industriais não energéticos subiu 0,1 p.p. para 0,9% (o valor mais elevado em dois anos). Como resultado, verificou-se 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 Dezembro eram a Grécia (3,2%), Eslovénia (3,0%) e Espanha (2,7%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (1,2%), Alemanha (1,4%) e Áustria (1,6%). Fora da zona do euro, o Reino Unido exibiu uma tvph de 3,0%.

Em média anual, a taxa de inflação na zona do euro estabeleceu-se em 2,2% em 2006, valor idêntico ao do ano anterior. A taxa de inflação subjacente manteve também o valor do ano anterior, 1,5%, dado que a desaceleração dos preços dos serviços compensou exactamente o maior dinamismo dos preços dos bens industriais não energéticos. Estes dados significam que a taxa de inflação da zona do euro voltou a ultrapassar o valor de referência do BCE (2%) devido ao contributo da componente mais errática do IHPC (preços dos produtos energéticos e dos bens alimentares não transformados).

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro recuou 0,1 p.p. para 7,5% em Dezembro, constituindo um novo mínimo desde Janeiro de 2001 (o início da actual série estatística), depois de dois meses em 7,6%. **O valor de Dezembro ficou 0,9 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 Novembro, em -9,1% (contra -7,4% na média do terceiro trimestre de 2006).

Os países da zona do euro (com dados disponíveis) com taxas de desemprego mais baixas eram, em Dezembro, a Holanda (3,6%), a Irlanda (4,4%) e a Áustria (4,6%); os valores mais elevados pertenciam à Grécia (8,7%), França (8,5%) e Espanha (8,5%). **Em termos anuais, os países que deram o maior contributo para a descida da taxa de desemprego na zona do euro entre Dezembro de 2005 e Dezembro de 2006 foram a Alemanha** (descida de 1,4 p.p.) **e a França** (descida de 1,1 p.p.).

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) indicam uma nova deterioração do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Janeiro. O indicador composto de clima económico registou, naquele mês, a terceira descida consecutiva. **Ainda assim, o indicador manteve-se em níveis elevados, bastante acima da sua média de longo prazo.**

Em termos sectoriais, apresentaram novas descidas, em Dezembro, os indicadores de confiança da construção e do comércio a retalho, reflectindo uma evolução desfavorável das carteiras de encomendas e dos *stocks*. Ambos os indicadores atingiram mínimos de sete meses. Também o indicador para a indústria transformadora registou uma descida em Janeiro, depois de se ter fixado no nível máximo de sete anos nos dois meses anteriores. Em contraponto, o indicador de confiança dos serviços melhorou um pouco, reaproximando-se do

máximo de cinco anos alcançado em Outubro passado. Finalmente, também o indicador de confiança dos consumidores recuou em Janeiro, depois de ter estabelecido um novo máximo de cinco anos e meio no mês precedente.

Ao nível dos países, destacam-se as descidas dos indicadores de clima na Espanha, França e Itália em Janeiro, em contraste com a significativa subida na Alemanha (para um novo máximo). Fora da zona do euro, assinala-se a forte queda do indicador no Reino Unido, depois de um comportamento muito favorável nos dois meses anteriores.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

A Reserva Federal deixou a sua principal taxa de juro de referência inalterada (em 5,25%) **pelo sétimo mês consecutivo em Janeiro**, continuando a apontar para uma redução gradual das pressões inflacionistas. **O comunicado da decisão destacou a descida recente da inflação subjacente e a maior firmeza dos indicadores de actividade económica** (nomeadamente no mercado residencial, já com alguns sinais de estabilização), que aponta para a manutenção de um crescimento económico moderado. O Banco Central continuou a não excluir a hipótese de medidas restritivas adicionais devido à persistência de alguns riscos de inflação acrescida.

O Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, alertou o Governo norte-americano que o país poderá enfrentar uma crise fiscal nos próximos anos se não conseguir travar os custos crescentes dos sistemas de Saúde e Segurança Social. De acordo com Bernanke, a economia norte-americana poderá ser seriamente afectada se não forem tomadas medidas imediatas e significativas nos programas sociais.

O Presidente George Bush anunciou o envio de mais 21500 soldados para o Iraque, aumentando para mais de 150 mil o número de tropas norte-americanas naquele país. **Caso a medida não seja travada pelo Congresso** (recorde-se que o Partido Democrata assumiu o controlo da Câmara de Representantes nas últimas eleições intercalares), **deverá traduzir-se num acréscimo de despesa de 5,6 mil milhões de dólares**, para além de uma verba adicional prevista de mil milhões de dólares para ajuda de reconstrução. Desde os ataques de 11 de Setembro, os Estados Unidos já gastaram mais de 500 mil milhões de dólares em operações militares no Afeganistão e Iraque.

A Câmara de Representantes do Congresso aprovou o primeiro aumento em dez anos do salário mínimo (a nível federal), que deverá passar de 5,15 para 7,25 dólares/hora em dois anos. A pressão para a aprovação da medida (que terá de passar ainda pelo Senado) aumentou com a subida do salário mínimo em vários estados, na sequência dos referendos realizados em simultâneo com as últimas eleições intercalares para o Congresso.

2.2. Economia Real

De acordo com o Departamento do Comércio, a economia norte-americana cresceu a um ritmo mais forte no quarto trimestre, tanto em variação trimestral (3,5%, em termos anualizados, após 2% no trimestre anterior) como em comparação homóloga (aceleração de 3% para 3,4%). **A melhoria do andamento trimestral foi determinada pela aceleração do consumo privado** (subida em cadeia anualizada de 4,4%, após 2,8% no trimestre até Setembro) **e pela forte recuperação da procura externa líquida**, que contribuiu com 1,6 pontos percentuais para a progressão trimestral anualizada do produto, traduzindo o aumento mais forte das exportações e o recuo do volume importado. O comportamento favorável das duas rubricas mais do que compensou a quebra de 11% na despesa de capital, em que se destacou o contributo negativo da variação de existências e o recuo mais significativo do investimento não residencial, mantendo-se uma descida próxima de 19% na componente residencial (também em termos anualizados).

Em 2006, o PIB norte-americano verificou um crescimento médio anual de 3,4%, superando em 0,2 pontos a progressão verificada em 2005. A melhoria de andamento resultou de uma subida mais elevada da despesa pública (3,7%, após 1,7% em 2005) e do contributo menos negativo da procura externa líquida, permitindo contrariar o abrandamento ligeiro do consumo privado e do investimento (para variações médias anuais de 3,2% e 4,6%, respectivamente).

No índice de preços ao consumidor, os dados de Dezembro evidenciaram uma subida da taxa de inflação homóloga para 2,5% (mais 0,5 pontos que no mês precedente), **mantendo-se a progressão de 2,6% na componente subjacente**, que exclui as rubricas da alimentação e energia.

A taxa de inflação média em 2006 foi de 3,2%, traduzindo uma redução de 0,2 pontos face a 2005. A medida de inflação subjacente, pelo contrário, aumentou pelo terceiro ano consecutivo, situando-se em 2,5% (mais 0,3 pontos que em 2005).

No quarto trimestre observou-se um maior ritmo de crescimento da produtividade no sector não agrícola dos Estados Unidos (2,5%, em termos homólogos, após 1,3% no terceiro trimestre), permitindo uma desaceleração ligeira dos custos laborais unitários (de 3,1% para 2,8%).

A produtividade abrandou pelo quarto ano consecutivo em 2006, ainda que de forma ligeira (subida de 2,1%, após 2,3% em 2000), enquanto os salários aumentaram ao ritmo mais forte desde 1998 (5,2%, mais 0,9 pontos que em 2005), o que se traduziu numa aceleração dos custos laborais unitários (subida anual de 3,2%, a mais elevada desde 2000).

De acordo com a informação sectorial disponível, referente ao final de 2006 e início do presente ano, **o maior dinamismo dos serviços tem permitindo contrariar o abrandamento da actividade na indústria e a quebra na construção.** Em Janeiro, o indicador de actividade compósito para o sector dos serviços (ISM) aumentou para um máximo de oito meses, sinalizando um maior crescimento dos negócios. No Índice de Índice de produção industrial, os dados de Dezembro mostraram uma redução da taxa de crescimento homóloga para 2,4%, face a subidas de 3,8% no quarto trimestre e de 5,1% no terceiro. A produção industrial registou uma subida de 4% em 2006 (a mais elevada desde 2000), representando uma aceleração de 0,8 pontos em relação a 2005. As despesas de construção recuaram pelo segundo mês consecutivo no mês de Dezembro (variação homóloga nominal de -1,8%), esperando-se que a evolução possa melhorar nos próximos meses tendo em conta a forte recuperação no número de novas casas em construção.

Segundo o Departamento do Trabalho, a taxa de desemprego dos Estados Unidos aumentou de forma ligeira em Janeiro (4,6%, mais 0,1 ponto que em Dezembro), situando-se ainda próxima de um mínimo de cinco anos. Nos dados por estabelecimento, o aumento do emprego no sector não agrícola (111 mil postos de trabalho em Janeiro) continuou a concentrar-se nos serviços, verificando-se um recuo ligeiro na indústria e um aumento também pouco marcado na construção.

Os últimos indicadores avançados do instituto Conference Board continuaram a apontar para um crescimento moderado da economia norte-americana no início de 2007.

O índice dos indicadores avançados registou uma subida mensal de 0,3% em Dezembro, encerrando o segundo semestre com uma variação ligeiramente positiva (0,1%). Em Janeiro, o índice de confiança dos consumidores manteve-se próximo de um máximo de quase cinco anos.

3. Japão

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

As mais recentes projecções macroeconómicas do Governo japonês, divulgadas em Janeiro, **apontaram para a manutenção do crescimento económico no ano fiscal de 2007**, que se inicia em Abril. De acordo com o Governo, o PIB deverá registar uma subida de 2% em 2007, face a uma estimativa de 1,9% no corrente ano fiscal. No que se refere à evolução dos preços, é esperada uma progressão de 0,5% do índice de preços no consumidor (mais 0,2 pontos que no ano fiscal de 2006) e de 0,2% no deflator do PIB (face a uma descida de 0,4% no corrente ano fiscal), que constituirá a primeira variação positiva em dez anos.

O Banco do Japão manteve a sua taxa de juro directora inalterada em Janeiro, pelo sétimo mês consecutivo. **A decisão não foi unânime e reflectiu a divisão dos membros do Comité de Política Monetária quanto à evolução esperada do consumo privado**, que evidenciou uma quebra no terceiro trimestre.

Os dados recentemente divulgados das contas nacionais no quarto trimestre (analisadas a seguir) evidenciaram uma forte recuperação das despesas de consumo, o que poderá proporcionar as condições para uma subida próxima da taxa de juro de referência do Banco do Japão, que prometeu uma remoção gradual da política monetária expansionista.

3.2. Economia Real

De acordo com os últimos dados das contas nacionais, **o PIB nipónico retomou uma trajectória de crescimento no quarto trimestre de 2006** (subida em cadeia de 1,2%, a mais elevada em quase três anos, após uma quebra de 0,4% no terceiro trimestre), **reflectindo a recuperação do consumo privado**. A desagregação dos dados por rubricas de despesa evidenciou uma subida trimestral de 1,1% no consumo das famílias, que havia recuado com a mesma intensidade no trimestre anterior. As restantes rubricas de procura

evidenciaram alterações de andamento mais modestas e que se compensaram entre si. A recuperação do investimento (subidas de 2% no sector privado e de 2,7% no sector público, após quebras de 0,1% e 4,8% no terceiro trimestre) foi contrariada pelo abrandamento da procura externa líquida, que traduziu o menor crescimento das exportações e a descida menos acentuada das importações.

Em 2006 observou-se um crescimento mais forte da actividade económica (subida média anual do PIB de 2,2%, mais 0,3 pontos que em 2005), **apesar do abrandamento na segunda metade do ano** (variação homóloga de 1,8%, após 2,5% no primeiro semestre). Por rubricas de despesa, destacou-se o contributo mais forte da procura externa líquida para o crescimento do PIB (de 0,3 para 0,8 pontos percentuais) e a recuperação do investimento privado (subida anual de 0,9%, após uma descida de 1,3% em 2005), permitindo contrariar o abrandamento do consumo privado (de 1,6% para 0,9%) e a quebra da despesa pública (1,4%, após uma subida de 0,1% em 2005).

A taxa de inflação homóloga medida pelo índice de preços no consumidor **manteve-se em 0,3% no mês de Dezembro, não obstante a descida dos indicadores de inflação subjacente** (de 0,2% para 0,1% no índice excluído da rubrica de bens alimentares frescos, que é seguido pelo Banco do Japão, e de -0,2% para -0,3% no índice excluído das rubricas de alimentação e energia).

Em 2006 assistiu-se à primeira subida em oito anos do índice de preços do consumidor (0,3%, após um recuo de igual magnitude em 2005), **apontando para o fim do processo deflacionista no Japão**. O índice excluído de bens alimentares frescos também inverteu a trajectória de descida em 2006, mas verificou um aumento anual de apenas 0,1%.

De acordo com o gabinete oficial de estatística nipónico, **a taxa de desemprego do Japão situou-se em 4,1% no mês de Dezembro, valor apenas ligeiramente superior ao mínimo de oito anos** atingido em Novembro (4%).

Na média de 2006 observou-se uma taxa de desemprego de 4,1%, que traduz uma descida de 0,3 pontos face a 2005.

No que se refere aos indicadores avançados, destaca-se sobretudo a melhoria da confiança dos consumidores.

Em Janeiro observou-se uma recuperação significativa do índice de confiança dos consumidores (48,1 pontos, após 45,9 e 48,7 pontos nos dois meses precedentes), que confere alguma sustentação à recente melhoria das despesas de consumo.

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 Janeiro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Terça, 2	1,327	0,674	157,760	0,508	118,885
Sexta, 5	1,308	0,675	154,550	0,516	118,121
Segunda, 8	1,301	0,673	154,420	0,518	118,730
Sexta, 12	1,289	0,662	155,240	0,513	120,406
Segunda, 15	1,294	0,658	156,000	0,509	120,547
Sexta, 19	1,296	0,657	157,130	0,507	121,261
Segunda, 22	1,294	0,655	157,530	0,506	121,776
Sexta, 26	1,290	0,658	156,710	0,510	121,471
Segunda, 29	1,292	0,660	157,700	0,511	122,049
Quarta, 31	1,295	0,663	157,270	0,512	121,407
<i>Varição (1)</i>	-1,64%	-1,23%	0,22%	0,42%	1,89%

(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

O dólar apreciou-se pelo segundo mês consecutivo face às principais moedas, reflectindo a divulgação de dados acima do esperado para a economia norte-americana, que reduzem a perspectiva de um corte das taxas de juro directoras da Reserva Federal. Destacou-se ainda o recuo do iene e os máximos de vários anos da libra na cotação com o dólar e o euro.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: apreciação do dólar face ao iene, ao euro e à libra (1,89%, 1,64% e 0,42%, respectivamente) e do euro em relação ao iene (0,22%); depreciação do euro relativamente à libra (1,23%).

O euro voltou a recuar face ao dólar e à libra em Janeiro, para o que contribuiu a manutenção das taxas de juro de referência do BCE no início do mês. A moeda

européia continuou a registar máximos históricos na cotação com iene (suscitando comentários de desagrado por parte de responsáveis de vários governos europeus), tendo apenas atenuado o ritmo de subida em relação aos últimos meses.

A depreciação do iene nos principais câmbios traduziu a manutenção das taxas de juro de referência do Banco do Japão. Para além do mínimo histórico face ao euro, a moeda japonesa registou um mínimo de 4 anos face ao dólar no decurso do mês. No final de Janeiro assistiu-se a uma ligeira recuperação da moeda nipónica, que reflectiu a perspectiva de alguma referência à evolução recente do iene na reunião do G7 de Fevereiro.

A libra apreciou-se para máximos de 4 anos face ao euro e de 14 anos no câmbio com o dólar após uma nova subida das taxas de juro directoras do Banco de Inglaterra, no início de Janeiro. A moeda inglesa verificou depois uma correcção em baixa até final do mês, acabando mesmo por registar uma descida mensal em relação ao dólar.

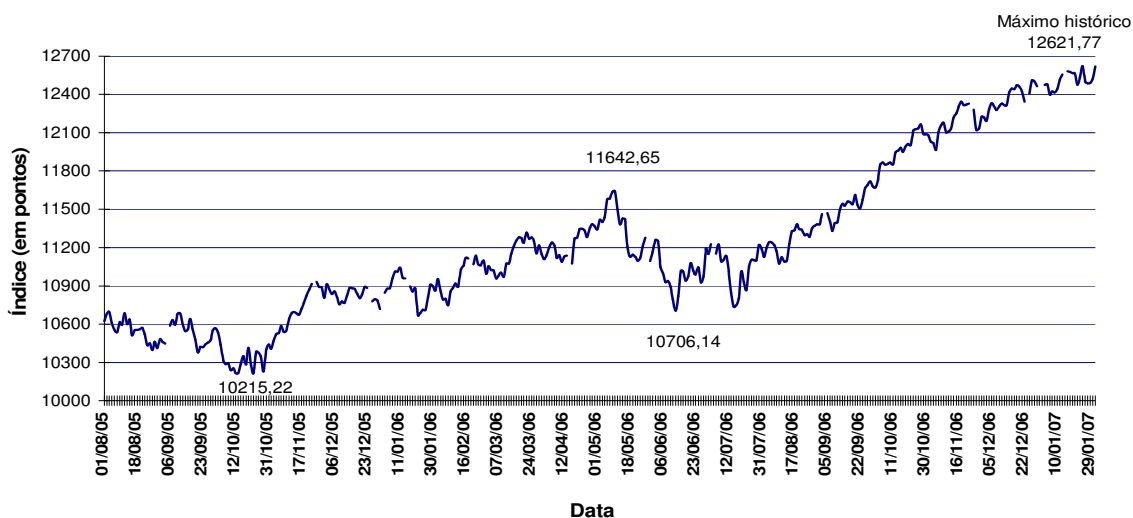
4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Os principais índices accionistas internacionais continuaram a valorizar-se no início de 2007, para o que contribuiu a divulgação de dados económicos acima do esperado nos Estados Unidos. Apenas o índice inglês evidenciou um andamento negativo no conjunto de Janeiro, reflectindo a subida das taxas de juro de referência do Banco de Inglaterra.

Nos Estados Unidos, o índice de referência Dow Jones Industrials registou uma subida mensal de 1,3%, renovando máximos históricos (já acima dos 12600 pontos). O índice tecnológico Nasdaq evidenciou um ganho mensal ainda mais elevado (2%), cotando-se num máximo de 5 anos.

A melhoria dos dados económicos nos Estados Unidos reflectiu-se numa subida das taxas de juro de longo prazo para máximos desde Agosto (4,9% no dia 29, no caso da *yield* das obrigações do Tesouro a 10 anos, após 4,68% no início do mês).

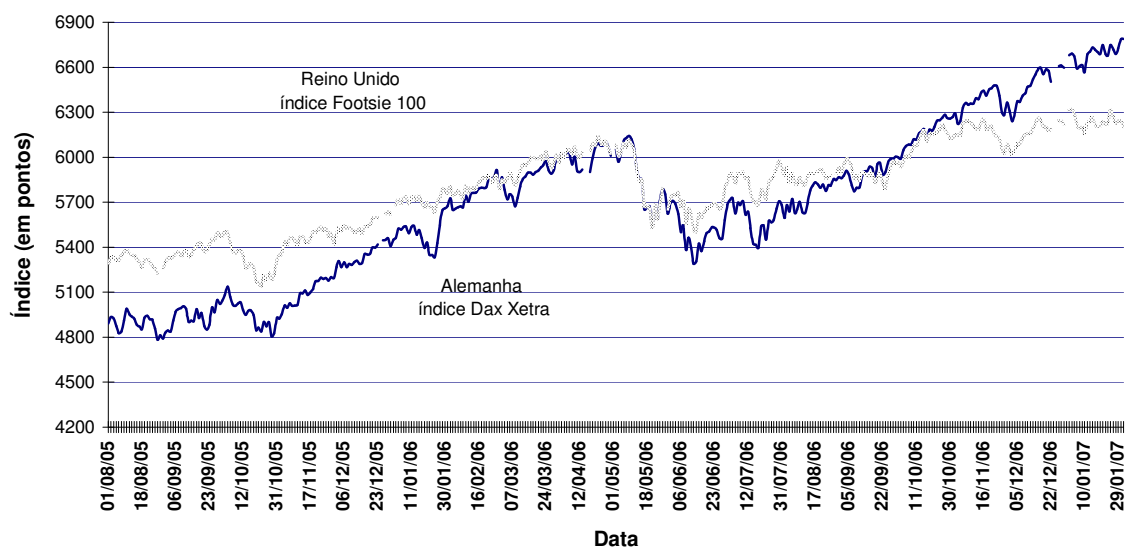
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



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

Em Janeiro observou-se um andamento distinto nos dois principais índices accionistas europeus. O índice alemão Dax Xetra valorizou-se quase 3% no conjunto do mês, enquanto o congénere inglês Ftse-100 registou uma descida mensal de 0,3%, que traduziu a restrição da política monetária no Reino Unido. Apesar do recuo mensal, o Ftse atingiu um máximo de quase 6 anos em Janeiro, o mesmo acontecendo com o índice alemão.

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 accionista japonês Nikkei-225 valorizou-se 0,9% em Janeiro (para um máximo de 9 meses), **tendo-se destacado a subida dos títulos do sector exportador com a depreciação do iene.**

4.3 Mercados de Matérias-Primas

	2004	2005	2006	Nov-06	Dez-06	Jan-07
Brent (Mar do Norte)	38,1	55,06	66,03	59,02	65,3	54,3
Algodão	62,06	55,15	57,80	57,87	59,18	59,26
Alumínio (99,7% pureza)	1716,0	1894,8	2560,4	2702,0	2279,0	2808,3
Cobre	2863	3676	6731	7029	6681	5689
Chumbo	882	974	1288	1626	1709	1664
Níquel	13821	14778	24126	31892	34401	36822
Estanho	8481	7385	8755	10038	11126	11331
Zinco	1048	1381	3266	4379	4381	3785
Minério de Ferro (Fe)	38	65	77	77	77	77

Valores 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; algodão: cêntimos de dólar por libra de peso (1 libra de peso equivale a 453,6 gramas); alumínio (99,7 % de pureza), cobre, chumbo, níquel, estanho, zinco: dólares por tonelada; minério de ferro: cêntimos de dólar /DMTU (Dry Metric Ton Unit).

Fontes: Financial Times e Fundo Monetário Internacional

No mês de Janeiro **a cotação média do Brent estabeleceu-se em 54,3 dólares por barril, o que traduz uma diminuição de 12,7% relativamente ao preço registado em Dezembro**, invertendo, assim, a tendência de subida nos últimos meses.

A descida do preço do petróleo foi impulsionada pelas temperaturas amenas ocorridas nos Estados Unidos e numa desconfiança relativamente à eficácia do corte de produção proposto pela OPEP.

Nos primeiros dias do ano, **a Europa sofreu um corte de fornecimento de petróleo proveniente da Rússia**. Este corte ficou a dever-se a um desacordo entre Rússia e Bielorrússia sobre o preço a vigorar nos novos fornecimentos do petróleo russo. Numa tentativa de impor as suas condições nas negociações, a Rússia decidiu encerrar o oleoduto Druzhba (atravessa a Bielorrússia e fornece 25% do consumo energético europeu).

O Departamento de Energia dos EUA prevê, para 2007, uma cotação média de 64,42 dólares por barril de crude.

Em Janeiro, a cotação média do **algodão** manteve-se quase inalterada face ao mês de Dezembro (variação positiva no preço em apenas 0,1%).

Nos metais, o preço médio do **alumínio** estabeleceu-se em 2808,3 dólares por tonelada, em Janeiro, o que traduz uma subida em 1% face a Dezembro.

Em Janeiro, o preço médio do **cobre** estabeleceu-se em 5689 dólares por tonelada, o que traduz uma diminuição da sua cotação em 14,85% face a Dezembro (6681 dólares por tonelada). Os inventários da London Metal Exchange registaram um forte aumento, o que sugere uma fraca procura, em parte pelo fraco crescimento do sector de construção nos Estados Unidos.

A cotação média do **chumbo** inverteu o movimento ascendente dos últimos meses, reduzindo-se para 1664 dólares por tonelada, o que traduz uma diminuição em 2,63% face ao mês anterior.

A cotação média do **níquel** prosseguiu o seu movimento ascendente dos últimos meses, atingindo 36822 dólares por tonelada, mais 7,04% que em Dezembro. A cotação do níquel apresentou uma evolução positiva durante o mês de Janeiro em parte pela ameaça de greve em minas do Canadá, que produzem 4% da produção mundial.

O preço médio do **estanho** estabeleceu-se em 11331 dólares por toneladas, traduzindo um acréscimo de 1,84% face ao resultado de Dezembro.

O preço médio do **zinco** estabeleceu-se em 3785 dólares por tonelada, o que traduz um decréscimo de 13,60% face a Dezembro.

O preço médio do **ferro** permaneceu inalterado em 77 centavos/DMTU, segundo o relatório mensal do FMI.

No último dia do mês de Janeiro, **a empresa indiana de aço, Tata, adquiriu a sua concorrente Anglo-Holandesa Corus, no valor aproximado de 10,1 mil milhões de euros**, incluindo a dívida. Com esta aquisição, a Tata passa a vigorar no *ranking* dos cinco maiores produtores mundiais de aço.

4.4 Comércio Internacional / Organização Mundial do Comércio

No último dia do Fórum Económico Mundial, em Davos, ocorreu uma reunião entre os ministros do Comércio de 30 países que permitiu que as negociações da Ronda de Doha fossem retomadas, abrindo perspectivas para a sua conclusão em Abril ou Maio. Segundo afirmações proferidas no final da reunião pelo comissário europeu do Comércio, Peter Mandelson, a UE está disposta a aproximar a sua oferta, no dossier agrícola, do proposto pelo grupo G20, ou seja, um corte de 54% nas tarifas. Contudo, reafirmou que esses cortes só acontecerão se existir também uma cedência por parte de outros países, nomeadamente China, Brasil e Índia, nos capítulos dos bens industriais e dos serviços. A representante norte-americana do Comércio, Susan Schwab, afirmou que os EUA se encontram também disponíveis para efectuar cortes significativos.

As autoridades brasileiras anunciaram que se encontram disponíveis para flexibilizar outras "áreas não agrícolas", caso se verifiquem os cortes propostos pelo G20 para a UE e para os EUA.

Em virtude de pressões políticas exercidas por parte da Alemanha e do Reino Unido, George W. Bush decidiu passar a ter intervenção directa nas negociações, de modo a que se obtenha um acordo até ao final de Julho, data em que expira a sua competência especial para negociar acordos comerciais (*fast track authority*).

As estimativas do Banco Mundial apontam para ganhos anuais na ordem dos 75,4 mil milhões de euros para a economia mundial, em caso de acordo na Ronda de Doha.

A China e ASEAN assinaram este mês um acordo comercial nos serviços, visto como um grande passo para a criação da maior zona de comércio livre, em 2015, nesta região.

4.5 Organizações Económicas Internacionais

A OCDE aconselhou os países da zona euro a efectuar reformas para colmatar deficiências estruturais detectadas em vários domínios. Estas reformas visam, essencialmente, diminuir a rigidez que continua a verifica-se no mercado de trabalho europeu, aumentar a flexibilidade salarial, garantir estímulos à concorrência e impulsionar a

integração e desenvolvimento dos mercados financeiros. Para aquela organização, estas reformas estruturais são necessárias para aumentar a taxa de crescimento do produto potencial da zona euro, actualmente em níveis muito reduzidos (2,3% em 2007, segundo as previsões da OCDE).

A chanceler Ângela Merkel, afirmou recentemente que, durante a presidência alemã da União Europeia e do G8, pretende lançar uma iniciativa de harmonização legislativa, entre a Europa e os Estados Unidos, com vista a criar melhores condições para o investimento e comércio entre os dois blocos económicos.

A Alemanha pretende criar, no grupo do G8, lugares permanentes para a China e para outras economias emergentes. Enquanto isso não ocorrer, **a Alemanha quer que a China, Brasil, África do Sul, Índia e México estejam presentes em algumas das reuniões que ocorrerão durante a cimeira do G8, no próximo dia 6 de Junho, em Berlim.**

Os dois principais temas que serão debatidos nesta cimeira serão o proteccionismo económico e as alterações climáticas.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envoltente Política, Social e Económica

Contas Públicas

O ministro das Finanças, Teixeira dos Santos, anunciou que a meta de receita das privatizações para 2007 foi revista de 800 para 950 milhões de euros. Em 2007 deve decorrer a primeira fase de privatização da REN, mais uma fase da EDP e as privatizações da TAP e INAPA (estas duas últimas condicionadas à verificação das condições de mercado adequadas).

De acordo com a apreciação do Tribunal de Contas à Conta Geral do Estado (CGE) de 2005, mais de 278 milhões de euros de despesa do subsector Estado foram pagos à margem do Orçamento de Estado, uma prática considerada ilegal (desorçamentação). Ainda que as referidas operações do Tesouro (a maior parte relacionada com a bonificação de juro no crédito à habitação) estejam mencionadas no articulado da lei de Orçamento de Estado (e no reporte dos défices excessivos enviado ao Eurostat), a ausência de registo nos mapas orçamentais e na Conta Geral de Estado constitui uma violação da lei de enquadramento orçamental.

O Tribunal de Contas fez uma análise retrospectiva da evolução da despesa do Estado e considerou ter havido um descontrolo dos gastos públicos entre 2001 e 2005 (um período com três governos diferentes), com o crescimento médio anual a situar-se em 5,6%, face a apenas 3,8% da receita pública, levando o saldo global da Administração Central a aumentar de 2,7% em 2001 para 5,3% em 2005. **No caso do investimento público (PIDDAC), no entanto, o Tribunal de contas concluiu que o Estado tem despendido cada vez menos dinheiro** (de 4,94 mil milhões de euros em 2002 para 4,26 mil milhões de euros em 2005), **verificando-se uma descida da taxa de execução** (apenas 63% em 2005, após 74% em 2004) **pois o Estado acaba por gastar menos do que se propõe inicialmente.** O Tribunal criticou o facto de muito projectos aprovados ficarem sem execução e prolongarem-se por mais anos, acabando por custar mais ao erário público. Outra crítica apontada foi a falta de fiabilidade dos modelos de contabilização e controlo da receita em 2005.

Como de costume, a apreciação da Conta Geral do Estado foi feita na óptica da Contabilidade Pública, mas **o Tribunal de Contas prometeu que o próximo parecer já deverá permitir**

a ligação com a Contabilidade Nacional, em que são estabelecidos os compromissos orçamentais perante a Comissão Europeia.

Pela primeira vez, a apreciação da CGE incluiu uma lista das dívidas não financeiras da Administração Central, que no final de 2005 totalizavam 1500 milhões de euros, tendo sido apenas consideradas as dívidas superiores a cinco mil euros por credor (correspondendo a 6550 credores). Só o Ministério da Saúde foi responsável por quase 70% das dívidas apuradas, seguindo-se a Defesa (4,8%). Por organismos públicos, a lista foi encabeçada pela Estradas de Portugal (130 milhões de euros de dívidas).

Estimativa de Execução Orçamental do Estado – de Janeiro de 2007

	Jan 2006	Jan 2007	variação homóloga
Receita corrente	2810,5	3040	8,2%
Despesa corrente	3035,1	3256,2	7,3%
Saldo corrente	-224,6	-216,2	-3,7%
Receita de capital	43,8	27,4	-37,4%
Despesa de capital	193,8	360,6	86,1%
Saldo de capital	-150	-333,2	122,1%
Saldo de execução orçamental	-374,6	-549,4	46,7%
Saldo primário	-162,6	-386,8	137,9%

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 situou-se em 549,4 milhões de euros (m.e.) em Janeiro de 2007, representando uma subida de 46,7% (174,8 m.e.) em comparação homóloga. Este comportamento resultou de um aumento acentuado do défice de capital (183,2 m.e., reflectindo um diferente padrão intra-anual das transferências de capital para a Estradas de Portugal, no âmbito das despesas do plano), que foi insuficientemente compensado pela redução do défice corrente (8,4 m.e.).

A melhoria do saldo corrente decorreu de uma progressão menos acentuada da despesa do que da receita (variações homólogas de 7,3% e 8,2%, respectivamente, ambas dentro do padrão de segurança de 8,3%), onde se destacou a forte subida dos impostos indirectos (12,9%), contrariando a evolução negativa dos impostos directos (descida homóloga de 3,1%).

Esta evolução, relativa a apenas um mês e muito influenciada por fenómenos meramente pontuais, não pode ainda ser indicativa de qualquer tendência.

Sistema Fiscal

De acordo com comunicado do Ministério das Finanças, **a Administração Fiscal conseguiu reduzir em 36% o tempo médio de apreciação das reclamações gratuitas, que baixou de 9,7 meses em 2005 para 6,2 meses em Novembro de 2006.** Para 2007, a DGCI tem como objectivo reduzir o indicador em questão para 5 meses.

De acordo com o relatório do combate à fraude e evasão fiscal relativo a 2006, foram instaurados 837 processos de derrogação do sigilo bancário. O Fisco levantou o sigilo bancário a 364 contribuintes, triplicando, relativamente ao ano anterior, o recurso a este expediente para a Administração Fiscal controlar a situação tributária dos contribuintes. Ainda com base neste relatório, **Paulo Macedo, Director-Geral dos Impostos, assinalou que, no âmbito da recuperação de dívidas, foram efectuadas 138 mil penhoras sobre bens, activos e créditos, o que representou um acréscimo de 48% relativamente a 2005.** A cobrança coerciva de dívidas traduziu-se na recuperação de 1,54 mil milhões de euros, ultrapassando assim o objectivo inicial de 1,5 mil milhões de euros.

Para alcançar os objectivos de cobrança coerciva fixados para 2007, **a Direcção-Geral dos Impostos tem em funcionamento uma nova aplicação informática que permite agilizar o processo de penhora de imóveis de contribuintes** com dívidas em processo de execução fiscal.

De acordo com o parecer do Tribunal de Contas sobre a Conta Geral do Estado de 2005, os serviços de Finanças ou os tribunais deram razão aos contribuintes em processos de dívidas fiscais correspondentes a um total de 1,6 milhões de euros.

No mesmo parecer **o Tribunal de Contas denuncia o facto de mais de 230 milhões de euros em dívidas de impostos terem prescrito durante 2005**, o que representa um crescimento de 5,6 por cento em relação à dívida prescrita em 2004, **e alerta para a falta de controlo sobre a despesa derivada dos benefícios fiscais.**

Foi aprovada a Informação Empresarial Simplificada, que agrega num só acto quatro obrigações declarativas. A partir de 2007, as empresas vão passar a prestar informação de natureza fiscal, contabilística e estatística através de uma declaração única a enviar pela Internet. **A Administração Fiscal passa a ser o único interlocutor das empresas no reporte da informação que são obrigadas a prestar.**

O Conselho de Ministros aprovou um diploma que dispensa a apresentação de certidão comprovativa de situação tributária regularizada no âmbito do relacionamento com organismos públicos.

De acordo com dados divulgados pela Inspeccção Tributária, **a Direcção-Geral dos Impostos vai retirar da sua base de dados 104.923 contribuintes em sede de IRC e de IVA que não entregam declarações desde 1 de Janeiro de 2002. São mais de 98 mil as empresas que verão cessar oficiosamente a sua actividade por estarem inactivas há mais de quatro anos.**

Está em vigor, desde 1 de Janeiro de 2007, a nova lei das finanças locais.

A Comissão Europeia interpelou o Governo Português relativamente a duas alegadas violações das normas comunitárias, na tributação de serviços e na tributação de dividendos.

No primeiro caso, **a Comissão considera discriminatória a tributação que incide sobre entidades estrangeiras na área da prestação de serviços e enviou um pedido formal a Portugal para alterar a legislação** que obriga à retenção na fonte sobre rendimentos brutos, enquanto as empresas nacionais pagam imposto sobre lucros líquidos. Portugal tem agora dois meses para alterar a lei.

Relativamente à segunda situação, **a Comissão decidiu avançar com um processo contra Portugal junto do Tribunal Europeu de Justiça por não ter acatado a recomendação de Bruxelas no sentido de alterar a legislação fiscal que permite uma tributação mais gravosa de determinados dividendos pagos a empresas estrangeiras.**

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Conselho de Ministros de 11 de Janeiro aprovou o Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN) e os projectos dos Programas Operacionais (PO), que definem as linhas estratégicas **para a aplicação dos fundos estruturais no período 2007-2013.** O QREN foi entregue em Bruxelas para apreciação e sabe-se já que por carta da Comissão Europeia datada de 13 de Fevereiro, o Governo Português foi informado da sua admissibilidade.

A **dotação financeira** atribuída a Portugal no âmbito da política de coesão **é de 21,5 mil milhões de euros.**

As prioridades estratégicas definidas pelo Governo estão consubstanciadas em **três Agendas** (Agenda para o Potencial Humano; Agenda para os Factores de Competitividade e Agenda para a Valorização do Território) e **traduzidas em 3 Programas Operacionais Temáticos, 9 Programas Operacionais Regionais, 2 Programas Operacionais de Assistência Técnica e 8 Programas Operacionais de Cooperação Territorial Europeia**, no seguimento do actual INTERREG.

Os documentos encontram-se disponíveis no site do QREN, em www.qren.pt.

Foram aprovados em Conselho de Ministros as minutas do Contrato de Investimento relativas a onze projectos, a celebrar entre o Estado português e várias empresas industriais localizadas nas regiões Norte e Centro do país.

Os projectos aprovados têm por objecto a criação e/ou modernização de unidades industriais e, globalmente, **envolvem um investimento de cerca de 169 milhões de euros**, prevêm a **criação de 362 novos postos de trabalho**, a **manutenção de cerca de cinco mil postos de trabalho** já existentes e um **valor acrescentado de mais de 1,4 mil milhões de euros**.

O Governo reviu em alta a meta estabelecida no âmbito das energias renováveis, assumindo o compromisso de que, em 2010, **45%** de toda a electricidade consumida terá por base energia renovável (**contra a meta de 39% imposta por Bruxelas**).

No sentido de atingir esta meta, o Governo pretende implementar diversas acções ao nível da energia eólica (através da modernização dos parques eólicos já instalados e da simplificação do seu processo de licenciamento, de uma aposta forte nos biocombustíveis, no biogás, na biomassa e na energia das ondas), da energia hídrica (reforçando a capacidade de produção das três barragens: Picote, Bemposta e Alqueva), da redução de emissões de CO₂ e da eficiência energética.

Vítor Santos, recentemente nomeado Presidente da Entidade Reguladora de Serviços Energéticos (ERSE), anunciou que no âmbito das decisões que vier a tomar no seu mandato **vai pugnar para que a independência da instituição se desenvolva e se consolide**.

A nova administração da ERSE assumiu quatro prioridades: o reforço da regulação no gás natural, o estímulo à concorrência na produção e eficiência energética, a construção do Mercado Ibérico de Electricidade e a concertação com reguladores europeus na promoção da segurança do abastecimento.

A PME Investimentos e a PME Capital, as sociedades controladas pelo IAPMEI no sector do capital de risco, **foram objecto de uma alteração ao nível do seu posicionamento no mercado e modelo de governação**. Assim, a actividade de operador de capital de risco com intervenção directa junto das empresas será desenvolvida a partir da actual PME Capital, sendo a gestão dos instrumentos de sindicância e garantia públicos cometidos à PME Investimentos, que assegurará as funções de refinanciamento das entidades do sector com quem sejam contratualizadas políticas de investimento orientadas para alvos empresariais considerados prioritários.

A estas alterações corresponderam igualmente mudanças nos seus órgãos dirigentes: os novos presidentes da PME Capital e da PME Investimentos passaram a ser, respectivamente, Jaime Andrez, presidente do IAPMEI, e Nelson de Souza, gestor do PRIME – Programa de Incentivos à Modernização da Economia.

Política Social e Laboral

Em Janeiro, o Governo apresentou aos sindicatos uma proposta de reforma do sistema de vínculos, carreiras e remunerações na função pública, onde a grande novidade é a possibilidade de despedimento de funcionários (na sequência de um processo disciplinar ou no âmbito de um processo de rescisão por mútuo acordo, mediante indemnização, o que estará restringido aos cargos de nomeação). **Outra das propostas é a de que o contrato individual de trabalho seja adoptado como modalidade comum de vinculação, ficando reservada a possibilidade de nomeação apenas para as funções nucleares do Estado.**

No caso das remunerações, está previsto o fim das progressões automáticas e a substituição de um sistema de promoções por mérito (mediante avaliação), embora também seja tido em conta o tempo de serviço. Em cada escalão haverá várias posições remuneratórias e o funcionário poderá progredir de acordo com o seu mérito, estando a subida nos escalões dependente da capacidade orçamental do serviço. O salário será composto pela remuneração base, pelos prémios de desempenho e ainda pelos suplementos, cujo valor passará a ser um montante fixo em vez de uma percentagem da remuneração base. A tabela salarial será única, excepto no caso dos magistrados, que terão uma tabela própria.

Pretende-se ainda reduzir o número de carreiras na função pública e consagrar a categorização entre carreiras gerais e especiais. Esta última categoria substitui as actuais carreiras de regime especial e de corpo especial.

O Governo pretende que as negociações com os sindicatos estejam concluídas até Maio, a tempo de aprovar o diploma ainda no primeiro semestre.

O Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social apresentou o Programa Viável, um novo mecanismo para pagamento de dívidas à Segurança Social. Com o duplo objectivo de apoiar a viabilização de contribuintes e garantir a recuperação de valores em dívida, este novo programa flexibiliza a possibilidade de celebração de acordos para pagamento faseado de dívidas, define soluções de pagamento adequadas à capacidade financeira e actividade económica do contribuinte, e, para uma resposta mais eficaz dos serviços, cria equipas especializadas de atendimento personalizado por distrito e uma linha telefónica própria.

O número de novos pensionistas nos regimes geral e não contributivo diminui 5,4 por cento em 2006, face ao ano anterior. De acordo com dados do Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social pediram a reforma 158.526 indivíduos, menos 9086 que em 2005. De acordo com a mesma fonte, **a idade efectiva de reforma aumentou pela primeira vez desde 2001**, sendo de 63 anos a média de idade das pessoas que passaram à reforma.

Suspensas desde Agosto de 2005, **foram descongeladas, até que o novo regime de reforma antecipada seja aprovado, as reformas antecipadas para quem tenha mais de 40 anos de descontos, ainda que não tenha 65 anos de idade.** Os restantes casos de reforma antecipada continuam suspensos.

De acordo com dados do Instituto de Emprego e Formação Profissional, **em 2006, mais de 2.336 desempregados a receber subsídio de desemprego apresentaram projectos para criação do próprio emprego, dos quais, mais de 1.300 obtiveram aprovação.**

O Fundo de Garantia Salarial assegurou, em 2006, o pagamento de salários em atraso a 9534 trabalhadores, cujas empresas faliram ou se encontram em processo de recuperação. **O montante de ordenados pagos ascendeu a 40,3 milhões de euros**, mais 0,5% do que o montante pago em 2005.

Em 65.284 inspecções efectuadas a 35.088 entidades **a Inspeção-Geral do Trabalho, verificou, relativamente a 2006, cerca de 17 milhões de euros de salários em atraso e contribuições devidas à Segurança Social.** De acordo com o relatório da IGT as entidades empregadoras ficaram a dever 10,7 milhões de euros aos trabalhadores e 6,1 milhões à Segurança Social, mais 62% e 29%, respectivamente, que em 2005.

A aposentação dos funcionários públicos tem constituído o principal eixo para diminuição dos quadros de pessoal do Estado. Marcado por um aumento acentuado de aposentações por parte de funcionários públicos, o último ano ultrapassou o número de 24 mil novos beneficiários, dos quais 40% provenientes das áreas da Educação e da Saúde.

Feito o balanço dos três anos de actividade da Bolsa de Emprego Pública (BEP) verifica-se que só 1.457 funcionários públicos, de um total de 15.143 colocados, mudaram de emprego com recurso à BEP. Mantém-se abaixo dos 10% a participação deste serviço nas novas colocações na função pública.

Lançado em Junho de 2006, o Netemprego levou, durante o primeiro semestre de funcionamento, à colocação de 15.728 pessoas até ao final de Dezembro.

A despesa com o subsídio por doença caiu cerca de nove milhões de euros entre 2004 e 2006. Vieira da Silva justifica esta diminuição com a maior eficácia no processo de atribuição do subsídio e com o reforço da fiscalização. Em 2006, mais de 505 das situações de doença foram objecto de fiscalização.

Dados revelados pela Inspeção-Geral do Trabalho demonstram que, em 2006, os acidentes de trabalho mortais diminuíram 10,6% face a 2005. Registaram-se 151 vítimas mortais, 70 das quais no sector da construção e 38 na indústria transformadora.

O Plano de Actividades para 2007 do Instituto de Emprego e Formação Profissional prevê um aumento de verbas 4,5% superior ao de 2006. São 639,1 milhões de euros, com prioridade para a dupla certificação, com os quais o IEFP quer abranger cerca de 217 mil pessoas (mais 36 mil que no ano anterior), preferencialmente jovens à procura do primeiro emprego, adultos desempregados e os mais qualificados.

Privatizações e Empresas Públicas

O Conselho de Ministros aprovou os Princípios de Bom Governo das Empresas do Sector Empresarial do Estado (SEE), os quais, com o objectivo de conseguir uma maior transparência de actuação e a prevenção de conflitos de interesse, passam a ser o padrão de comportamento pelo qual as empresa do SEE devem pautar a sua actuação no que respeita a normas fiscais, de branqueamento de capitais, de concorrência, de ambiente e laborais.

A Autoridade da Concorrência (AdC) voltou a pedir informações à TAP sobre a compra da companhia aérea Portugália (PGA), não tendo ainda solicitado a apresentação de soluções para eventuais problemas concorrenciais.

Desde a notificação do negócio, em Novembro do ano passado, a AdC tinha já pedido informações adicionais, uma situação que faz interromper o prazo para a AdC se pronunciar sobre a operação. Recorde-se que a venda da PGA está estimada em 140 milhões de euros.

Sistema Monetário e Financeiro

Em Janeiro, **a comissária europeia da Concorrência, Neelie Kroes, manifestou-se ainda insatisfeita com o grau de concorrência e transparência no sector de cartões de pagamento a nível nacional,** insistindo que a abertura de mercado terá de ser aprofundada. Apesar de reconhecer algum esforço de mudança no sector bancário, a comissária sublinhou que as regras e regulamentos europeus não estão a ser seguidos a nível nacional nesta matéria, o que poderá exigir a adopção de medidas *anti-trust* ou a abertura de processos em parceria com as autoridades nacionais da concorrência. Em causa está o monopólio da UNICRE, as elevadas comissões cobradas (entre as mais altas a nível europeu) e a concertação com a banca.

O Presidente da CMVM, Carlos Tavares, admitiu que a transposição para a legislação nacional das regras da Directiva de Mercados e Instrumentos Financeiros poderá não ser conseguida no prazo determinado pela Comissão Europeia (31 de Janeiro), mas referiu que o atraso não trará penalizações para as empresas nacionais. De acordo com Carlos Tavares, a transposição integral deverá ser conseguida ainda no primeiro trimestre de

2007, estando prevista para o início de Fevereiro a divulgação do relatório da consulta pública aos anteprojectos de transposição da Directiva.

No início de Janeiro, a CMVM colocou em consulta pública dois anteprojectos de Decreto-Lei, um relativo ao investimento em bens tangíveis e outro que transpõe a Directiva da Transparência.

No primeiro anteprojecto, **é atribuída à CMVM a regulação e supervisão do exercício das actividades relativas ao investimento em bens tangíveis** (tais como selos, obras de arte e antiguidades) **e fixado o respectivo regime sancionatório**. Refira-se que a oferta destes serviços não se encontra actualmente sujeita à supervisão de qualquer das autoridades reguladoras dos mercados financeiros, o que conduz a um inadequado nível de protecção dos investidores neste tipo de bens. As entidades que desenvolvam esta actividade ficarão obrigadas a ter contabilidade organizada e as respectivas demonstrações financeiras serão objecto de certificação legal de contas.

O segundo anteprojecto respeita à transposição de medidas de implementação da Directiva da Transparência mediante alterações ao Código dos Valores Mobiliários.

Determina-se, nomeadamente, o conteúdo mínimo das contas semestrais (devem conter uma indicação dos acontecimentos importantes no período e o impacto nas demonstrações financeiras, para além de uma descrição dos principais riscos e incertezas para os seis meses seguintes) e em que condições se deve considerar que a lei de um país terceiro é equivalente à nacional a ponto de justificar que os emitentes desse país sejam dispensados de divulgar informação financeira de acordo com a lei nacional.

O Governo aprovou um decreto-lei que limita as comissões cobradas pelos bancos nos casos de amortização total, parcial, ou por transferência do empréstimo à habitação para outra instituição (máximos de 0,5% nos empréstimos a taxa variável e 2% nos de taxa fixa). A medida segue as recomendações da Autoridade da Concorrência, que apontou os elevados custos das comissões cobradas (entre 3% e 5% no caso dos empréstimos a taxa variável) como inibidores da transferência de crédito à habitação entre bancos.

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
Novembro 06	3,742	3,859	3,72	3,85
Dezembro 06	3,853	4,028	4,01	4,13
Janeiro 06	3,922	4,097	4,08	4,24
5 Janeiro 06	3,864	4,024	4,00	4,14
12 Janeiro 06	3,876	4,052	4,03	4,21
19 Janeiro 06	3,888	4,072	4,04	4,20
26 Janeiro 06	3,916	4,090	4,09	4,23
31 Janeiro 06	3,922	4,097	4,08	4,24

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.

As taxas de juro do mercado monetário europeu prosseguiram uma trajectória ascendente em Janeiro (embora menos marcada que em meses anteriores), **renovando máximos de cinco anos**. O BCE manteve as taxas directoras no início de Janeiro mas continuou a apontar para a necessidade de subidas adicionais, de modo a assegurar a estabilidade de preços na zona euro, o que forneceu algum suporte à evolução das taxas de juro no mercado monetário. As taxas Euribor a 6 e 12 meses aumentaram 6,9 pontos base (p.b.) em comparação de final de mês (situando-se em 3,922% e 4,097%, respectivamente), enquanto no prazo de 1 mês a variação foi praticamente nula. Este comportamento traduziu-se num aumento da inclinação da curva de rendimentos no mercado monetário (diferencial de 48,4 p.b. entre as taxas Euribor a 12 meses e 1 mês, após 39,5 p.b. no final de Dezembro). Refira-se ainda que **o valor acima de 4% da taxa Euribor a 12 meses aponta para um acréscimo de pelo menos 50 p.b. das taxas de referência do BCE ao longo de 2007**.

As taxas de juro implícitas no mercado secundário de dívida pública nacional também aumentaram em Janeiro, acompanhando o movimento ascendente das taxas de longo prazo na União Europeia e nos Estados Unidos, que reflectiu, em larga medida, o crescimento acima do previsto das duas economias. A *yield* das obrigações do Tesouro português a 10 anos aumentou 11 p.b. em comparação de final de mês (para 4,24%), situando-se num máximo de dois anos e meio. Na maturidade de cinco anos, a subida da taxa de rentabilidade implícita foi de apenas 0,7 pontos (para 4,08%), o que se reflectiu num ligeiro reforço da inclinação da curva de rendimentos no mercado obrigacionista.

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 Janeiro)

Terça, 2	Sexta, 5	Seg, 8	Sexta, 12	Seg, 15	Sexta, 19	Seg, 22	Sexta, 26	Seg, 29	Quarta, 31
11.226,70	11.243,00	11.309,20	11.516,70	11.530,60	11.554,40	11.502,60	11.542,40	11.587,60	11.565,10

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

O principal índice accionista português continuou a valorizar-se em Janeiro, traduzindo a conjuntura favorável no exterior e também a nível doméstico, com destaque para a divulgação de resultados favoráveis em várias empresas cotadas, o anúncio de recomendações de compra e a animação dos títulos associados às duas grandes operações públicas de aquisição (OPA) em curso. O índice PSI-20 registou uma subida mensal de 3,3%, atingindo o valor mais elevado desde Outubro de 2000.

O valor negociado em bolsa aumentou 67,6% em Janeiro (44,6% em variação homóloga), **para o que contribuiu a entrada à negociação das acções adquiridas por pequenos subscritores na recente fase de privatização da Galp Energia, para além da movimentações de grandes blocos de acções** associadas às várias OPA em curso.

Em Janeiro observou-se uma subida quase ininterrupta do PSI-20, que apenas recuou em cinco das vinte e uma sessões do mês, em variação diária.

Entre os vinte títulos que compõem o índice, destacaram-se as subidas mensais de quase 36% da Altri, reflectindo o envolvimento da empresa em novos projectos, **e de 17,7% da Sonae.com**, que se valorizou após decisão favorável da CMVM no âmbito da OPA ao grupo PT (o mesmo acontecendo com a Sonae SGPS, que registou um ganho mensal de 12,6%). Verificaram-se ainda subidas superiores a 10% na Jerónimo Martins, que anunciou

resultados favoráveis, e na Mota Engil, ainda impulsionada pelos cenários de concentração no sector da construção.

Entre os títulos com mais peso no índice, realça-se o ganho de 8,1% do BES (na sequência de resultados acima do esperado) **e as quebras de 0,3% na EDP e de 7,8% na Galp**, que foram penalizadas pela correcção em baixa das cotações no sector energético europeu. Apenas mais dois títulos do PSI-20 evidenciaram variações negativas no mês de Janeiro: a Cofina recuou 2,7% e a Cimpor 0,5%.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

De acordo com o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal, ter-se-á mantido a evolução positiva da actividade económica nacional no quarto trimestre de 2006. O indicador registou em Dezembro uma tvph de 1,0%, face a 0,9% em Novembro. No conjunto do quarto trimestre, a tvph do indicador fixou-se em 0,9%, um ritmo de crescimento marginalmente superior ao do trimestre precedente.

O indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – recuou marginalmente em Janeiro, naquilo que foi a segunda descida consecutiva depois de vários meses de trajectória ascendente (o valor de Novembro foi o mais elevado desde Julho de 2002).

Todavia, a referida queda deveu-se apenas ao efeito do significativo recuo do indicador de confiança do comércio, tanto na componente retalhista como grossista. Este indicador prolongou o movimento desfavorável iniciado em Novembro, após ter registado em Outubro o nível máximo dos dois anos anteriores (embora sem que se tivesse observado valores acima da média da série). No que toca os restantes indicadores sectoriais, o indicador para a indústria transformadora apresentou uma forte recuperação em Janeiro (estabelecendo um máximo de cinco anos e meio), acompanhado pelo indicador da construção (que alcançou a situação menos negativa dos últimos oito meses, após ter apresentado em Dezembro o valor mínimo de três anos). O indicador de confiança dos serviços subiu marginalmente, prolongando a tendência ascendente que o colocou no valor mais alto desde Setembro de 2001.

Em termos de variação homóloga, todos os indicadores sectoriais apresentavam valores positivos em Janeiro, embora seja de assinalar a queda para valores perto de zero no caso do comércio e a recuperação, após vários meses de valores negativos, na construção.

3.2. Procura Interna

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura revelam uma significativa perda de dinamismo do consumo privado no quarto trimestre de 2006, abrangendo a maioria das suas componentes, **enquanto que o investimento terá mantido sensivelmente o seu ritmo de quebra**, num quadro de melhoria visível apenas na componente de máquinas e equipamento.

3.2.1. Consumo

	<i>Fonte</i>	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Set 06	Out 06	Nov 06	Dez 06
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	<i>INE</i>	-42	-41	-38	-36	-32	-32	-31	-31	-31
Venda de automóveis não comerciais	<i>DGEP</i>	-4,3	-2,8	-2,4	-7,4	-2,6	-8,2	0,6	-8,4	-13,0
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	<i>INE</i>	3,4	3,5	8,0	8,3	7,3	6,6	11,9	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	<i>INE</i>	-38	-31	-31	-30	-30	-30	-27	-25	-27
Volume de negócios do comércio retalho ⁽³⁾	<i>INE</i>	0,3	0,6	0,0	-0,5	2,9	2,4	-0,2	0,1	0,5
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	<i>BP</i>	1,3	2,0	4,1	5,6	7,1	7,3	7,4	8,1	-

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.

Os últimos indicadores respeitantes ao consumo privado confirmam o significativo abrandamento deste agregado de procura interna em termos homólogos reais no quarto trimestre de 2006, depois de uma aceleração no cômputo do trimestre anterior. **A perda de dinamismo abrangeu a maioria das sub-rubricas.**

A despesa das famílias em bens de consumo duradouro domésticos entrou em contracção, em termos reais, no quarto trimestre do ano passado (depois de uma importante recuperação no terceiro trimestre), enquanto que a despesa em automóveis acentuou claramente o seu ritmo de queda no mesmo período (o número de automóveis vendidos passou de uma tvph de -2,7% na média do terceiro trimestre para -6,9% no quarto trimestre). Note-se, contudo, que o crédito ao consumo permaneceu em aceleração, indiciando um andamento positivo da despesa das famílias (em termos nominais) no período na passagem de ano.

No que toca o consumo privado corrente, os dados para o comércio a retalho indicam um importante abrandamento da despesa em bens alimentares no quarto trimestre, depois de dois trimestres de clara aceleração, em paralelo com um regresso da componente de bens não alimentares às contracções em termos homólogos (os indicadores disponíveis revelam uma variação virtualmente nula no terceiro trimestre). Já quanto à despesa em serviços correntes finais, os indicadores de comércio a retalho revelam uma virtual estabilização do ritmo de crescimento em termos nominais no conjunto do quarto trimestre, comportamento que se terá verificado também em termos reais, a julgar pela evolução dos preços dos serviços junto do consumidor no mesmo período.

Quanto a indicadores prospectivos de consumo privado, o indicador de confiança dos consumidores voltou a ficar inalterado, em Janeiro, no valor mais elevado desde Maio de 2005. As perspectivas das famílias recuaram marginalmente quanto à evolução da situação económica geral do país nos próximos doze meses, mas melhoraram no que toca a evolução do desemprego, para um mínimo desde Junho de 2002.

3.2.2. Investimento

	Fonte	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	Set 06	Out 06	Nov 06	Dez 06
Indicador de FBCF ⁽¹⁾	INE	-3,1	-2,9	-2,5	-5,8	-3,6	-3,6	-2,2	-3,0	-
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-5,5	-5,2	-1,1	-7,8	1,8	9,1	3,3	2,5	-2,9
Importações bens de investimento ⁽²⁾	INE	0,1	-6,4	-4,2	-1,4	1,4	3,0	14,6	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-0,4	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	-1,9	2,9	3,0	-5,8
Vendas de cimento	DGEP	-5,3	-1,7	-0,3	-7,9	-9,0	-12,8	-3,1	-7,6	-10,6
Crédito para compra de habitação ⁽³⁾	BP	10,9	11,2	11,3	10,9	10,5	10,2	10,1	9,9	-
Crédito às sociedades não financeiras ⁽³⁾	BP	5,0	5,6	6,7	8,6	10,1	10,4	11,0	9,9	-
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽⁴⁾	DGEP	-5,5	-11,1	-30,6	-23,1	-26,3	-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) aponta, grosso modo, para a manutenção do ritmo de contracção desta rubrica de despesa agregada no conjunto do quarto trimestre de 2006 por comparação com o trimestre anterior, depois de alguma melhoria no início do período, 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, embora apenas devido à construção de edifícios (esta também é a componente com melhor desempenho nos indicadores qualitativos). É de notar, por outro lado, que o abrandamento (em variação homóloga) do *stock* de crédito à habitação em Outubro e Novembro significa uma variação negativa do fluxo mensal de financiamento do investimento em habitação naquele período.

No que toca o investimento exclusivamente empresarial, a componente de material de transporte terá verificado um abrandamento em termos reais no cômputo do quarto trimestre de 2006, a julgar pelo número de veículos vendidos (este indicador registou uma tvph de 1,0% naquele período, contra 1,8% no conjunto do terceiro trimestre do ano). No entanto, este desempenho resultou apenas da evolução negativa registada em Dezembro, que anulou parcialmente os ganhos verificados nos dois meses anteriores. Em contraste, o investimento em máquinas e equipamento terá mantido, até Dezembro, o movimento de recuperação verificado no terceiro trimestre de 2006, embora aparentemente mais à custa das importações (como sugerido pela forte aceleração deste indicador, em termos nominais, em Outubro) que da produção doméstica daquele tipo de bens (a produção industrial e as carteiras de encomendas de origem interna perderam dinamismo no quarto trimestre).

Os resultados do último Inquérito ao Investimento do INE apontam para um crescimento de 3,7% do investimento empresarial, em valor, no conjunto de 2006, o que representa uma revisão em baixa das intenções de investimento face às projecções anteriores, apresentadas em Setembro passado (crescimento de 10,5%). Trata-se, ainda assim, de uma significativa aceleração face à variação quase nula em 2005. Para 2007, o valor de investimento declarado revela um ligeiro abrandamento, para uma taxa de crescimento de 3,2%. Esta desaceleração reflecte a queda esperada do investimento nas componentes de construção e de material de transporte, apenas parcialmente compensada pela expansão do investimento em máquinas e equipamento (a rubrica com maior peso no investimento empresarial). Quanto ao financiamento do investimento, aponta-se, para 2007, um aumento do peso do crédito bancário, em detrimento do recurso a fundos comunitários, à emissão de acções e obrigações e ao autofinanciamento (embora esta forma de financiamento se mantenha, de longe, a mais importante).

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan-Nov 05	Jan-Nov 06	Δ 06/05
Total			
Saída (Fob)	28.292,2	31.874,7	12,7%
Entrada (Cif)	45.083,9	48.857,9	8,4%
Saldo	-16.791,7	-16.983,2	1,1%
Taxa de Cobertura	62,8%	65,2%	-
União Europeia a 25			
Expedição	22.632,2	24.671,5	9,0%
Chegada	34.408,6	36.815,9	7,0%
Saldo	-11.776,4	-12.144,4	3,1%
Taxa de Cobertura	65,8%	67,0%	-
Países Terceiros			
Exportação	5.660,1	7.203,2	27,3%
Importação	10.675,3	12.042,0	12,8%
Saldo	-5015,2	-4838,8	-3,5%
Taxa de Cobertura	53,0%	59,8%	-

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

Fonte: INE

Os dados mais recentes do INE para a balança comercial portuguesa, referentes aos meses de Janeiro a Novembro, revelaram um défice acumulado de 16983,2 milhões de euros (m.e.), traduzindo um agravamento de 1,1% relativamente ao período homólogo de 2005. Este comportamento reflectiu uma progressão mais acentuada no valor das entradas do que nas saídas de mercadorias (3774,0 e 3582,5 m.e., respectivamente), embora apenas em variação absoluta. Em termos de taxas de crescimento, as saídas aumentaram 12,7% e as entradas 8,4%, valores que se reflectiram numa melhoria da taxa de cobertura (65,2%, mais 2,5 pontos percentuais face ao período homólogo).

A deterioração do saldo comercial teve origem nas trocas com a União Europeia (aumento de 3,1% no saldo negativo, para 12144,4 m.e.), observando-se um recuo de 3,5% no défice com os países terceiros.

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 9,0% e 27,3% nas saídas, respectivamente, e de 7,0% e 12,8% nas

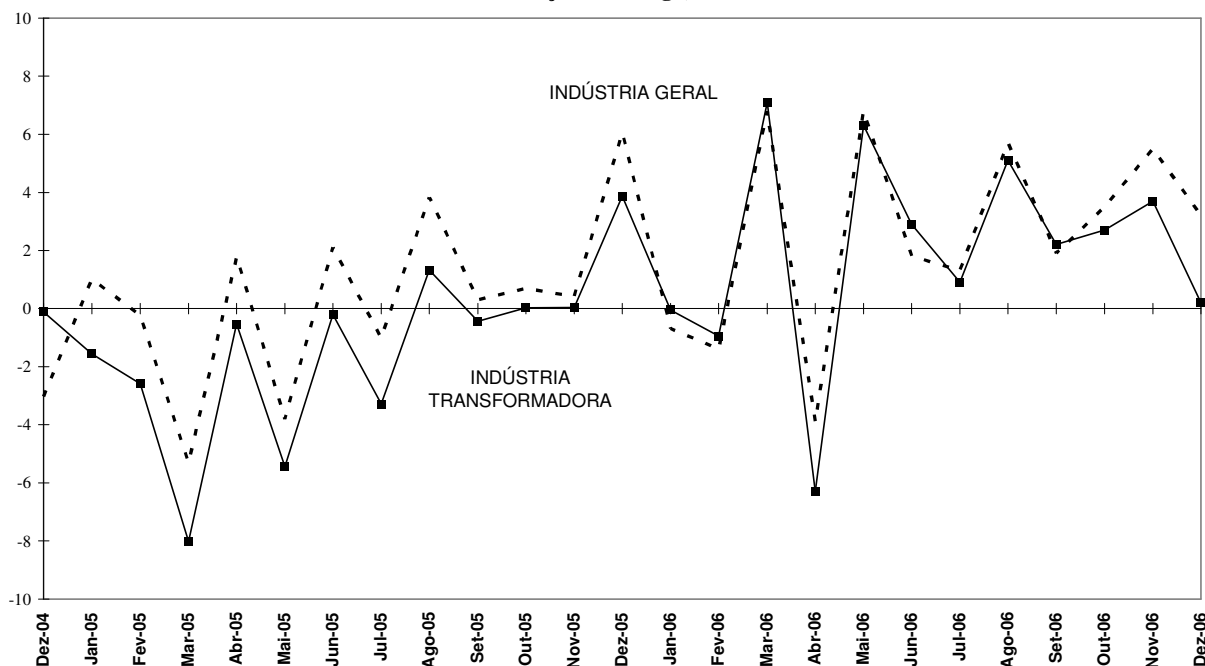
entradas). **Prossegue assim a tendência para o reforço do peso do comércio extra-comunitário no total do comércio internacional português** (22,6 nas saídas e 24,6% nas entradas).

Na repartição dos dados por ramos de actividade, destacou-se, quer do lado das entradas quer do lado das saídas, a rubrica de fornecimentos industriais excepto máquinas e equipamento e material de transporte, observando-se um aumento homólogo de 1295 milhões de euros (m.e.) nas entradas e de 1466 m.e. nas saídas. **Excluindo a rubrica de combustíveis** (tanto nas entradas como nas saídas), **o défice comercial evidenciou uma redução homóloga de 2,1%** para 11882,2 m.e., no período de Janeiro a Novembro.

3.4. Conjuntura na Indústria

Em Dezembro assistiu-se a um menor ritmo de crescimento do índice de produção industrial (taxa de variação homóloga – tvh – de 3,2%, após 5,5% em Novembro), **o que não impediu uma aceleração no conjunto do quarto trimestre** (tvh de 4,1%, após 3% no terceiro trimestre). **A produção industrial verificou um crescimento de 2,5% em 2006** (mais 2,2 pontos que em 2005), **reflectindo as subidas de 2% na indústria transformadora** (a mais elevada desde 2001) **e de 7,6% nas indústrias de electricidade, gás e água**, de acordo com a desagregação por ramos. O comportamento favorável dos dois ramos mais do que compensou a quebra média anual de 7,1% das indústrias extractivas, que assumem um peso reduzido no índice de produção. **Com excepção das indústrias extractivas, o andamento homólogo da produção melhorou na segunda metade do ano**. No quarto trimestre, a aceleração do índice geral de produção foi suportada pelas indústrias de electricidade, gás e água, que contrariaram o abrandamento verificado na indústria transformadora (tvh de 2,2%, após 2,7% no terceiro trimestre), para o que contribuiu decisivamente a subida de apenas 0,3% em Dezembro.

ÍNDICES DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL (Variação homóloga, %)



De acordo com divisão por agrupamentos, **a desaceleração da produção industrial em Dezembro reflectiu a retoma do andamento negativo nas indústrias de bens de consumo e de bens de investimento** (tvh de -4% e -5,8%, respectivamente), **que foram as únicas a verificar quebras de produção em 2006** (0,7% e 1%, respectivamente). Apesar da evolução negativa em Dezembro, os dois agrupamentos evidenciaram uma recuperação no segundo semestre, permitindo reduzir as perdas face a 2005.

O crescimento da produção em 2006 voltou a ser suportado pelas indústrias de bens intermédios e da energia, que registaram subidas anuais de 4,3% e 6,7%, respectivamente. No caso dos bens intermédios, o crescimento de 4,3% representou uma aceleração significativa face a 2005 (3,9 pontos), tendo-se destacado o elevado dinamismo do primeiro semestre (tvh de 4,9%, face a apenas 3,6% na segunda metade do ano). O agrupamento da energia acabou por verificar um abrandamento face a 2005 (em que a produção aumentara 13,6%), apesar de alguma retoma do ritmo de crescimento na segunda metade do ano (tvh de 9,9%, após 4,1% no primeiro semestre).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Out-06	Nov-06	Dez-06	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	2,4	1,6	1,6	3,0	4,1	3,5	5,5	3,2	2,5
Industria Extractiva	-3,9	-3,9	-7,2	-9,4	-7,1	-12,7	-5,9	-2,8	-7,1
Ind. Transformadora	1,3	2,0	1,0	2,7	2,2	2,7	3,7	0,2	2,0
Electric., Gás, Água	11,1	-0,7	8,1	6,2	18,1	12,8	20,8	20,8	7,6
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-2,0	-1,2	-4,1	0,5	2,0	3,6	6,4	-4,0	-0,7
Bens Intermédios	4,8	5,3	4,5	4,4	2,8	1,4	2,2	4,9	4,3
Bens de Capital	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	0,0	2,9	3,0	-5,8	-1,0
Energia	8,2	0,4	7,7	5,1	14,7	10,7	16,0	17,3	6,7

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

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

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

(i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -6,9% em Dezembro), de vestuário (-1,4%), de têxteis (-6,3%), de outros minerais não metálicos (-1,2%), de máquinas e equipamento (-4,5%), de mobiliário (-5,3%) e de reciclagem (-1,2%); as indústrias do tabaco registaram uma variação média anual negativa em Dezembro (0,4%), interrompendo a recente trajectória de crescimento;

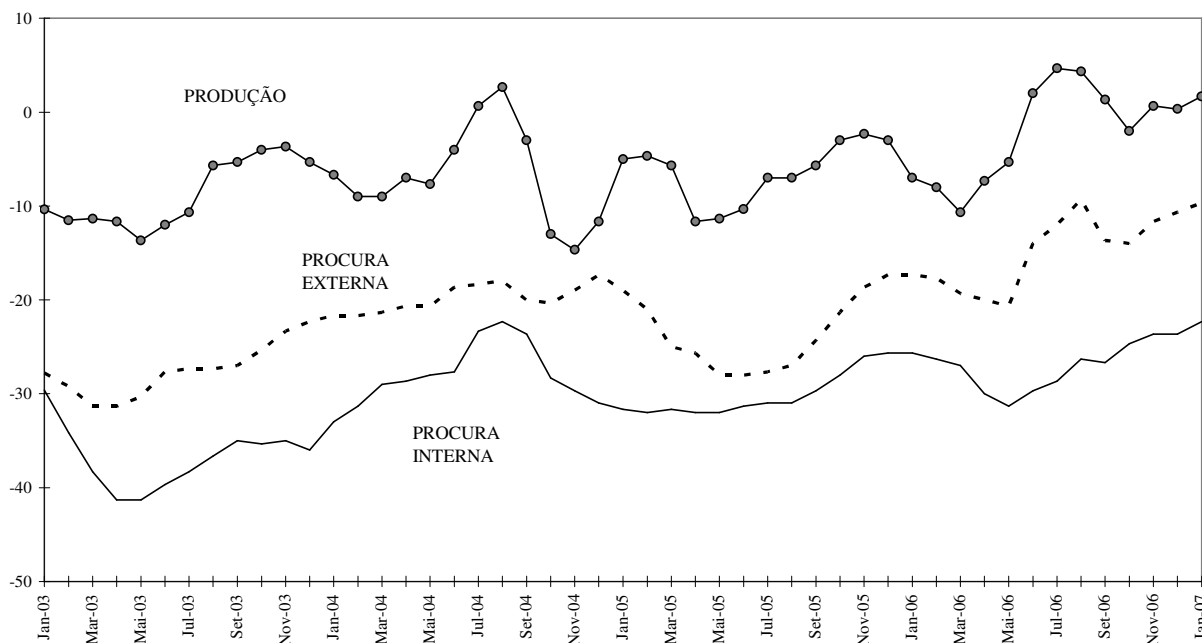
(ii) o abrandamento da produção nas indústrias de borracha e plásticos (de uma tvm 12m de 3,1% em Novembro para 2,3% em Dezembro), nas indústrias metalúrgicas de base (de 9,2% para 8,9%), de madeira e cortiça (de 1,9% para 1%) e de produtos químicos (de 1,2% para 1%).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de material de transporte (de uma tvm 12m de 2,7% em Novembro para 3,6% em Dezembro) e de equipamento eléctrico e óptico (de 17,7% para 18%);

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

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



No mês de Janeiro, o inquérito do INE à indústria transformadora continuou a apontar para um aumento da actividade industrial, ainda que moderado. A apreciação da produção corrente por parte dos industriais melhorou de forma ligeira face a Dezembro, mas as avaliações da carteira de encomendas global situaram-se a um nível um pouco inferior, tanto na componente doméstica como na externa, que se manteve a mais dinâmica. As respostas sobre o nível de existências apontaram para o início de um movimento de reconstituição de *stocks* (após dois meses de acentuada correcção em baixa, de acordo com as avaliações dos industriais), que deverá favorecer o andamento da produção nos meses subsequentes.

Na desagregação dos dados por tipo de bens, **apenas as indústrias de bens intermédios não acompanharam a melhoria das avaliações da produção corrente em Janeiro**, tendo verificado um recuo ligeiro face a Dezembro. A descida do saldo de respostas sobre a procura global teve origem nas indústrias de bens de equipamento (ao nível da componente doméstica) e de bens de consumo (no caso da componente externa), mantendo-se a trajectória ascendente nas restantes indústrias. Na apreciação do nível de *stocks*, destacaram-se as indicações de acumulação de existências por parte das indústrias de bens de consumo.

O índice de volume de negócios da indústria registou uma subida homóloga (nominal) de 6,6% em Dezembro, traduzindo um abrandamento de 1,3 pontos em relação a Novembro e **de 1,5 pontos face ao crescimento no quarto trimestre**, que foi praticamente idêntico ao verificado no trimestre de Julho a Setembro (tvh de 8%). **No conjunto de 2006, o índice de volume de negócios aumentou 7%** (mais 5,8 pontos que em 2005), **reflectindo sobretudo o elevado dinamismo do mercado externo** (progressão de 13,6% em 2006, contra apenas 3,3% no mercado doméstico), **que apenas abrandou de forma ligeira no quarto trimestre** (tvh de 17%, menos 0,9 pontos que no terceiro trimestre).

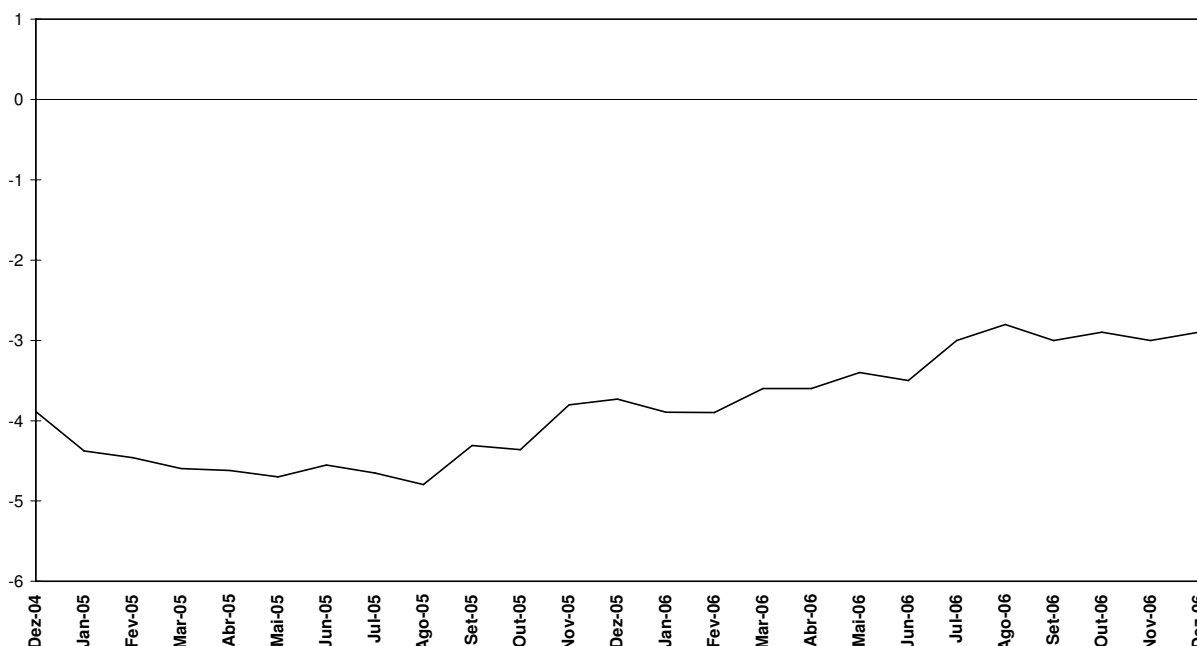
Apesar do abrandamento homólogo em Dezembro, **o índice de vendas continuou a acelerar em variação média de 12 meses** (subida de 7%, após 6,6% em Novembro), **reflectindo-se num crescimento mais forte da rentabilidade unitária da produção** (tendo em conta a desaceleração do índice de produção industrial de uma tvh 12m de 2,7% em Novembro para 2,5% em Dezembro), que parece reflectir a subida dos preços à saída de fábrica e o movimento de redução de *stocks*.

Por agrupamentos, apenas as indústrias da energia evidenciaram uma melhoria do andamento homólogo das vendas em Dezembro (tvh de 2,8%, após -13,1% em Novembro), **o que não impediu uma quebra de 3,8% no quarto trimestre**, que contrastou com o elevado dinamismo no resto do ano. Apesar da evolução menos favorável no quarto trimestre, **o agrupamento da energia voltou a registar a maior progressão das vendas em 2006** (16,2%, menos 3 pontos que em 2005), **seguido pelas indústrias de bens intermédios** (subida de 10,9%, a mais elevada desde 2000, após 0,6% em 2005) e **de bens de investimento** (5,2%, mais 2,6 pontos que em 2005), que evidenciaram uma aceleração na segunda metade do ano. No caso das indústrias de bens de consumo, a subida média anual de 0,4% em 2006 (após uma quebra de 2,5% em 2005) resultou do crescimento das vendas no quarto trimestre (tvh de 4,4%, após -0,1% no terceiro trimestre e -1,3% no primeiro semestre).

A informação mais avançada, do inquérito à indústria transformadora de Janeiro, apontou para um crescimento mais acentuado da produção nos próximos meses, mantendo-se o ritmo de progressão dos preços de venda. O saldo de respostas sobre a produção prevista igualou o máximo de mais de um ano atingido em Setembro, enquanto a

avaliação dos preços previstos recuou de forma marginal relativamente a Dezembro, mantendo-se num nível ainda elevado.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL (Variação homóloga, %)



O índice de emprego industrial manteve uma quebra homóloga próxima de 3% em Dezembro, pelo sexto mês consecutivo, **encerrando 2006 com uma perda de 3,3% (menos 1,1 ponto que em 2005)**. Depois de uma quebra de homóloga de 4,3% no primeiro semestre, a descida do emprego atenuou-se para 2,9% na segunda metade do ano. **A descida média anual do índice de horas trabalhadas foi sensivelmente igual à observada no índice de emprego**, traduzindo uma estabilização da ocupação laboral da indústria em 2006.

3.5. Preços

	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Out-06	Nov-06	Dez-06	Jan-07	tvm 12m
IPC Total	2,6	3,2	3,7	3,0	2,5	2,7	2,4	2,5	2,6	3,1
IPC Bens	2,4	3,2	4,0	3,1	2,5	2,6	2,3	2,5	-	-
IPC Serviços	3,0	3,2	3,2	2,8	2,6	2,7	2,6	2,6	-	-

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

Em Janeiro, o IPC registou uma variação em cadeia de -0,3%, face a uma subida de 0,2% no mês anterior e uma queda de -0,4% em Janeiro de 2006. Como reflexo, **a taxa de**

variação homóloga (tvph) do IPC voltou a subir ligeiramente (em 0,1 p.p.), fixando-se em 2,6%. Contudo, a taxa de variação média de doze meses ficou inalterada em 3,1% (tal como nos cinco meses anteriores).

No que diz respeito ao quadro de evolução dos preços em Dezembro, último mês com informação mais completa, a subida da tvph do IPC em 0,1 p.p. (para 2,5%) espelhou o maior contributo da sua componente mais volátil, num contexto de aceleração dos preços dos produtos energéticos para uma tvph de 3,1% (os preços dos bens alimentares não transformados mantiveram a tvph de 5,0%). **Já a taxa de inflação subjacente ficou inalterada em 2,1%**, com os preços dos serviços a registarem uma tvph de 2,6% (o mínimo desde Junho de 2005) e os preços dos bens industriais não energéticos uma tvph de 1,3%.

Quanto à evolução no conjunto de 2006, a subida da taxa de inflação média para 3,1% (contra 2,3% em 2005) **reflectiu o aumento da taxa de inflação subjacente, mas também o maior dinamismo ao nível da componente mais volátil do IPC.**

A evolução desta última foi marcada pela recuperação dos preços dos bens alimentares não transformados, que viram a sua taxa de variação média anual (tva) passar para 3,2% (o valor mais alto dos últimos quatro anos), face a -0,5% em 2005. Em contraste, os preços dos produtos energéticos passaram de uma tva de 9,9% para 8,0%, em virtude do forte abrandamento observado no segundo semestre do ano – reflectindo, primeiro, um efeito-base favorável, e depois, nos últimos meses de 2006, o efeito de uma descida em cadeia dos preços.

Relativamente às rubricas habitualmente associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, os preços dos bens alimentares processados aceleraram de uma tva de 0,8% em 2005 para 4,2% no ano passado (influenciados essencialmente pela forte subida do preço do tabaco em virtude do aumento do respectivo imposto), enquanto que os preços dos bens industriais não energéticos aceleraram para 1,5%, face a 1,0% em 2005 (reflectindo ainda o efeito da subida da taxa normal de IVA em Julho de 2005, bem como alguma recuperação dos preços de importação deste tipo de bens). Note-se que o comportamento das tvph mensais dos preços desta última rubrica foi inusitadamente irregular em 2006, facto que reflectiu as alterações metodológicas introduzidas na recolha dos preços da classe Vestuário e Calçado. No que toca os preços dos serviços, depois das significativas desacelerações nos dois anos anteriores registou-se um abrandamento apenas marginal em 2006, de uma tva de 3,0%

para 2,9%, com a moderação dos custos laborais a compensar, grosso modo, o efeito da subida da taxa normal de IVA.

Neste quadro, a tva da medida de inflação subjacente aumentou 0,7 p.p. para 2,5% (o valor mais elevado em três anos). **O diferencial da taxa de inflação subjacente face à média da zona do euro estabeleceu-se em 1 p.p.**, contra somente 0,3 p.p. na média de 2005. Nos preços dos serviços e dos bens industriais não energéticos o diferencial foi de 0,9 p.p., enquanto que nos preços dos bens alimentares transformados ascendeu a 2,1 p.p..

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2003	2004	2005	Jan-Nov 05	Jan-Nov 06	Δ
Balança Corrente	-8.115	-10.396	-13.645	-12.364	-12.437	0,6%
Mercadorias	-12.507	-14.985	-16.774	-15.198	-15.360	1,1%
Serviços	3.578	4.173	4.094	3.797	4.961	30,7%
Rendimentos	-2.059	-2.375	-3.161	-2.866	-4.128	44,0%
Transferências Correntes	2.873	2.790	2.196	1.902	2.090	9,9%
Balança de Capital	2.652	2.231	1.740	1.345	1.234	-8,3%
Balança Financeira	6.226	9.123	12.873	12.224	12.764	4,4%
Investimento Directo	501	-4.503	1.582	998	2.547	155,2%
De Portugal no exterior	-7.113	-6.409	-922	-1.662	-1.187	-28,6%
Do exterior em Portugal	7.614	1.906	2.504	2.659	3.734	40,4%
Investimento de Carteira	-5.090	666	-1.586	-469	-1.870	298,7%
Activos	-18.946	-10.937	-15.418	-11.357	-6.927	-39,0%
Passivos	13.856	11.603	13.832	10.888	5.057	-53,6%
Outro Investimento	4.955	11.499	11.619	11.370	10.288	-9,5%
Activos	-8.079	53	114	-5.874	-10.627	80,9%
Passivos	13.034	11.446	11.505	17.244	20.915	21,3%
Derivados Financeiros	62	-72	-172	-87	-255	193,1%
Activos de Reserva	5.798	1.533	1.431	411	2.055	400,0%
Erros e Omissões	-763	-958	-968	-1.205	-1.561	29,5%

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.

Entre Janeiro e Novembro verificou-se um défice de 12437 milhões de euros (m.e.) na Balança Corrente nacional, correspondendo a um aumento de 0,6% em comparação homóloga, segundo dados recentes do Banco de Portugal. A deterioração do

saldo corrente resultou do comportamento mais negativo das balanças de rendimentos e mercadorias (agravamento dos respectivos défices em 1262 e 162 m.e.), que não foi compensado na totalidade pelo reforço do saldo excedentário das balanças de serviços e transferências correntes (em 1164 e 188 m.e.).

Na Balança de Capital, o saldo positivo reduziu-se 8,3% em comparação homóloga (para 1234 m.e.), traduzindo a menor entrada líquida de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica da Balança de Pagamentos.

O défice agregado das balanças corrente e de capital aumentou para 11203 m.e. no período de Janeiro a Novembro de 2006, o que traduz um crescimento de 1,7% em termos homólogos.

O aumento das necessidades de financiamento da economia reflectiu-se na subida do excedente da Balança Financeira (4,4%, para 12764 m.e.), que teve origem nas rubricas de investimento directo líquido e de activos de reserva. O saldo de investimento directo líquido aumentou 1549 m.e. no período de Janeiro a Novembro, enquanto o saldo de activos de reserva aumentou 1644 m.e.. Em sentido contrário, verificou-se um acréscimo de 1401 m.e. no défice de investimento de carteira e um recuo de 1082 no saldo positivo do "outro investimento".

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

Economia Internacional:

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

Economia Nacional:

www.bportugal.pt (Banco de Portugal)
http://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)
<http://web3.cmvm.pt> (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)
www.dgep.pt (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)
www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)
www.iapmei.pt
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)
www.portugal.gov.pt (Portal do Governo)
<http://www.qren.pt>