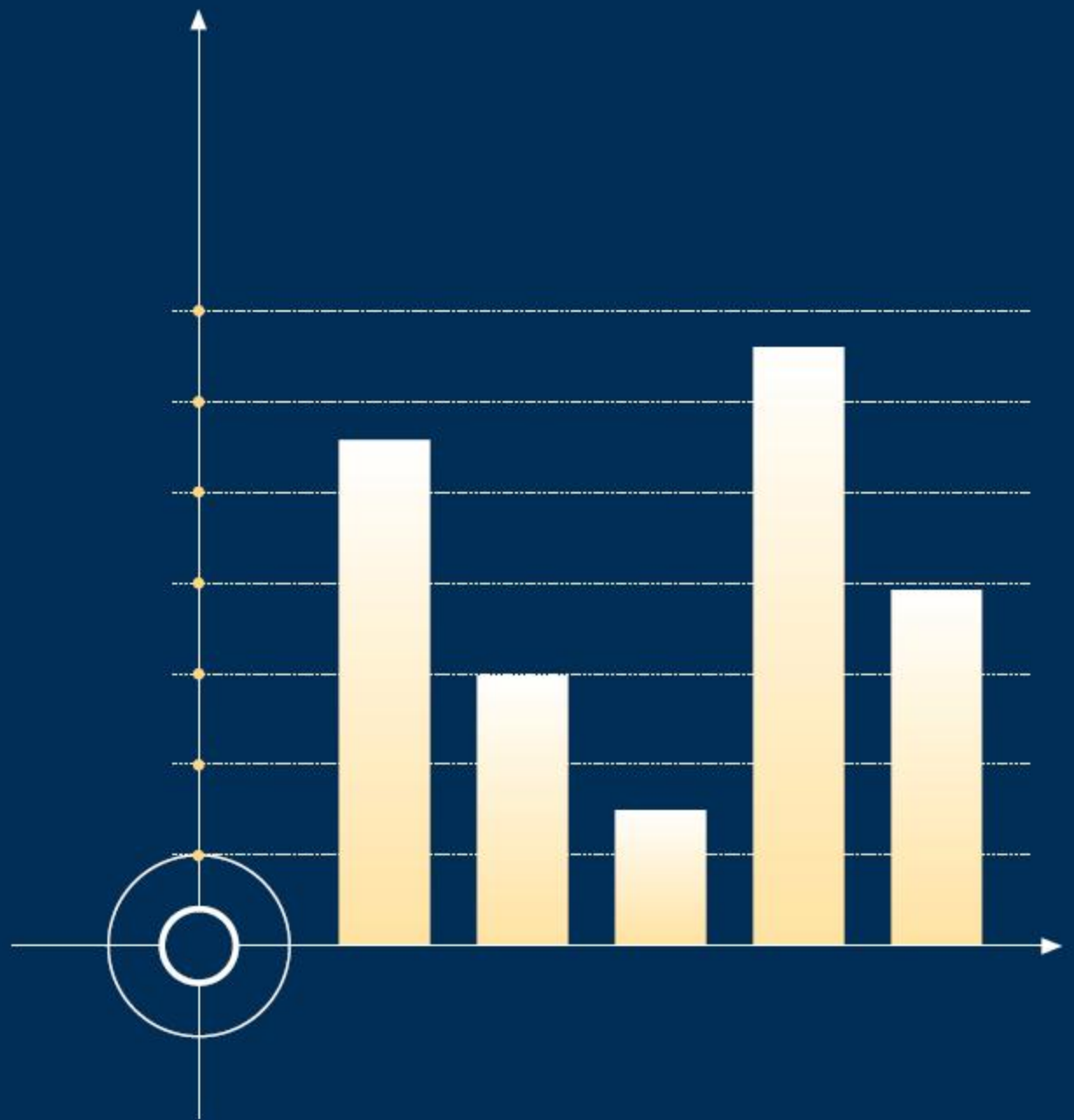


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



AEP

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 145

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

ABRIL 2007

DESTAQUE:	2
ECONOMIA INTERNACIONAL	4
ECONOMIA NACIONAL	20
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS.....	47

Destaque:

Economia Internacional

O Conselho Europeu, reunido em Bruxelas em 8 e 9 de Março, adoptou um vasto programa para o lançamento de “uma política energética para a Europa” (...) (Pag.4)

O comissário europeu para a fiscalidade, Laszlo Kovacs, confirmou que irá apresentar uma proposta de harmonização da base do imposto sobre o lucro das empresas até 2008 (...) (Pag.5)

No início de Março, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou mais uma subida (esperada) de 0,25 pontos percentuais nas suas taxas de juro directoras (...) (Pag.6)

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro (...) apontam para um ligeiro abrandamento do desempenho industrial em Janeiro (...) (Pag.7)

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

(...) o FMI alterou para o risco do aumento do crédito malparado no segmento hipotecário de risco mais elevado (...) dos Estados Unidos poder afectar outras áreas de actividade, para além do imobiliário. (Pag.10)

Os últimos dados disponíveis dos indicadores avançados apontaram para um menor crescimento da actividade económica nos Estados Unidos. (Pag.12)

Em Março assistiu-se a uma apreciação do euro nos principais câmbios (...) (Pag.14)

(...) observou-se uma recuperação dos principais índices accionistas internacionais (à excepção do Nikkei), após um recuo acentuado no final do mês precedente devido aos receios de uma recessão nos Estados Unidos. (Pag.15)

Nos metais, apenas o alumínio e o zinco não acompanharam o movimento de subida das cotações em Março (...) (Pag.18)

Economia Nacional

(...) o ministro das Finanças anunciou que o défice das administrações públicas em 2006 se situou em 3,9% do PIB (...), 0,7 pontos percentuais abaixo da meta estabelecida no Orçamento de Estado (...) (Pag.20)

Foi aprovada em Conselho de Ministros de 5 de Abril a composição dos órgãos de coordenação e direcção política do Quadro de Referência Estratégico Nacional (...) (Pag.24)

A Autoridade da Concorrência deu luz verde à decisão sobre a Oferta Pública de Aquisição (OPA) que o BCP lançou no dia 13 de Março de 2006 sobre a totalidade do capital do BPI. (Pag.25)

Os parceiros sociais, com excepção da CGTP, celebraram um acordo para a reforma do sistema de formação profissional (...) (Pag.27)

(...) em 2006, o número de funcionários públicos teve uma redução líquida de 10.871 funcionários. (Pag.28)

Em Março manteve-se o movimento ascendente das taxas de juro do mercado monetário europeu, que se situaram em máximos de quase 6 anos. (Pag.30)

O índice accionista nacional de referência PSI-20 registou uma desvalorização em Março, pela primeira vez em dez meses (...) (Pag.31)

No conjunto do ano [de 2006], a melhoria do contributo da procura externa líquida mais que compensou a desaceleração da procura interna face a 2005, determinando uma taxa de variação média do PIB de 1,3% (...) (Pag.32)

Os dados mais recentes (...) apontam para o prolongamento da trajectória de abrandamento do consumo privado nos dois primeiros meses do ano, (...) enquanto que o investimento terá atenuado o seu ritmo de quebra (...) (Pag.34)

Em Fevereiro continuou a assistir-se a um crescimento significativo do índice geral de produção industrial (...) (Pag.38)

(...) a taxa de variação homóloga do IPC desceu marginalmente (em 0,1 p.p.), fixando-se em 2,3%. (Pag.44)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Conselho Europeu, reunido em Bruxelas em 8 e 9 de Março, adoptou um vasto programa para o lançamento de “uma política energética para a Europa”, visando três grandes objectivos: segurança no aprovisionamento, eficácia e viabilidade ambiental. Neste âmbito, foi assumido o compromisso de reduzir em 20 por cento as emissões de gases responsáveis pelo efeito de estufa até 2020, face aos valores de 1990. Esta meta é reforçada para 30%, caso seja possível chegar a um acordo global neste domínio, com compromissos comparáveis por parte doutros países industrializados.

O Conselho Europeu chegou também a acordo relativamente uma meta vinculativa de 20% de energias renováveis, até 2020, em relação ao consumo total de energia na União Europeia (EU). Paralelamente, a quota-parte de biocombustíveis no consumo total de gasolina e gásóleo para transportes deverá ser, no mínimo, de 10%, também em 2020.

A Comissão Europeia deverá apresentar propostas de repartição destas metas comuns em termos de valores a atribuir a cada Estado-membro, segundo as respectivas situações particulares.

Foram ainda tomadas importantes decisões relativas à concretização do mercado interno do gás e da electricidade, tendo-se chegado a acordo quanto à necessidade de uma separação efectiva entre actividades de produção e aprovisionamento, por um lado, e actividades de rede, por outro lado.

O Conselho Europeu confirmou a sua intenção de realizar a cimeira UE-África em Dezembro de 2007, sob a Presidência portuguesa.

Os ministros das Finanças da UE chegaram a um acordo, na generalidade, sobre uma directiva relativa aos serviços de pagamentos.

O acordo, que encerrou 15 meses de intensas negociações, permitirá acabar com a actual fragmentação dos sistemas de pagamentos, tornando os pagamentos transfronteiriços no interior da EU tão fáceis, baratos e seguros como os efectuados no interior de um Estado-membro. O texto de compromisso deverá agora ser examinado pelo Parlamento Europeu.

A Comissão Europeia apresentou um primeiro pacote de propostas para reduzir os encargos administrativos supérfluos que pesam sobre as empresas, em particular pequenas e médias empresas. Este pacote faz parte de um programa mais vasto que tem por objectivo reduzir em 25%, até 2012, os encargos administrativos sobre as empresas a nível europeu, permitindo uma poupança de 1,3 mil milhões de euros por ano.

Após a apresentação do Livro Verde do Emprego, pela Comissão Europeia em Novembro de 2006, **o modelo de flexigurança começou a ser debatido de forma genérica na concertação social**. Em Julho, após recolha dos contributos dos Estados-Membros, a comissão apresentará uma comunicação final sobre o tema, cujo dossier continuará em aberto durante a presidência portuguesa da União Europeia.

O comissário europeu para a fiscalidade, Laszlo Kovacs, confirmou que irá apresentar uma proposta de harmonização da base do imposto sobre o lucro das empresas até 2008, com o objectivo de esta medida entrar em vigor até 2010. Sendo necessária a participação de dois terços dos Estados, Bruxelas não põe de lado a hipótese de recorrer ao mecanismo das "cooperações forçadas" que permite a um número mínimo de oitos Estados avançar com determinadas iniciativas, contornando assim os entraves relativos à necessidade de unanimidade dos Estados a que estão sujeitas certas áreas.

O Governo Alemão aprovou uma reforma do imposto sobre os lucros das empresas, passando-o dos actuais 38,6 por cento para um máximo de 30 por cento a partir de 1 de Janeiro de 2008.

O Parlamento Alemão aprovou a proposta do Governo de aumentar a idade de reforma dos 65 para os 67 anos.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Out- 06	Nov- 06	Dez- 06	Jan- 07	Fev- 07
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	7,6	8,1	8,7	8,2	9,2	8,4	8,8	9,2	9,7	9,9
Taxas de Juro Mercado Monetário										
- taxa <i>overnight</i>	2,15	2,40	2,64	2,94	3,37	3,28	3,33	3,50	3,56	3,57
- Euribor a 3 meses	2,34	2,61	2,89	3,22	3,59	3,50	3,60	3,68	3,75	3,82
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	3,42	3,56	4,05	3,97	3,86	3,88	3,80	3,90	4,10	4,12
Taxas de Juro Bancárias										
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,04	2,27	2,47	2,79	3,14	3,04	3,1	3,27	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	3,92	4,14	4,40	4,67	5,00	4,91	5,00	5,08	-	-

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.

No início de Março, o Banco Central Europeu (BCE) anunciou mais uma subida (esperada) de 0,25 pontos percentuais nas suas taxas de juro directoras, passando a taxa mínima para as operações principais de refinanciamento para 3,75%, que constitui o nível mais elevado desde Outubro de 2001. Este foi o sétimo aumento de 25 pontos base nas taxas de referência desde o início do ciclo de subidas, em Dezembro de 2005.

O Conselho do BCE justificou a medida com base nos “riscos ascendentes para a estabilidade de preços a médio prazo identificados com base nas análises monetária e económica”. A autoridade monetária espera, assim, que as expectativas de inflação a médio e mais longo prazo na área do euro se mantenham ancoradas em níveis compatíveis com a estabilidade de preços. **A política monetária continuou a ser avaliada como acomodatória,** tendo em conta a conjuntura económica favorável, o nível ainda moderado das taxas directoras, o vigoroso crescimento da massa monetária e a ampla liquidez na área do euro. Deste modo, o BCE reiterou a necessidade de “acompanhar muito de perto todos os desenvolvimentos” de forma a assegurar que “os riscos para a estabilidade de preços a médio prazo não se concretizam”, prometendo agir de forma firme e atempada. **Note-se que o nível das taxas de referência passou a ser caracterizado como “moderado”, em vez de “reduzido”, dando já uma primeira indicação de que o ajustamento em alta das taxas directoras se aproxima do fim.**

Em 16 de Março foi decidida uma valorização de 8,5% da coroa eslovaca dentro do mecanismo europeu de taxas de câmbio (MTC II), passando a paridade central para 35,4424 coroas por euro (na mesma com uma banda de flutuação de mais ou menos 15%). A medida foi solicitada pelas autoridades eslovacas com vista a assegurar a estabilidade de preços no país.

1.3. Economia Real

Os dados mais recentes divulgados para a zona do euro, relativos ao início do corrente ano, apontam para um ligeiro abrandamento do desempenho industrial em Janeiro, embora os indicadores qualitativos sugiram uma conjuntura positiva no primeiro trimestre do ano. Do lado da procura, a informação disponível continua a indicar **uma importante perda de dinamismo da despesa das famílias em bens de consumo nos primeiros meses do ano**, destacando-se a contracção registada na Alemanha, influenciada pelo aumento da taxa de IVA em Janeiro.

Segundo dados provisórios do Eurostat (corrigidos de sazonalidade), o índice de produção industrial da zona do euro evidenciou uma contracção de 0,2% em Janeiro, depois de um aumento de 1,2% no mês anterior (valor revisto em alta). Como reflexo da evolução em cadeia, a tvph do índice baixou 0,7 p.p. para 3,7% no primeiro mês do ano. Não obstante esta evolução, a tvph do índice reflectiu uma ligeira melhoria face à média do quarto trimestre de 2006 (fixada em 3,6%). Com um desempenho claramente positivo continuam a destacar-se as indústrias de bens intermédios (com taxas de crescimento de 5,9% em Janeiro e 5,4% no quarto trimestre de 2006) e as indústrias de bens de consumo duradouro (com taxas de crescimento de 7,5% em Janeiro e 5,9% no quarto trimestre de 2006). Em contraste, a rubrica de produtos energéticos permanece com uma evolução desfavorável, tendo a tvph atingido -6,3% (o que compara com a tvph de -3,2% do último trimestre do ano transacto).

Ao nível dos maiores Estados-membros, salienta-se a aceleração da produção industrial na Itália (de uma tvph de 5,6% para 7,1%) e em Espanha (de 4,4% para 5,1%). Na França, prosseguiu a atenuação do ritmo de queda (de uma tvph de -0,4% para -0,2%).

Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou para uma tvph de -0,5%, depois de uma variação positiva de 0,9% em Dezembro.

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 termos reais, durante Fevereiro, depois de no mês anterior ter registado uma queda que inverteu a tendência do último trimestre de 2006 (dados corrigidos de sazonalidade). **Reflectindo aquela evolução em cadeia, o indicador apresentou uma tvph de 1,2% em Fevereiro**, face a 1,1% em Janeiro e 2,2% no conjunto do quarto trimestre de 2006.

Ao nível dos maiores Estados-membros, destaca-se a melhoria marginal na Alemanha (tvph de -1,7%, face a -1,9% em Janeiro), com o índice a permanecer influenciado pela subida da taxa normal de IVA no início do ano. Por sua vez, o índice abrandou na Espanha (de 4,1% para 3,9%), apresentando-se, ainda assim, ligeiramente acima da média do último trimestre de 2006. Fora da zona do euro, registou-se uma aceleração no Reino Unido (de 3,5% para 4,9%), retomando-se o dinamismo do final de 2006.

A taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) da zona do euro manteve-se em 1,8% em Fevereiro. No mesmo mês de 2006, a tvph do IHPC era de 2,3%.

A manutenção da taxa de inflação homóloga resultou da conjugação do abrandamento da componente mais errática com uma aceleração da componente tipicamente mais estável do IHPC. O andamento da primeira componente foi determinado pela desaceleração, em Fevereiro, quer dos preços dos bens alimentares não transformados (de uma tvph de 2,8% para 2,4%) quer dos produtos energéticos (de uma tvph de 0,9% para 0,8%). Já a evolução da medida de inflação subjacente (que passou de uma tvph de 1,8% para 1,9%, o valor mais elevado desde o final de 2004) reflectiu uma trajectória diferenciada nas suas rubricas. Assim, enquanto os preços dos bens alimentares transformados evidenciaram uma redução de 0,1 p.p. na sua tvph, os preços dos bens industriais não energéticos e dos serviços viram as suas tvph aumentarem em 0,2 p.p. e 0,1 p.p., respectivamente.

Os países da zona do euro com tvph do IHPC mais elevadas em Fevereiro eram a Grécia (3,0%), Irlanda (2,6%) e Espanha (2,5%), enquanto que os valores mais baixos eram os da Finlândia (1,2%), França (1,2%) e Holanda (1,4%).

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro voltou a recuar em 0,1 p.p., passando para 7,3% em Fevereiro, constituindo um novo mínimo da actual série estatística. O valor de

Fevereiro ficou 0,9 p.p. abaixo do nível observado no mês homólogo de 2006. Do mesmo modo, o número de desempregados manteve a forte tendência descendente, ao revelar uma taxa de variação homóloga de -9,8% em Janeiro, que compara com -9,3% no conjunto do quarto trimestre de 2006 (face a -8,0% no terceiro).

Os países da zona do euro (com dados disponíveis) com taxas de desemprego mais baixas eram, em Fevereiro, a Holanda (3,5%), a Irlanda (4,4%) e a Áustria (4,5%); os valores mais elevados pertenciam à Bélgica (8,2%), Espanha (8,6%) e França (8,8%).

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) apontam para uma nova melhoria do clima de confiança dos agentes económicos da zona do euro em Março.

Em termos sectoriais, verificaram-se subidas em todos os indicadores de confiança, com excepção do indicador respeitante à construção. Este último permaneceu inalterado em Março, com a deterioração da carteira de encomendas a compensar a melhoria das expectativas de emprego. É de assinalar o contributo positivo dado pela generalidade das componentes dos indicadores de confiança para os serviços, para o comércio a retalho e para a indústria, exceptuando-se, apenas, neste último caso, a carteira de encomendas, que observou uma deterioração. Também a destacar está o facto de o indicador de confiança para a indústria ter retomado o máximo histórico, atingido em 2000. Com a evolução registada em Março, todos os indicadores sectoriais permanecem acima da sua média de longo prazo. O indicador de confiança dos consumidores subiu pelo terceiro mês consecutivo, impulsionado pela melhoria das perspectivas da situação económica geral e da situação financeira das famílias, enquanto as perspectivas sobre o desemprego ficaram inalteradas.

Ao nível dos países, realça-se, em Março, o movimento ascendente dos indicadores de clima em Itália, França, Alemanha e Espanha. Fora da zona do euro, destaca-se a segunda subida consecutiva no indicador no Reino Unido, após uma descida acentuada em Janeiro.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

A Reserva Federal norte-americana deixou a sua principal taxa de juro directora inalterada em 5,25% no mês de Março, à semelhança das oito reuniões precedentes, mas evidenciou uma maior preocupação com a inflação no comunicado da decisão, contrariando a recente percepção de que o balanço dos riscos entre inflação e

crescimento equilibrado estaria equilibrado. O banco central deixou claro no comunicado que a sua principal preocupação continua a ser o risco de que a inflação não recue tão rapidamente como o esperado, dado o potencial inflacionista do elevado nível de utilização da capacidade produtiva e a perspectiva de que a economia continue a expandir-se a um ritmo moderado nos próximos trimestres, não obstante a correcção em curso no mercado residencial. **Apesar de tudo, a Reserva Federal retirou do comunicado a indicação de “não excluir a hipótese de medidas restritivas adicionais ” e substituiu-a pela referência de “futuros ajustamentos de política monetária dependerão das perspectivas de crescimento e inflação”.** Esta última formulação é compatível com uma subida mas também com uma descida das taxas de referência, proporcionando uma maior flexibilidade do Banco Central na gestão do fim do ciclo de subida de taxas de juro.

Poucos dias depois, e após diferentes interpretações do comunicado de política monetária, o Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, confirmou perante o Congresso **que o crescimento elevado dos preços em paralelo com uma baixa taxa de desemprego coloca um maior risco para a economia do que um eventual abrandamento menos suave** motivado pela correcção no mercado residencial.

Em Março, **o FMI alterou para o risco do aumento do crédito malparado no segmento hipotecário de risco mais elevado (*subprime lending*) dos Estados Unidos poder afectar outras áreas de actividade, para além do imobiliário.**

No mesmo mês, o Presidente da Reserva Federal de Nova Iorque considerou não haver sinais de que a crise verificada no referido segmento tenha um efeito significativo e prolongado sobre os mercados de crédito como um todo. Foi também salientado que o desenvolvimento nos últimos anos de derivados de crédito permitiu uma maior diversificação e transferência do risco para quem melhor o pode avaliar e suportar, aumentando a eficiência e a resistência a choques do sistema financeiro norte-americano.

2.2. Economia Real

De acordo com dados revistos, o crescimento em cadeia anualizado do PIB no quarto trimestre situou-se em 2,5% (variação real), o que representa uma revisão em baixa de 1 ponto percentual face à primeira estimativa, **traduzindo uma aceleração de 0,5 pontos** em relação ao trimestre anterior. Em termos homólogos, a taxa de variação do produto passou para 3,1% (menos 0,3 pontos em relação à estimativa inicial), valor

sensivelmente igual ao verificado no terceiro trimestre. **Com a revisão em baixa do PIB no quarto trimestre, a taxa de crescimento económico em 2006 passou** de 3,4%, nas primeiras estimativas, **para 3,3%** (mais 0,1 ponto que em 2005).

A taxa de inflação homóloga medida pelo índice de preços no consumidor **aumentou 0,3 pontos em Fevereiro, para 2,4%**, situando-se, ainda assim, abaixo do valor registado em Dezembro (2,5%). A subida da inflação em Fevereiro resultou, em larga medida, da aceleração dos preços dos bens alimentares e de uma menor quebra na componente energética do índice de preços no consumidor. **A medida de inflação subjacente, que exclui as duas rubricas referidas, manteve-se em 2,7%**.

Os últimos dados da despesa de consumo, referentes a Fevereiro, **continuaram a apontar para um abrandamento no primeiro trimestre**. De acordo com o Departamento do Comércio, a despesa de consumo aumentou, na média de Janeiro e Fevereiro, 0,8% face ao valor médio do quarto trimestre de 2006, em que se verificara uma subida em cadeia de 1% (variações reais). Em variação mensal, a despesa de consumo verificou uma subida de 0,2% (menos 0,1 ponto que em Janeiro), sensivelmente igual à progressão do rendimento disponível, o que deixou inalterada a taxa de poupança em -1,2%.

A informação mais recente do lado da oferta revelou andamentos distintos nos vários sectores de actividade. O índice de produção industrial evidenciou um maior ritmo de crescimento homólogo em Fevereiro (3,4%, mais 0,7 pontos que em Janeiro), após vários meses em abrandamento, enquanto nos serviços o índice compósito ISM recuou pelo segundo mês consecutivo (para 52,4 pontos, valor já próximo do mínimo de referência de expansão que é de 50 pontos), indicando uma menor progressão dos negócios. A quebra homóloga da despesa de construção manteve-se próxima de 2,3%, em termos nominais.

A taxa de desemprego norte-americana reduziu-se pelo segundo mês consecutivo **em Março, passando para 4,4%** (menos 0,1 ponto que no mês precedente), **valor que iguala o mínimo de cinco anos estabelecido em Outubro último**. Os dados por estabelecimento registaram uma progressão ligeiramente mais forte do emprego no sector não agrícola, reflectindo a recuperação ligeira no sector da construção, que contrariou o abrandamento nos serviços. O sector industrial manteve uma quebra ligeira do emprego no mês de Março.

Os últimos dados disponíveis dos indicadores avançados apontaram para um menor crescimento da actividade económica nos Estados Unidos. O índice de confiança dos consumidores do Instituto Conference Board recuou em Março, após três subidas consecutivas, reflectindo o aumento do preço da gasolina e a recente correcção no mercado accionista. Em Fevereiro, o índice dos indicadores avançados do Conference Board havia registado uma quebra mensal de 0,5%, conduzindo a uma variação acumulada de seis meses de apenas 0,2%, que sugere um crescimento reduzido da actividade económica nos próximos meses.

3. Japão

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

De acordo com dados do Governo, o preço médio dos terrenos no Japão aumentou pela primeira vez em 16 anos em 2006, fornecendo mais um sinal de que o país está a sair da situação de deflação, a par com a recuperação do crédito bancário. Espera-se que o efeito riqueza associado possa contribuir para sustentar o crescimento do consumo privado.

No mesmo mês, **o Governador do Banco do Japão considerou que a evolução dos preços dos terrenos não é excessiva,** tendo ainda referido que o Banco Central irá ter em conta o comportamento do indicador nas suas decisões de política monetária.

O Governo japonês anunciou recentemente um conjunto de medidas de incentivo à natalidade dos trabalhadores nipónicos, em que se destaca a atribuição de um ano de licença para um dos pais com direito a dois terços do vencimento. As empresas também foram encorajadas a aumentar os salários durante a licença de maternidade. Na prática, o que se tem verificado é que **algumas grandes empresas começaram a oferecer prémios para encorajar os trabalhadores a terem filhos. Essa situação poderá trazer benefícios financeiros para as empresas e não para os trabalhadores** se os referidos prémios substituírem aumentos salariais, como tem vindo a ser apontado.

3.2. Economia Real

O Banco do Japão continuou a avaliar de forma positiva a evolução das principais rubricas de procura no seu último relatório de conjuntura, referente a Março. Apesar

do investimento público continuar numa tendência de descida devido ao processo de consolidação orçamental em curso, tanto o consumo privado como o investimento privado e as exportações prosseguem numa trajectória ascendente, de acordo com o Banco Central, que espera a continuação de um crescimento moderado da actividade económica nos próximos meses. Em relação à evolução do índice de preços no consumidor, o Banco Central manteve a perspectiva de uma aceleração gradual, ainda que no curto prazo se possam observar variações próximas de zero.

Em Fevereiro verificou-se um retorno das variações homólogas negativas nos dois principais índices de preços ao consumidor do Japão (quebras de 0,2% no índice geral e de 0,3% excluindo as rubricas de alimentação e energia, após variações nulas em Janeiro), depois de nove meses consecutivos de crescimento. Note-se, contudo, que **a evolução negativa dos índices reflectiu, pelo menos em parte, um abrandamento marcado dos preços da energia devido a um efeito de base.**

Os últimos dados disponíveis das despesas de consumo evidenciaram uma aceleração em Fevereiro (crescimento homólogo de 1,3%, em termos reais, mais 0,7 pontos que no mês precedente), **apontando para um bom andamento da rubrica no primeiro trimestre do ano.** A evolução do rendimento disponível foi semelhante à do consumo nos meses de Janeiro e Fevereiro.

Em Março voltou a observar-se uma taxa de desemprego de 4%, que representa um mínimo de vários anos. Desde Novembro do ano passado que a taxa de desemprego não se altera, verificando-se uma estabilização do desemprego e da população activa.

A informação mais recente dos indicadores avançados revelou-se globalmente favorável, sugerindo a continuação do crescimento económico no Japão. Em Fevereiro, o índice de confiança dos consumidores aumentou pelo segundo mês consecutivo, situando-se claramente acima da média do quarto trimestre. **O inquérito Tankan de confiança empresarial**, divulgado trimestralmente pelo Banco do Japão, **revelou uma ligeira deterioração no primeiro trimestre** (a primeira descida em mais de um ano), **mas que terá resultado da conjuntura desfavorável dos mercados accionistas no momento da recolha dos dados.** As indicações relativas ao investimento mantiveram-se positivas, embora apontando para um abrandamento no ano fiscal de 2007, que se inicia em Abril.

4. Mercados e Organizações Internacionais

4.1. Mercado de Câmbios

CROSS RATES DAS PRINCIPAIS DIVISAS INTERNACIONAIS

(fecho das sessões de início e fim das semanas de Março)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quinta, 1	1,323	0,674	155,420	0,509	117,520
Sexta, 2	1,316	0,677	153,910	0,514	116,926
Segunda, 5	1,308	0,682	150,930	0,521	115,363
Sexta, 9	1,316	0,681	154,280	0,517	117,279
Segunda, 12	1,316	0,682	154,440	0,519	117,391
Sexta, 16	1,333	0,684	155,620	0,513	116,788
Segunda, 19	1,330	0,683	156,170	0,514	117,395
Sexta 23	1,333	0,678	156,650	0,509	117,543
Segunda, 26	1,327	0,676	157,050	0,510	118,394
Sexta30	1,332	0,680	157,320	0,510	118,126
Varição (1)	0,81%	0,91%	0,56%	0,10%	-0,25%

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

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

Em Março assistiu-se a uma apreciação do euro nos principais câmbios, reflectindo uma nova subida das taxas de referência do BCE e a divulgação de dados económicos favoráveis na Europa. Destacou-se ainda a depreciação do iene em face da retoma das operações de financiamento em moeda japonesa (*carry trade*) com a recuperação dos mercados accionistas.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: apreciação do euro face à libra (0,91%), ao dólar (0,81%) e ao iene (0,56%), e da moeda japonesa relativamente ao dólar (0,25%); recuo de 0,1% da libra no câmbio com o dólar.

O euro apreciou-se pelo segundo mês consecutivo face ao dólar e à libra, cotando-se em máximos desde Março de 2005 e Julho de 2006 nesses dois câmbios, respectivamente. A progressão do euro reflectiu, em grande medida a divulgação de dados económicos favoráveis na Europa e abaixo do esperado nos Estados Unidos e Reino Unido.

A moeda japonesa retomou o movimento de descida face ao euro no mês de Março, revertendo parte dos ganhos registados em Fevereiro com o fecho das posições financiadas em ienes na sequência da tomada de mais valias nos mercados accionistas. **O recuo da moeda japonesa reflectiu sobretudo a retoma das operações de *carry trade*, que**

contrariou o habitual efeito de apreciação da moeda com o repatriamento de capitais antes do final do ano fiscal. No câmbio com o dólar, a moeda nipónica acabou por registar uma apreciação em comparação de final de mês, embora bastante menor do que a observada em Fevereiro.

No que se refere à libra inglesa, a depreciação mensal face ao euro e ao dólar traduziu a menor probabilidade de um novo aumento das taxas de juro do Banco de Inglaterra depois da revisão em baixa do crescimento da economia britânica. A libra cotou-se em mínimos de três meses face ao dólar e de um ano relativamente ao euro.

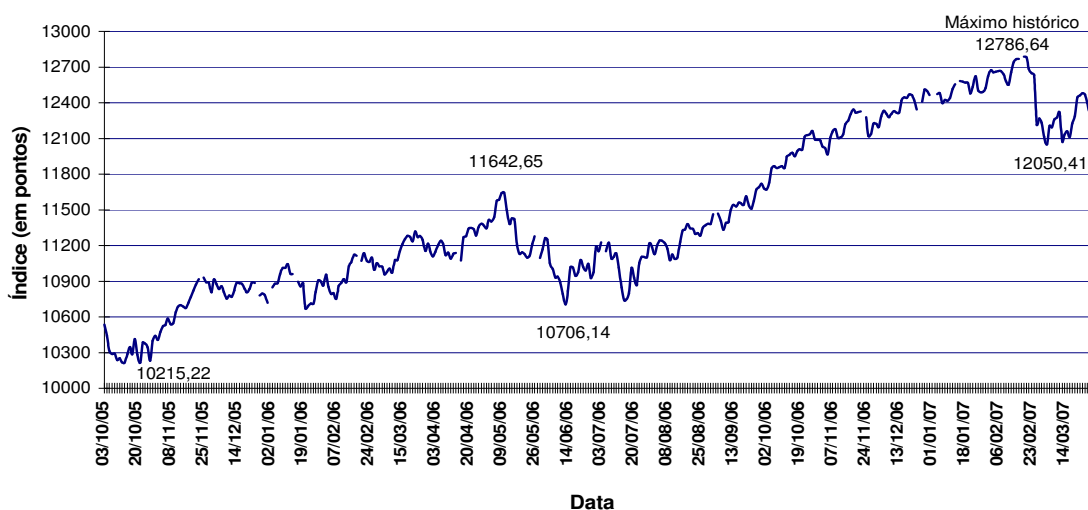
4.2 Mercados Bolsistas Internacionais

Em Março observou-se uma recuperação dos principais índices accionistas internacionais (à excepção do Nikkei), **após um recuo acentuado no final do mês precedente devido aos receios de uma recessão nos Estados Unidos.** As bolsas foram recuperando progressivamente ao longo do mês com a especulação de uma descida das taxas directoras da Reserva Federal, a perspectiva de fusões em vários sectores (tanto na Europa como nos Estados Unidos) e a diminuição das apreensões quanto ao impacto do aumento do crédito malparado no mercado hipotecário norte-americano. Contudo, os ganhos foram reduzidos na última semana de Março devido ao agravamento das tensões entre o Irão e o Reino Unido, à subida do preço do petróleo e à indicação do Presidente da Reserva Federal de que não está próxima uma diminuição das taxas de referência.

O índice norte-americano de referência Dow Jones Industrials registou uma subida de 0,7% em Março, reduzindo a quebra acumulada no ano para 0,9%. O índice tecnológico Nasdaq evidenciou uma subida mensal ainda mais modesta (0,2%), mas conseguiu um ganho de 0,3% no primeiro trimestre.

A recuperação do mercado accionista e a maior preocupação da Reserva Federal com a inflação reduziu a pressão de compra sobre as obrigações do Tesouro norte-americano, conduzindo a uma subida das *yields* (de 4,56% no dia 1 para 4,65% no dia 30 de Março, no caso dos títulos a 10 anos), embora na última semana se tenha observado um recuo com o aumento das tensões entre o Irão e o Reino Unido.

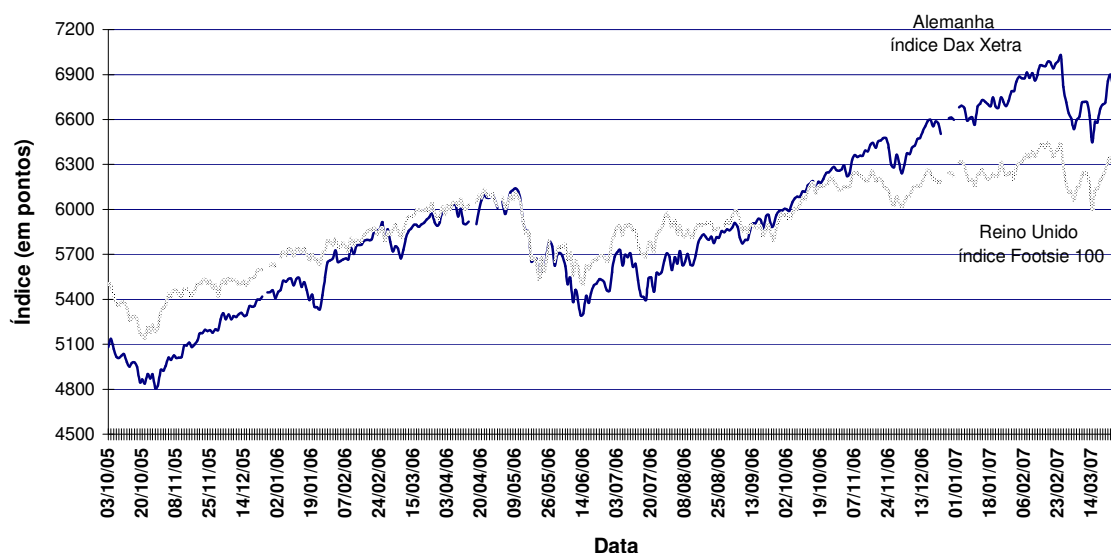
Estados Unidos - índice Dow Jones Industrials



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

Na Europa, os índices alemão Dax Xetra e inglês Ftse-100 evidenciaram subidas mensais de 3% e 2,2%, mais do compensando as perdas registadas no conjunto de Fevereiro. Os dois índices de referência apresentaram um saldo claramente positivo no primeiro trimestre do ano (4,9% e 1,4%, respectivamente), superando o desempenho dos congéneres norte-americanos.

Alemanha e Reino Unido



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

Em Março assistiu-se a um recuo de 1,8% no índice japonês Nikkei-225, reflectindo a evolução bastante negativa no início do mês com os receios de uma recessão nos Estados Unidos. O índice evidenciou uma recuperação na segunda metade de Março (ainda que com uma quebra na última semana), mas que se revelou insuficiente para evitar a descida no conjunto do mês. Apesar da desvalorização em Março, o Nikkei conseguiu uma variação positiva de 0,4% no primeiro trimestre.

4.3 Mercados de Matérias-Primas

	2004	2005	2006	1T 07	Fev-07	Mar-07
Brent (Mar do Norte)	38,3	54,4	65,4	58,1	57,8	62,1
Algodão	62	55	58	58	58	58
Alumínio (99,7% pureza)	1719	1901	2573	2798	2839	2757
Cobre	2863	3676	6731	5957	5718	6465
Chumbo	882	974	1288	1783	1775	1909
Níquel	13821	14778	24126	41342	41078	46125
Estanho	8481	7385	8755	12669	12890	13787
Zinco	1048	1381	3266	3454	3321	3256
Minério de Ferro (Fe)	38	65	77	77	77	77

Fonte: Fundo Monetário Internacional

Cotações Spot; média das cotações diárias, excepto no caso do algodão (média das cotações semanais). Unidades: *brent*: dólares por barril; algodão: cêntimos de dólar (cts USD) por libra de peso (1 libra de peso equivale a 453,6 gramas); alumínio (grau de pureza mínimo de 99,5%), cobre, chumbo, níquel, estanho, zinco: dólares por tonelada; minério de ferro: cts USD por 1% Fe DMTU (Dry Metric Ton Unit), tendo o minério Carajas Fines (Brasil) um conteúdo de 67,55% Fe DMTU – por exemplo, uma cotação de 77 cts USD / DMTU (Carajas) equivale a 52,01 USD / tonelada.

⁽¹⁾ os preços do Minério de ferro são estabelecidos em cada ano pelas três principais empresas a nível mundial (CVRD, Rio Tinto e BHP Militon), constituindo a referência para os restantes produtores; deste modo, as cotações apenas variam anualmente.

Em Março verificou-se um aumento de 7,4% na cotação média do *brent* (para 62,1 dólares por barril, valor ainda inferior ao observado em Dezembro), **traduzindo a forte progressão verificada no final do mês na sequência da retenção de soldados britânicos pelo Irão** por suposta violação do espaço marítimo daquele país, o que agravou as tensões já existentes relacionadas com o programa nuclear iraniano. **A cotação do *brent* atingiu máximos de seis meses nos últimos dias de Março** (já acima dos 69 dólares por barril), depois de uma descida a meio do mês após a OPEP ter decidido manter a sua meta de produção diária em 26,3 milhões de barris por dia. Refira-se que a OPEP decidiu reduzir a produção nas reuniões de Outubro e Dezembro (num total de 1,7 milhões de barris de

petróleo por dia) mas essa redução não foi ainda completamente efectivada (estima-se que falte ainda completar cerca de 40% do corte de produção).

O preço médio do algodão manteve-se em 58 cêntimos de dólar por libra de peso no mês de Março, embora na parte final do mês se tenha começado a antecipar uma subida em face de uma provável redução das colheitas nos Estados Unidos por razões meteorológicas, para além do aumento da procura na China. A variação face a Dezembro permaneceu, assim, em -2%.

Nos metais, apenas o alumínio e o zinco não acompanharam o movimento de subida das cotações em Março (recuos de 2,9% e 2% em média mensal, respectivamente, reflectindo o aumento dos *stocks* desses produtos com o reforço das exportações da China). A cotação do estanho verificou uma subida de 7% em Março, ainda a reflectir os receios de um corte acentuado de produção na Indonésia devido ao encerramento de minas ilegais (algumas projecções apontam para uma quebra na ordem de 40%), enquanto o níquel e o chumbo aumentaram para máximos históricos (valorizações de 12,3% e 7,5%) com a subida dos *stocks* desses materiais, para além do fecho de uma mina na Austrália (representando cerca de 3% da produção mundial), no caso do chumbo. O preço do cobre foi o que mais aumentou em Março (13,1%), reagindo à redução de *stocks* de tubos e fio de cobre na sequência do acréscimo de procura na China e Europa.

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

A OMC iniciou um processo de investigação às acusações feitas pelos EUA e pela UE relativamente aos subsídios à produção das empresas Airbus e Boeing. Os dois construtores aeronáuticos acusam-se mutuamente de receber ajudas financeiras indevidas, apesar de, individualmente, advogarem actuar em conformidade com as regras do comércio internacional.

A OMC criou um painel de arbitragem para investigar o regime de tarifas de importação de bananas por parte da UE, reabrindo uma disputa que dura há dez anos e que opõe os países da América Latina e os EUA ao bloco europeu. Esta iniciativa surge depois de o Equador ter solicitado a intervenção da OMC, argumentando que os seus produtores se sentem penalizados com o sistema de tarifa único decidido em 2001 e que se traduz numa tarifa de 176 euros por tonelada.

O director-geral da OMC, Pascal Lamy, insistiu, uma vez mais, na necessidade de se acelerarem as negociações comerciais no âmbito da Ronda de Doha, de modo a aproveitar “a janela de oportunidade que se fecha no final de Junho, quando expira a Autoridade de Promoção do Comércio do presidente dos EUA”. Recorde-se que a figura de Autoridade de Promoção do Comércio se consubstancia numa autorização dada ao presidente dos EUA para negociar acordos comerciais, que o Congresso só pode aprovar ou rejeitar em bloco, sem ter a possibilidade de introduzir alterações.

Os negociadores norte-americanos e sul-coreanos chegaram a um atendimento para um acordo de livre comércio, após dez meses de discussão. Este será o acordo mais ambicioso para os EUA desde o Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (Nafta), em vigor desde 1994.

A Assembleia Nacional Popular na China adoptou uma lei fiscal que equipara a taxa de imposto sobre as empresas chinesas e as estrangeiras. Com entrada em vigor prevista para 2008, a nova lei deixa de distinguir a origem do capital na criação de uma empresa e põe fim ao tratamento preferencial de empresas estrangeiras.

4.5. Organizações Económicas Internacionais

Os ministros de Cooperação do G8 reuniram-se em Berlim para discutirem as metas da política de desenvolvimento da presidência rotativa alemã. No encontro, sob o tema “Combater a miséria, fomentar a sustentabilidade e fortalecer as cooperações globais”, estiveram também presentes representantes do Brasil, China, Índia, México e África do Sul. Os vários intervenientes acordaram em estudar a implementação de mecanismos que garantam uma maior eficácia e transparência na ajuda ao desenvolvimento mundial.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Projeções macroeconómicas

Contas Públicas

Em Março, o ministro das Finanças anunciou que o **défice das administrações públicas em 2006 se situou em 3,9% do PIB** (valor comunicado no reporte dos défices excessivos enviado ao Eurostat), **0,7 pontos percentuais abaixo da meta estabelecida no Orçamento de Estado, tendo ainda apontado como novo objectivo para 2007 a redução do défice para 3,3%** (em vez de 3,7%).

Tendo em conta os dados preliminares de 2006 dos Principais Agregados das Administrações Públicas publicados pelo INE, conclui-se que **a receita pública total foi superior em cerca de 2000 milhões de euros ao valor previsto pelo Orçamento de Estado**, devido a um desvio positivo de 4,2% nas receitas correntes. **Esta evolução permitiu contrariar o aumento da despesa pública total em mais de mil milhões de euros face ao valor orçamentado, o que se ficou a dever exclusivamente a um desvio positivo de 3,1% na despesa corrente primária, já que a despesa de capital ficou 12,5% abaixo do orçamentado.** O consumo intermédio e, sobretudo, as prestações sociais foram as rubricas responsáveis, já que as despesas com o pessoal ficaram quase 300 milhões de euros aquém do orçamentado.

O Comissário Europeu para os Assuntos Económicos, Joaquín Almunia, mostrou-se satisfeito pela redução acima do previsto do défice das contas públicas portuguesas em 2006, **mas alertou que o ritmo de contenção não deverá abrandar**, tendo em conta que o valor do défice ainda está acima do valor de referência de 3%.

Ainda no mês de Março, **o ministro das Finanças contemplou a possibilidade de uma descida dos impostos até ao final da legislatura, mas apenas se o défice público se situar claramente abaixo de 3% do PIB**, dependendo ainda da conjuntura económica da altura. Caso a redução da carga fiscal se concretize, **o primeiro imposto a baixar será o IVA**, de acordo com Teixeira dos Santos.

A Unidade de Apoio Técnico Orçamental (UTAO) da Assembleia da República divulgou em Março a sua avaliação da última actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento (período de 2006 a 2010), que constituiu o primeiro documento oficial produzido pela Unidade. Na sua análise, **a UTAO apontou um conjunto de omissões no documento do Governo, das quais se destacam a falta de dados que permitam isolar o contributo das medidas de consolidação de despesa e receita para a redução projectada do défice** e que justifiquem o crescimento económico de 3% nos anos de 2009 e 2010, valor considerado demasiado optimista pela UTAO por estar acima da média de 2000 a 2006 e de toda a década de 90.

Estimativa de Execução Orçamental do Estado – de Janeiro a Março de 2007

	Mar 2006	Mar 2007	variação homóloga
Receita corrente	8002,6	8693,1	8,6%
Despesa corrente	8770,3	9131,7	4,1%
Saldo corrente	-767,7	-438,6	-42,9%
Receita de capital	99,5	-29,7	-129,8%
Despesa de capital	750,7	775,4	3,3%
Saldo de capital	-651,2	-805,1	23,6%
Saldo de execução orçamental	-1418,9	-1243,7	-12,3%
Saldo primário	-717,6	-671,5	-6,4%

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

A última síntese de execução orçamental do INE, referente ao primeiro trimestre, evidenciou uma redução homóloga de 12,3% no défice do subsector Estado, que se situou em 1243,7 milhões de euros (m.e.). A melhoria do saldo orçamental decorreu da redução do défice corrente em 329,1 m.e., mais do que compensando o agravamento do défice de capital em 153,9 m.e., que resultou, em larga medida, de um ajustamento contabilístico na receita de capital (o valor negativo da rubrica resulta da restituição a favor dos Serviços e Fundos Autónomos de verbas contabilizadas como receita do Estado em 2006).

A receita fiscal registou um crescimento homólogo de 6,8% no primeiro trimestre, repartido entre 3,2% nos impostos directos (com subidas de 4,1% no IRS e de 3,7% no IRC) **e 8,8% nos indirectos**, em que se destacou o aumento de 9,6% do IVA e de 42,8% no imposto sobre o tabaco, este último a reflectir um efeito de base e a recente subida do imposto específico. Com variações negativas, salienta-se o recuo de 70,1% (cerca de 20 m.e.)

nos "outros impostos directos" e, ao nível dos impostos indirectos, a quebra de 3,6% no Imposto Automóvel.

Verificou-se ainda um forte aumento da receita corrente não fiscal (33%, ou 180,2 m.e.) em resultado de uma alteração contabilística, que se traduziu na integração das despesas e receitas dos cartórios e conservatórias públicas no subsector Estado.

No que se refere à despesa corrente, as rubricas que mais contribuíram para o crescimento homólogo de 4,1% no primeiro trimestre foram as transferências e as despesas com o pessoal. A subida acima do orçamentado das transferências correntes (6,6%, face a uma meta orçamental de 4,7%), traduziu, segundo o relatório de execução, um diferente padrão intra-anual de algumas rubricas, como a transferência para o Serviço Nacional de Saúde e a contribuição para a União Europeia. No caso das despesas com o pessoal, o aumento de 5,3% resultou de uma subida de 1% nas remunerações certas e permanentes, de 4,8% nos abonos variáveis ou eventuais e de 13% na rubrica "Segurança Social". De acordo com o relatório de execução, o forte crescimento desta última componente traduziu um diferente padrão de execução da contribuição para a Caixa Geral de Aposentações.

Por sua vez, a despesa de capital aumentou 3,3%, com a subida de 7,1% das transferências a contrariar as quebras das rubricas de investimento e de outras despesas de capital (descidas de 38,7% e 46,7%, respectivamente, embora pouco significativas em termos absolutos).

Refira-se ainda que o grau de execução da despesa corrente (22,1%) e de capital (24,8%) ficou abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (25%), o mesmo acontecendo no caso da receita total (22,9%).

Sistema Fiscal

No debate sobre o relatório do combate à fraude e evasão fiscais de 2006, **o ministro das Finanças evidenciou o aumento de 30% das regularizações voluntárias de obrigações fiscais e um acréscimo de 23% das correcções tributárias efectuadas, por comparação com o ano anterior.**

A Direcção de Serviços de Inspeção Tributária ultrapassou os objectivos definidos e recuperou 437,9 milhões de impostos, valor superior ao dobro do planeado (215,3 milhões). **Para 2007, o objectivo é recuperar 424 milhões de euros de impostos.**

O sector financeiro e as grandes empresas vão ser uma das prioridades da actividade da inspecção tributária durante 2007. O Governo tem por objectivo arrecadar 9, 2 mil milhões de euros com estas empresas.

Ainda no âmbito do Combate à Evasão e Fraude Fiscais o Governo vai propor uma nova legislação que obriga os bancos a comunicar à Administração Fiscal as operações ou transacções adoptadas para efeitos de planeamento fiscal, e determina a realização de inspecções tributárias às operações de transmissão de prejuízos fiscais superiores a um milhão de euros.

A Direcção-Geral dos Impostos lançou uma campanha "Peça a Factura" com o objectivo de sensibilizar os cidadãos para a importância que o acto de exigir factura tem ao nível do cumprimento dos impostos.

A Direcção-Geral dos Impostos tem uma nova aplicação informática que permite a execução de dívidas por via electrónica. Na primeira linha de créditos a penhorar por esta via, estão os reembolsos de IRS a que os contribuintes terão direito já a partir de Junho do presente ano.

João Amaral Tomaz, secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, **admitiu a possibilidade de o Governo**, seguindo a tendência internacional, **rever o sistema de escalões do IRS, eliminando o último escalão, de 42%, criado pelo Orçamento do Estado para 2006.**

A partir de 15 de Junho de 2007 o transporte de dinheiro para fora da União Europeia passa a ser controlado. As pessoas que entrarem ou saírem de Portugal com um montante líquido de dinheiro igual ou superior a 10.000 euros terão que o declarar às autoridades fiscais. Visando intensificar as medidas de controlo e de prevenção nos movimentos de dinheiro líquido que atravessam as fronteiras externas da Comunidade Europeia ou circulem entre Portugal e os outros Estados-membros será permitido às autoridades aduaneiras recolher e tratar informações constantes das declarações relativas aos valores transportados.

De acordo com dados estatísticos publicados na Taxing Wages, pela OCDE, **a diferença entre a carga fiscal imposta aos salários mínimos e a que é aplicada aos salários médios é, relativamente pequena em Portugal quando comparada com a média dos outros países.** Ao nível dos encargos das empresas, em Portugal o valor é igual para qualquer tipo de rendimento, em vários outros países as empresas suportam um menor encargo relativamente aos salários mais baixos.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Foi aprovada em Conselho de Ministros de 5 de Abril a composição dos órgãos de coordenação e direcção política do Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN) e dos Programas Operacionais Temáticos e Regionais do Continente, nomeadamente da Comissão Ministerial de Coordenação e de cada uma das Comissões Ministeriais de Coordenação dos Programas Operacionais Temáticos e do conjunto dos Programas Operacionais Regionais.

Foi aprovado em Conselho de Ministros de 22 de Março um diploma que concretiza um conjunto de medidas ligadas às energias renováveis, previstas na Estratégia Nacional para a Energia, **visando facilitar e agilizar o licenciamento deste tipo de energias.**

No âmbito do Sistema de Incentivos à Modernização Empresarial (SIME) **foram atribuídos cerca de 38 milhões de euros de incentivos a um total de 134 projectos de pequenas e médias empresas,** envolvendo mais de 144 milhões de euros de investimento. Este total inclui a atribuição de um prémio de mérito a 33 empresas pela boa execução dos seus projectos, que viram assim parte do incentivo reembolsável convertido em não reembolsável. Os projectos deverão criar, em conjunto, mais de 1400 novos postos de trabalho (650 no âmbito dos novos contratos de investimento e 780 no caso das empresas premiadas).

A comissão de gestão do Quadro Comunitário de Apoio 2000-2006 (QCA III) avançou com uma proposta para prolongar a data limite de aprovação de projectos para além do final de 2006. O prolongamento da aprovação de projectos ao abrigo do QCA III até 30 de Junho de 2007 surge na sequência da reprogramação financeira realizada em 2006, altura em que alguns programas viram reforçadas as suas verbas. Para esta proposta pesou também a confirmação de que antes do segundo semestre deste ano não será possível

a apresentação de candidaturas ao novo pacote de fundos comunitários para o período 2007-2013, consubstanciado no Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN), que se encontra neste momento em discussão em Bruxelas.

A Autoridade da Concorrência deu luz verde à decisão sobre a Oferta Pública de Aquisição (OPA) que o BCP lançou no dia 13 de Março de 2006 sobre a totalidade do capital do BPI. Abel Mateus autorizou a operação com cinco condições, encontradas de comum acordo com a administração do BCP, com vista a manter uma concorrência efectiva nos mercados.

O presidente da Autoridade da Concorrência defende uma melhoria na actual Lei da Concorrência no sentido de permitir resolver todas as questões que surgem na análise de processos de fusões e aquisições. Abel Mateus considera que Portugal deveria caminhar para as práticas já adoptadas pela Comissão Europeia que, para além do critério da dominância, analisa as operações do ponto de vista do seu impacto nos níveis de concentração sectoriais. Neste sentido, a Autoridade de Concorrência irá propor ao Governo alterações no sentido de uma maior harmonização da legislação existente com a praticada pela Comissão Europeia.

O Presidente do Banco Europeu de Investimento e o Ministro do Ambiente, do Ordenamento do Território e do Desenvolvimento Regional presidiram à assinatura de um contrato de financiamento entre o Banco Europeu de Investimento e o Instituto Nacional de Habitação no valor de 200 milhões de euros para acções de reabilitação urbana.

Política Social e Laboral

Pedro Marques, secretário de Estado da Segurança Social, na abertura do II Fórum do sector segurador, anunciou que, já em 2007, o Governo vai entregar a privados a gestão de 600 milhões de euros de verbas da Segurança Social, o que representa 10% do Fundo de Estabilização da Segurança Social. Este Fundo terminou o ano de 2005 com uma rentabilidade de 6,76%, inferior aos 9,2% obtidos pela média dos fundos privados, o que determina a inversão de uma tendência que se verificava há anos.

O Governo transferiu para o Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social 369,1 milhões de euros. Em 2006 a transferência efectuada foi de 140,6 milhões, menos de metade do valor depositado este ano.

Na apresentação dos resultados do Plano Nacional de Combate à Fraude e Evasão Contributivas e Prestacionais relativo a 2006, **o ministro do Trabalho e da Solidariedade Social declarou que o Governo tem por objectivo recuperar, em 2007, 550 milhões de euros de dívidas à Segurança social e de prestações indevidamente atribuídas.** Algumas inovações introduzidas no Plano de Combate à Evasão Contributiva permitem detectar subdeclarações de remunerações em falta e fazem com que uma empresa faltosa passe automaticamente a ser devedora à Segurança Social (até agora só depois de uma inspecção à empresa era possível registar a dívida no sistema).

Em Janeiro, invertendo a tendência dos últimos cinco anos, a despesa com o subsídio de desemprego começou a baixar. De acordo com dados da Direcção-Geral do Orçamento esta prestação social foi de 153,7 milhões de euros, menos 1,6% que no mesmo mês de 2006. Também o número de desempregados subsidiados baixou 5,8% para os 297 210.

No âmbito da concretização da reforma da Segurança Social, o Conselho de Ministros aprovou o regime de protecção na invalidez e velhice do regime geral da Segurança Social. Concretizando as linhas orientadoras a reforma, este novo regime incentiva a permanência por mais tempo no mercado de trabalho e o envelhecimento activo, bem como um sistema social mais sustentável do ponto de vista financeiro.

O Ministro do Trabalho e da Solidariedade Social apresentou a Estratégia para a Inclusão Activa, que assenta em dois pilares: a consolidação deste regime como prestação do regime de solidariedade, e a qualificação para a inserção.

Dados da Comissão Nacional do RIS revelam que 107.027 famílias beneficiam desta prestação social, num total de 287.760 beneficiários. Na vertente da inserção, destaca-se a existência de 52.099 acordos, e o objectivo de que, em 2008, 90% das famílias beneficiárias do RSI tenham um Programa de Inserção.

De acordo com dados do Instituto do Emprego e Formação Profissional, no final de Fevereiro eram 450.837 os candidatos a colocação profissional, o que revela um decréscimo de 1,5 por cento face ao mês anterior.

No âmbito da iniciativa Novas Oportunidades, o Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social e o Ministério da Educação lançaram uma campanha pública conjunta de estímulo à procura de qualificação: «Aprender Compensa».

Com o objectivo de impedir o abandono escolar jovem e as baixas qualificações dos adultos, pretende, por um lado, expandir a oferta de cursos profissionais, de forma a que 50% dos alunos do secundário (650.000 jovens até 2010) sigam vias profissionalizantes, e, por outro lado, qualificar, com dupla certificação, um milhão de adultos activos.

Neste âmbito, em 2006, foram celebrados mais de 350 acordos para formação profissional com empresas e associações, e o número de centros novas oportunidades chegou aos 270.

Os parceiros sociais, com excepção da CGTP, celebraram um acordo para a reforma do sistema de formação profissional, a qual deverá estar ultimada até Junho de 2007.

A dupla certificação, o cheque-formação, o Catálogo Nacional de Qualificações, e a Agência Nacional para a Qualificação constituem os aspectos mais relevantes da reforma. Para além de traçar as orientações para aplicação das verbas do QREN destinadas à qualificação, este acordo (o quarto sobre formação desde 1991) estabelece o 12.º ano como patamar mínimo de qualificação, as vias profissionalizantes do secundário, privilegia a dupla certificação e a certificação de competências adquiridas ao longo da vida e a formação dos empresários (para o período 2007-2013 estão previstas acções que envolvam 35 mil pequenas e médias empresas).

O Governo aprovou o Plano para a Integração dos Imigrantes (PII) para o próximo triénio. No PII são definidas medidas para combater o abandono e insucesso escolar, reforçar a formação profissional e o ensino da língua portuguesa e apoiar o exercício de direitos sociais na área da saúde, habitação e justiça.

No âmbito da reforma da Administração Pública, a terceira versão dos princípios orientadores da reforma dos regimes de vinculação apresentado pelo Governo determina que **apenas uma minoria de funcionários públicos integrarão o regime de nomeação, os restantes**

passarão para o regime de contrato de trabalho. Apesar disso, todos manterão os regimes de cessação de contrato, de protecção social e de mobilidade especial.

Nesta matéria, **Teixeira dos Santos, afirmou que continuará em vigor o princípio de não despedimento de funcionários públicos.** Tal apenas poderá ocorrer em circunstâncias excepcionais de violação grave e culposa dos deveres profissionais. A partir de 2010, em consequência das avaliações atribuídas em 2008, dois anos consecutivos de avaliações negativas darão lugar à abertura de um processo disciplinar que pode conduzir à cessação do vínculo à função pública.

Em mais uma ronda negocial entre Governo e sindicatos para discutir o sistema de vínculos, carreiras e remunerações na função pública, os sindicatos criticaram o facto de se estar a avançar com a reforma sem que esteja totalmente implementado o novo Sistema Integrado de Avaliação da Administração Pública (SIADAP).

Terminado o prazo para indicação, por parte de cada ministério, do número de funcionários necessários ao cumprimento das suas atribuições, não foi feito qualquer balanço sobre o grau de cumprimento deste dever de informação. O Secretário de Estado da Administração Pública afirmou que o Governo não vai ter de imediato o número de funcionários a colocar em regime de mobilidade especial.

Estando agendada para depois do Verão a negociação entre Governo e sindicatos relativamente ao SIADAP, cuja aplicação na íntegra se prevê para o final de 2008, **o Ministério das Finanças anunciou a criação de um regime de avaliação transitório, para classificar o desempenho dos funcionários públicos em 2007.**

O Fundo Social Europeu (FSE) atribuiu, no segundo semestre de 2006, cerca de 20 milhões de euros no âmbito do Programa Operacional da Administração Pública (POAP), que tem por objectivo a modernização da Administração Pública e a qualificação dos trabalhadores do Estado. O IEFP foi o organismo que mais financiamento recebeu (3,1 milhões de euros), seguindo-se a UMIC – Agência para a Sociedade do Conhecimento (2,7 milhões de euros).

Dados do Ministério das Finanças revelam que, **em 2006, o número de funcionários públicos teve uma redução líquida de 10.871 funcionários.**

Num inquérito da Câmara de Comércio e Indústria Luso Alemã, realizado a 65 empresas alemãs a laborar em Portugal, **conclui-se que três em cada dez dessas empresas prevêem reduzir o número de trabalhadores num futuro próximo**, evidenciando que as intenções de diminuição de postos de trabalho (28,6%) são superiores às de aumento (25,4%). No último inquérito realizado, em 2005, apenas 16% das empresas manifestavam aquela intenção.

Privatizações e Empresas Públicas

Sistema Monetário e Financeiro

Em Março, **o Presidente da Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)**, Carlos Tavares, revelou **que está em curso uma reflexão com vista ao aperfeiçoamento das actuais regras relativas às operações públicas de aquisição (OPA)**, que decorrem da recente transposição da respectiva directiva comunitária, já tendo em conta a experiência das OPA em curso. Entre os pontos a rever, Carlos Tavares apontou os meios de prova de concertação entre accionistas, a imputação de direitos de voto no caso dos instrumentos derivados e a remoção das medidas defensivas.

No mesmo mês, **a CMVM anunciou uma alteração do seu modelo de financiamento, criando um sistema ajustável em função das necessidades de liquidez do regulador, de modo a conseguir a necessária autonomia financeira mas sem gerar excedentes excessivos e injustificados**. As taxas de supervisão poderão ser alteradas entre um valor mínimo e um valor máximo a definir, estando ainda previsto um alargamento da base de contribuição, que passará a incluir, nomeadamente, os intermediários responsáveis pela transacção de bens tangíveis. **Numa primeira fase, prevê-se que as taxas de supervisão possam diminuir**, tendo em conta as poupanças acumuladas pelo regulador.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
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
07: I	4,043	4,177	4,07	4,20
Janeiro 07	3,922	4,097	4,08	4,24
Fevereiro 07	3,947	4,058	3,95	4,10
Março 07	4,043	4,177	4,07	4,20
2 Março 07	3,954	4,050	3,92	4,08
9 Março 07	3,986	4,090	3,98	4,10
16 Março 07	4,004	4,105	3,96	4,07
23 Março 07	4,014	4,124	4,02	4,16
30 Março 07	4,043	4,177	4,07	4,20

Fonte: Banco de Portugal e Reuters; valores em percentagem; taxas anualizadas a 360 dias.

Nota: Valores trimestrais (mensais): última taxa do trimestre (mês); os valores para as Obrigações do Tesouro referem-se às *yields* do mercado secundário.

Em Março manteve-se o movimento ascendente das taxas de juro do mercado monetário europeu, que se situaram em máximos de quase 6 anos. O BCE decidiu um novo aumento das suas taxas de juro directoras no início do mês, tendo ainda sinalizado uma nova subida para Junho. O aumento das taxas Euribor foi sensivelmente igual nas maturidades de 1 e 12 meses (11,4 e 11,9 pontos-base, respectivamente, passando para 3,864% e 4,177% no final do mês), traduzindo a manutenção da inclinação da curva de rendimentos.

No mercado secundário de dívida pública nacional, as taxas de juro implícitas seguiram o aumento verificado na Europa e nos Estados Unidos. A *yield* das obrigações do Tesouro português a cinco anos aumentou 12 pontos-base (p.b.) em comparação de final de mês, para 4,07%. Nos dez anos, a subida foi ligeiramente inferior (10 p.b., para 4,2%), atenuando a inclinação da curva de rendimentos.

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

ÍNDICE PSI-20 DO MERCADO CONTÍNUO DE ÂMBITO NACIONAL

(valores de fecho das sessões de início e fim das semanas de Março)

Quinta, 1	Sexta, 2	Seg, 5	Sexta, 9	Seg, 12	Sexta, 16	Seg, 19	Sexta 23	Seg, 26	Sexta30
11.696,40	11.599,40	11.434,40	11.609,40	11.680,90	11.376,90	11.510,80	11.753,50	11.794,90	11.653,30

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

O índice accionista nacional de referência PSI-20 registou uma desvalorização em Março, pela primeira vez em dez meses, para o que contribuiu o insucesso da operação de aquisição da PT pelo Grupo Sonae. A descida ligeira do PSI-20 (0,3%) contrariou o comportamento positivo no resto da Europa, reduzindo para 4,1% a valorização acumulada em 2007.

O recuo mensal do mercado accionista foi acompanhado por uma quebra do valor negociado (27,2%), o que conduziu a um abrandamento em variação homóloga. Mesmo assim, o valor negociado aumentou mais de 30% no primeiro trimestre, em termos homólogos.

A descida do PSI-20 em Março traduziu a desvalorização dos três títulos com maior peso no índice. A EDP evidenciou uma perda mensal de 2,9% com a tomada de mais valias dos investidores, embora tenha registado uma recuperação no final do mês depois da aquisição de uma empresa produtora de energia eólica nos Estados Unidos. A descida de 1,8% no BCP reflectiu a possibilidade de um aumento do valor oferecido na operação de compra sobre o BPI. Por sua vez, a PT verificou um recuo de 0,4% em Março, num mês em que fracassou a operação pública de aquisição (OPA) lançada sobre a empresa pelo Grupo Sonae. O insucesso da OPA determinou ainda uma quebra de 30% na cotação da Sonae.com (a maior descida mensal entre os títulos do PSI-20), embora no caso da Sonae SGPS se tenha observado um ganho de 3,7%, reflectindo o anúncio de resultados positivos e também da sucessão da liderança da empresa para Paulo Azevedo.

A cotação da Jerónimo Martins foi a que mais se valorizou em Março (6,4%, a reflectir a divulgação de resultados favoráveis e o anúncio de um *stock-split*), entre os títulos do PSI-20, seguida pela Sonae Indústria (4,1%) e pela Sonae SGPS.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

CONTAS NACIONAIS TRIMESTRAIS (ÓPTICA DA DESPESA)

	04: IV	05: I	05: II	05: III	05: IV	06: I	06: II	06: III	06:IV
Consumo Privado	2,7	2,9	3,2	1,2	1,3	1,1	0,3	1,8	1,4
Consumo Público	3,3	3,2	2,7	2,1	1,3	0,5	-0,1	-0,7	-1,0
FBC Total	1,7	-1,7	-3,9	-4,9	-4,9	-1,2	-2,9	-0,7	-2,1
Exportações	2,0	-1,3	0,4	2,6	2,6	8,1	7,4	8,9	10,7
Importações	6,5	4,4	3,2	0,8	-0,6	5,0	2,4	5,3	4,7
PIB pm	0,8	-0,1	0,5	0,5	1,1	1,0	0,9	1,5	1,7

Fonte: INE; Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior; preços constantes de 2000; valores corrigidos de sazonalidade.

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

Os dados mais recentes para as Contas Nacionais Trimestrais, disponibilizados pelo INE, indicam que, no quarto trimestre de 2006, o PIB aumentou 0,5% em termos reais face ao trimestre anterior, depois de uma variação nula no terceiro trimestre (este valor foi revisto em alta) e 0,9% no segundo trimestre (dados corrigidos de sazonalidade). Na óptica da despesa, **o andamento positivo do produto no final de 2006 foi explicado essencialmente pela expansão das exportações de bens e serviços** (variação em cadeia de 1,7%), conjugada com uma contracção das importações (variação de -1,0%). Quanto à procura interna, houve uma subida marginal do consumo privado (0,1%), rubrica em abrandamento contínuo desde o início do ano, e uma descida do consumo público (variação de -0,3%, representando a quarta queda consecutiva) e da formação bruta de capital fixo (variação de -1,4%, face a -3,3% no trimestre anterior). Enfatiza-se, contudo, a assinalável expansão da componente de investimento em máquinas e equipamento (2,4%, depois de 3,5% no terceiro trimestre).

Em termos de variação homóloga, o PIB cresceu 1,7% no quarto trimestre de 2006, por comparação com 0,9% e 1,5% no segundo e terceiro trimestres, respectivamente.

No conjunto do ano, a melhoria do contributo da procura externa líquida mais que compensou a desaceleração da procura interna face a 2005, determinando uma taxa de variação média (tvm) do PIB de 1,3% em termos reais (tvm de 0,5% em 2005). O contributo da procura interna para o crescimento do produto recuou novamente em 2006, com esta rubrica a apresentar um aumento médio anual de somente 0,2% (contra uma subida de 0,9% no ano anterior). **À semelhança dos últimos cinco anos, a componente de procura interna com pior desempenho foi o investimento**, num contexto de novo

contributo negativo da acumulação de existências e de uma variação média de -1,6% da formação bruta de capital fixo. Esta última rubrica exibiu, contudo, uma evolução menos negativa que em 2005 (tvm de -3,2%), beneficiando da forte recuperação da componente de material de transporte (tvm de 13,3%, contra -5,4% em 2005), a qual reflectiu o elevado crescimento das aquisições de veículos pesados (apesar de um andamento trimestral muito irregular, em virtude da entrada em vigor de alterações legais em meados do ano) e de aeronaves. O investimento em máquinas e equipamentos manteve o ritmo de crescimento registado no ano anterior (0,9%), mas na construção houve uma acentuação do ritmo de contracção (para uma tvn de -6,2%, significando já a quinta queda anual consecutiva). Também o consumo público evidenciou uma contracção (tvm de -0,3%), a primeira da actual série de Contas Nacionais do INE, com dados desde 1995, enquanto que o consumo privado abrandou para uma tvn de 1,1% (2,1% em 2005). O andamento mais moderado deste último em 2006 ficou a dever-se sobretudo à despesa em bens duradouros, que retomou as quedas (tvm de -1,3%) depois de dois anos de expansão.

Quanto às rubrica de comércio internacional, as exportações de bens e serviços aceleraram de forma muito expressiva (tvm de 8,8%, mais 7,7 p.p. que em 2005), mais que compensando o também maior dinamismo das importações (tvm de 4,3%, mais 2,4 p.p. que no ano anterior). A aceleração destas últimas reflectiu quase integralmente o maior dinamismo da procura global, num quadro de redução marginal da elasticidade das importações face à procura global.

Neste contexto, verificou-se uma melhoria do saldo da balança de bens e serviços para -7,8% do PIB (face a -8,6% no ano anterior), retomando assim o nível registado em 2004. Contudo, **a forte deterioração do saldo da balança de rendimentos (de -2,7% para -4,0% do PIB) acabou por determinar uma subida das necessidades líquidas de financiamento da Nação de 8,1% para 8,7% do PIB (o mesmo valor que em 2001).**

Na óptica da produção, registou-se um andamento favorável do VAB na maioria dos ramos produtivos no conjunto de 2006. Destaca-se a recuperação do VAB dos ramos Agricultura, Silvicultura e Pescas (de uma tvn de -8,1% para 7,9%), Indústria (de -1,7% para 1,3%) e Transportes e Comunicações (de -1,2% para 0,4%) e a aceleração na Electricidade (de 1,2% para 4,6%) e nas Actividades Financeiras e Imobiliárias (de 1,6% para 2,7%). O VAB do ramo Comércio, Restauração e Hotéis abrandou marginalmente (de 1,8% para 1,7%, reflectindo, em boa parte, o menor dinamismo do consumo privado), enquanto que a contracção no ramo Construção se intensificou (de uma

tvm de -3,7% para -5,3%, em consonância com a evolução da despesa de investimento em construção).

De acordo com o indicador coincidente de actividade económica do Banco de Portugal, ter-se-á registado, em Fevereiro, uma nova estabilização do ritmo de crescimento, em termos reais, da actividade económica nacional. O indicador manteve, pelo quinto mês consecutivo, uma tvph de 1,3%. Trata-se do valor mais elevado desde 2004.

O indicador de clima económico do INE – indicador que sintetiza a informação qualitativa referente aos principais ramos de actividade – voltou a subir em Março, situando-se no nível mais elevado desde Julho de 2002. Contudo, este indicador permanece abaixo da sua média de longo prazo.

Esta evolução foi acompanhada por um comportamento uniforme dos indicadores sectoriais. No que respeita ao indicador de confiança da indústria transformadora, o prolongamento da tendência ascendente iniciada em Junho de 2006 permitiu que se atingisse, no mês em análise, o valor mais elevado desde Março de 2001. Este indicador apresenta-se, desde o início do ano, acima da média da série. Relativamente ao indicador de confiança para o comércio, é de salientar que a melhoria observada pelo segundo mês consecutivo ainda não foi suficiente para se alcançar o máximo dos dois anos anteriores, estabelecido em Outubro passado. Quanto ao indicador de confiança da construção e obras públicas, a significativa recuperação observada em Março, após um mês de estabilização, resultou no valor menos desfavorável desde Outubro de 2005, afastando-se claramente do mínimo de três anos estabelecido em Dezembro. Finalmente, o indicador para os serviços registou uma ligeira melhoria, depois de uma descida em Janeiro, mantendo-se acima do valor médio da série.

Em termos de variação homóloga, todos os indicadores sectoriais evidenciaram valores positivos em Março, sendo de realçar as elevadas taxas de crescimento nos indicadores de confiança para a indústria transformadora e para os serviços.

3.2. Procura Interna

Os dados mais recentes para os principais indicadores de conjuntura apontam para o prolongamento da trajectória de abrandamento do consumo privado nos dois primeiros meses do ano, devido, sobretudo, às rubricas de bens correntes e automóveis, **enquanto que o investimento terá atenuado o seu ritmo de quebra,** dado o quadro menos desfavorável na construção e o andamento positivo na componente de máquinas e equipamento.

3.2.1. Consumo

	Fonte	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Nov 06	Dez 06	Jan 07	Fev 07
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-41	-38	-36	-32	-31	-31	-31	-31	-31
Venda de automóveis não comerciais	DGEP	-2,8	-2,4	-7,4	-2,6	-6,9	-8,4	-12,7	-7,5	-8,9
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	3,5	8,0	8,3	7,3	9,3	8,8	5,4	-	-
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-31	-31	-30	-30	-27	-25	-27	-27	-25
Volume de negócios do comércio retalho ⁽³⁾	INE	0,6	0,0	-0,5	2,9	0,6	0,4	1,5	0,5	-1,3
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BP	2,0	4,1	5,6	7,1	8,5	8,3	9,6	11,6	-

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior, em percentagem (salvo indicação em contrário);
 (1) Inquéritos de Conjuntura aos Consumidores e à Indústria Transformadora; saldo de respostas extremas (média móvel de 3 meses);
 (2) Taxa de variação em termos nominais; exclui automóveis e combustíveis;
 (3) Taxa de variação em termos reais; índices corrigidos dos dias úteis;
 (4) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito.

De acordo com os mais recentes indicadores respeitantes ao consumo privado, este agregado da procura interna terá mantido a trajectória de abrandamento em termos homólogos reais no primeiro bimestre do corrente ano, com as suas principais componentes a registarem um movimento uniforme.

Assim, na despesa em bens de consumo duradouro, verificou-se um reforço, em termos homólogos, do ritmo de quebra tanto nos bens domésticos (-1% no conjunto dos dois primeiros meses do ano contra -0,7% no último trimestre de 2006), como na despesa em automóveis (-8,2% contra -6,9%).

No que toca a despesa das famílias em bens de consumo corrente, os dados para o comércio a retalho apontam para o prolongamento do abrandamento da despesa de bens alimentares já verificada no último trimestre de 2006, destacando-se a redução verificada no mês de Fevereiro (tendo-se passado de uma tvph de 1,9% nos últimos três meses do ano transacto para uma variação nula no início do corrente ano), acompanhada pela continuação do reforço do ritmo de contracção nas despesas de bens não alimentares, que, no cômputo dos dois primeiros meses do ano, foi ligeira devido à atenuação da quebra observada no mês de Fevereiro. Em contraste, na despesa em serviços correntes finais, os indicadores de comércio a retalho evidenciam a manutenção de um elevado de crescimento homólogo nominal (semelhante ao verificado no último trimestre de 2006). Em termos reais, ter-se-á verificado o mesmo comportamento, dada a quase estabilização do ritmo de crescimento dos preços dos serviços junto do consumidor.

Relativamente aos indicadores prospectivos de consumo privado, o indicador de confiança agravou-se um pouco em Março, conduzindo a alguma deterioração no cômputo do primeiro trimestre do ano, após cinco meses de estabilização no valor máximo desde Maio de 2005 (contudo, o indicador para o trimestre terminado em Março

traduz uma melhoria face ao período homólogo de 2006). Para o agravamento das perspectivas das famílias contribuíram todas as componentes do indicador de confiança, destacando-se a relevância conferida à situação económica do país e ao desemprego. A predisposição das famílias para a aquisição de bens duradouros também piorou no cômputo do primeiro trimestre por comparação com o último trimestre de 2006, embora se situe acima do nível médio para 2006.

3.2.2. Investimento

	Fonte	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Nov 06	Dez 06	Jan 07	Fev 07
Vendas de veículos comerciais	DGEP	-5,2	-1,1	-7,8	1,8	0,9	2,5	-3,0	-0,8	-4,3
Importações bens de investimento ⁽¹⁾	INE	-6,4	-4,2	-1,4	1,4	11,8	5,3	14,5	-	-
Índice produção bens de investimento	INE	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	0,0	2,9	-5,8	5,9	7,7
Vendas de cimento	DGEP	-1,7	-0,3	-7,9	-9,0	-7,1	-7,6	-10,6	-5,5	-6,3
Crédito para compra de habitação ⁽²⁾	BP	11,2	11,3	10,9	10,5	10,0	9,9	10,0	9,5	-
Índice de Produção na Construção	INE	-3,7	-3,6	-7,7	-8,2	-7,2	-6,5	-10,8	-6,7	-6,6
Crédito às sociedades não financeiras ⁽²⁾	BP	5,6	6,7	8,6	10,1	10,5	9,9	10,7	11	-
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽³⁾	DGEP	-11,1	-30,6	-23,1	-26,3	-29,0	-28,2	-27,6	35,7	72,2

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

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

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

(3) 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) dá sinais de uma ligeira melhoria do andamento desta rubrica de despesa agregada no cômputo dos dois primeiros meses do ano, depois de uma intensificação do ritmo de contracção no último trimestre do ano transacto, tal como atestado pelos últimos dados para as Contas Nacionais Trimestrais.

Quanto ao investimento em construção e obras públicas, os indicadores quantitativos (vendas de cimento e produção medida pelas horas de trabalho empregadas) continuam a apontar para uma pequena redução do ritmo de contracção no cômputo dos dois primeiros meses do ano, determinada tanto pela construção de edifícios como pelas obras de engenharia. Os indicadores de produção qualitativos (inquéritos aos empresários do sector) sugerem uma evolução no mesmo sentido, com a melhoria das perspectivas no cômputo do primeiro trimestre a ser mais visível na componente de obras públicas, sobretudo devido à recuperação das apreciações no mês de Janeiro.

Relativamente ao investimento exclusivamente empresarial, o investimento em máquinas e equipamento terá mantido uma evolução positiva nos dois primeiros meses do ano, ainda que em abrandamento relativamente ao final de 2006. Refira-se também a continuação do

movimento de aceleração do crédito às empresas, embora a reestruturação de dívida pareça constituir um dos seus principais factores explicativos. Já a componente de material de transporte terá apresentado, no conjunto dos dois primeiros meses do ano, uma deterioração do seu andamento face à média do quarto trimestre de 2006, tendo o número de veículos comerciais vendidos passado de uma tvph de +0,9% para -2,6%.

No que toca a perspectivas para o investimento empresarial, salienta-se a manutenção da trajectória ascendente do indicador de confiança da indústria transformadora, tendo atingido o valor máximo desde Março de 2001 e encontrando-se, desde o início do ano, acima da média da série. A trajectória favorável observada neste indicador no primeiro trimestre ficou a dever-se às opiniões sobre a procura global e às perspectivas de produção, enquanto as opiniões sobre os stocks de produtos acabados revelaram a segunda degradação consecutiva. **Quanto ao investimento em construção, sublinha-se a melhoria na carteira de encomendas nas obras públicas atestadas pelos empresários do sector, bem como a significativa recuperação, para taxas de variação positivas, no valor das adjudicações, em contraste com o reforço da contracção das licenças de construção para habitação.**

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan 06	Jan 07	07/06
Total			
Saída (Fob)	2.629,0	3.010,6	14,5%
Entrada (Cif)	4.039,5	4.304,3	6,6%
Saldo	-1.410,6	-1.293,6	-8,3%
Taxa de Cobertura	65,1%	69,9%	-
União Europeia a 25			
Expedição	2.111,8	2.327,9	10,2%
Chegada	3.023,9	3.184,0	5,3%
Saldo	-912,1	-856,1	-6,1%
Taxa de Cobertura	69,8%	73,1%	-
Países Terceiros			
Exportação	517,1	682,7	32,0%
Importação	1.015,6	1.120,2	10,3%
Saldo	-498,5	-437,5	-12,2%
Taxa de Cobertura	50,9%	60,9%	-

Valores em milhões de euros (referentes ao apuramento dos primeiros resultados para o mês de 2006 e de Janeiro de 2007); Fonte: INE

No primeiro mês do corrente ano, as saídas apresentaram um crescimento nominal homólogo de 14,5% e as entradas revelaram um aumento de 6,6%, tendo o défice

comercial registado uma melhoria de 8,3%, passando a situar-se em 1293,6 milhões de euros. **Como resultado da evolução mais favorável das saídas do que das entradas, a taxa de cobertura das exportações aumentou 4,8 p.p. para 69,9%, quando comparada com igual período do ano anterior,**

Tendo em conta a repartição por mercados geográficos, constata-se que os países terceiros continuam a reforçar a sua importância no cômputo do comércio externo português, sobretudo nas saídas, aumentando o seu peso em 3 p.p. para 22,7%, em resultado da elevada taxa de crescimento das exportações (32%). Nas entradas, o reforço destes países foi apenas marginal (0,9 p.p.), passando o seu peso para 26% do total, com as importações a revelarem um aumento de 10,3%.

Como consequência da progressão mais significativa das exportações do que das importações, verificou-se uma melhoria expressiva da taxa de cobertura das exportações com países terceiros, que passou de 50,9%, em Janeiro de 2006, para 60,9%, em Janeiro de 2007.

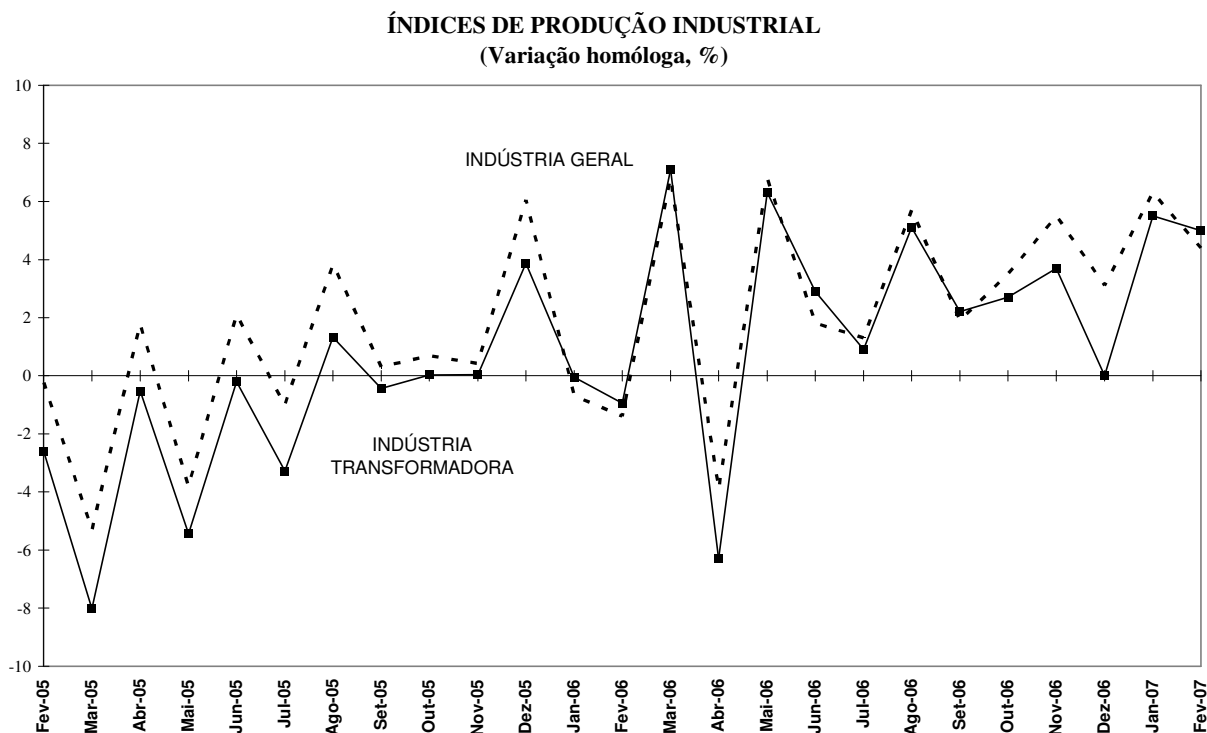
Também com o mercado intra-comunitário se verificou um acréscimo na taxa de cobertura das exportações (em 3,3 p.p.) para 73,1%, devido a uma expansão das expedições superior à das importações (10,2% contra 5,3%).

Procedendo a uma análise do comércio internacional por grandes categorias económicas, destaca-se, nas entradas, a subida das máquinas e outros bens de capital, dos produtos alimentares e bebidas e dos fornecimentos industriais excepto máquinas e equipamento e material de transporte, que foram responsáveis por, respectivamente, 36,9%, 34,6% e 16,3% do crescimento total. **Nas saídas, todas as rubricas evidenciaram variações positivas, sublinhando-se os aumentos dos fornecimentos industriais excepto máquinas e equipamento e material de transporte e das máquinas e outros bens de capital**, que contribuíram para, respectivamente, 31,5% e 30,2% do crescimento total.

3.4. Conjuntura na Indústria

Em Fevereiro continuou a assistir-se a um crescimento significativo do índice geral de produção industrial, pese embora algum abrandamento face ao mês anterior (subida homóloga de 4,4%, após 6,3% em Janeiro), com origem na indústria transformadora e, em particular, nas indústrias de electricidade, gás e água (taxas de variação homóloga -

tvh - de 5% e 0,7%, respectivamente, após 5,5% e 11,2% no mês anterior), segundo a classificação por ramos. **Em média anual, a taxa de variação aumentou para 3,6% em Fevereiro, traduzindo a subida mais forte desde 1999.**



Na desagregação dos dados por grandes agrupamentos destacou-se a aceleração homóloga da produção ao nível dos bens investimento (crescimento de 7,7%, após 5,9% em Janeiro), **que contrastou com o abrandamento das restantes indústrias.** A redução do crescimento homólogo foi particularmente acentuada no agrupamento da energia (de 8,9% para 0,6%, face a um abrandamento de 6,9% para 5,9% no agrupamento de bens intermédios e de 4,2% para 3% nos bens de consumo), embora em média anual se tenha verificado uma aceleração (0,4 pontos, para uma tvh 12m de 8,3%, crescimento bastante superior ao das restantes indústrias).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Dez-06	Jan-07	Fev-07	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	2,4	1,6	1,6	3,0	4,0	3,1	6,3	4,4	3,6
Industria Extractiva	-3,9	-3,9	-7,2	-9,4	-7,1	-2,8	3,0	7,5	-5,4
Ind. Transformadora	1,3	2,0	1,0	2,7	2,1	0,0	5,5	5,0	2,9
Electric., Gás, Água	11,1	-0,7	8,1	6,2	18,1	20,8	11,2	0,7	9,6
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-2,0	-1,2	-4,1	0,5	1,9	-3,9	4,2	3,0	0,5
Bens Intermédios	4,8	5,3	4,5	4,4	2,7	4,4	6,9	5,9	4,7
Bens de Capital	-1,9	-3,1	-1,5	1,7	0,0	-5,8	5,9	7,7	1,2
Energia	8,2	0,4	7,7	5,1	14,7	17,3	8,9	0,6	8,3

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

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

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

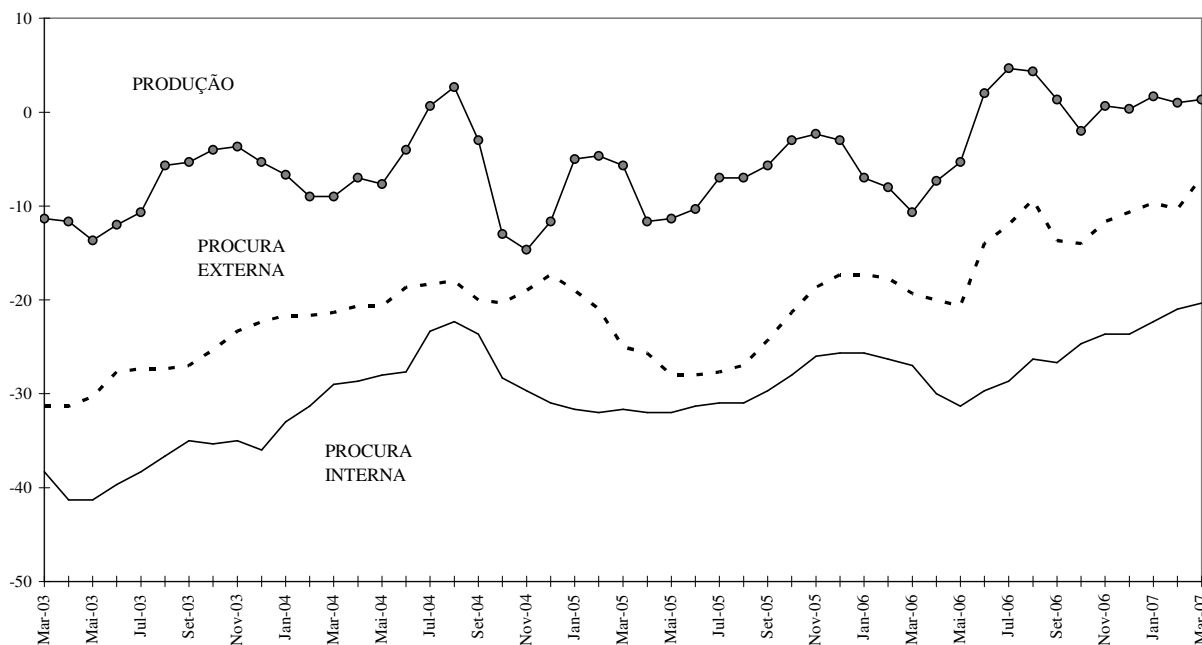
(i) a manutenção da contracção nas indústrias de curtimenta e calçado (tvm 12m de -5,7% em Fevereiro), de têxteis (-5,4%), de outros minerais não metálicos (-1,6%), de máquinas e equipamento (-4,6%), de mobiliário (-4,6%) e de reciclagem (-1,2%); a quebra de produção nas indústrias do tabaco (tvm 12m de -0,4%, após 0,7% em Janeiro);

(ii) o abrandamento da produção nas indústrias metalúrgicas de base (de uma tvm 12m de 8,1% em Janeiro para 7,9% em Fevereiro), de madeira e cortiça (de 0,7% para 0,1%) e de pasta e papel (de 1,7% para 1,6%).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de material de transporte (de uma tvm 12m de 6,5% em Janeiro para 10% em Fevereiro), de equipamento eléctrico e óptico (de 19,9% para 20,2%), alimentares (de 2,8% para 3,9%), de produtos químicos (de 1,2% para 1,4%) e de borracha e plásticos (de 2,7% para 3%), de produtos petrolíferos (de 2,1% para 2,3%) e de produtos metálicos (de 2,8% para 2,9%); **as indústrias do vestuário registaram uma variação média anual nula em Fevereiro** (após -0,3% em Janeiro), **travando a trajectória de quebra que se iniciou em 2002.**

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



Já em Março, o inquérito à indústria transformadora do INE evidenciou uma avaliação menos favorável da produção corrente por parte dos empresários, **embora a apreciação da carteira de encomendas se tenha mantido bastante favorável, sobretudo no caso da procura externa** (subida do saldo de respostas para um máximo de seis anos). As indicações sobre os *stocks* de produtos acabados continuaram a apontar para uma estabilização do nível de existências.

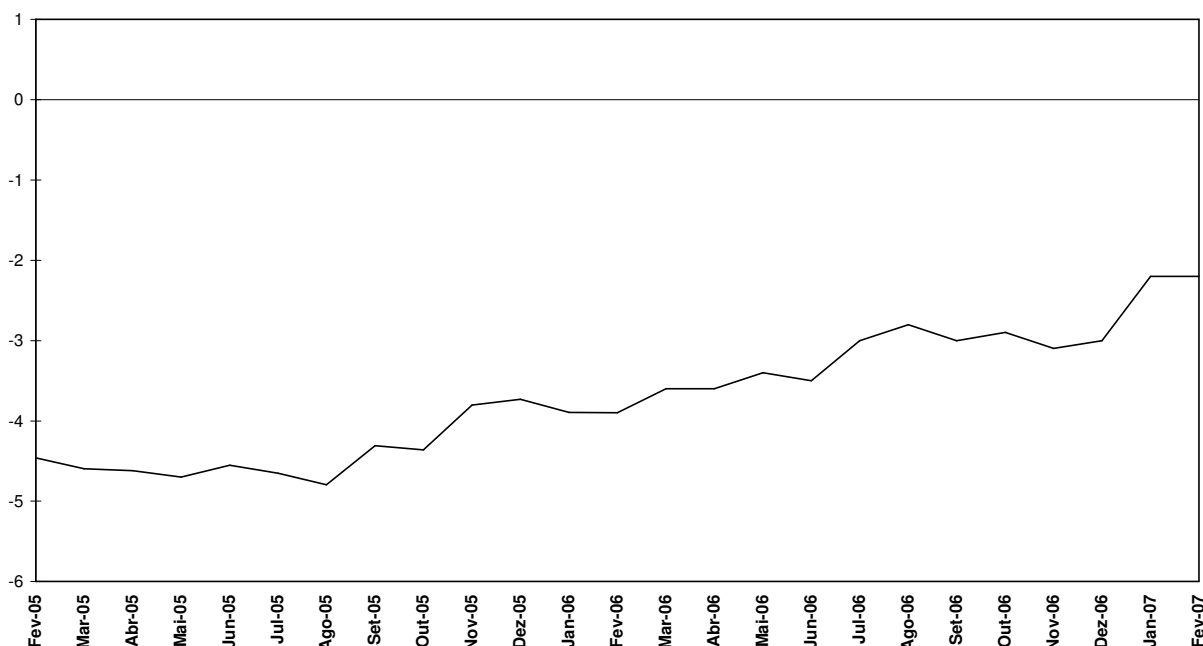
Na desagregação dos dados por tipo de bens produzidos, apenas as indústrias de equipamento automóvel não reportaram uma avaliação menos favorável da produção corrente. A avaliação da carteira de encomendas externa melhorou de forma significativa na generalidade das indústrias (ao contrário da procura interna, que recuou nas várias indústrias, ainda que de forma pouco significativa), em particular nas produtoras de bens de investimento (componente não automóvel) e de bens de consumo. No que se refere ao nível de existências em *stock*, o movimento de acumulação nas indústrias de equipamento não automóvel e de bens intermédios foi contrariado pela correcção em baixa nas indústrias de bens de consumo, acabando por determinar uma estabilização no conjunto da indústria transformadora.

O crescimento do índice de vendas da indústria reduziu-se de forma ligeira em Fevereiro (tvh de 7,8%, menos 0,2 pontos que no primeiro mês do ano), **em resultado de um abrandamento no mercado nacional** (de 4,8% para 4,1%), que foi apenas parcialmente compensado pela aceleração das vendas para o exterior (de 13,4% para 13,7%). Em média anual, o crescimento do índice geral de vendas aumentou para 7,6% em Fevereiro (o valor mais alto desde 2001), repartido entre 15,1% no mercado externo e 3,4% no mercado nacional. **A aceleração do índice de vendas em média anual equiparou-se à verificada no índice de produção industrial**, traduzindo a manutenção do crescimento da rentabilidade unitária da produção, que se enquadra numa tendência recente de abrandamento, a reflectir a evolução dos preços à saída de fábrica.

No detalhe por agrupamentos, destacou-se sobretudo o andamento menos favorável das vendas nas indústrias da energia, observando-se um agravamento da quebra homóloga para 11,2% (mais 6,4 pontos que em Janeiro) e uma redução do crescimento médio anual para 10,6%. Nas restantes indústrias, verificou-se um reforço do crescimento das vendas, tanto em termos homólogos como em média anual.

A informação avançada mais recente, do inquérito à indústria transformadora de Março, **evidenciou uma ligeira correcção em baixa nas perspectivas de crescimento da produção** (saldo de respostas sobre a produção prevista num horizonte de três meses) **mas em alta no caso dos preços de venda**. Esta evolução permite antever a manutenção de um bom andamento das vendas nos próximos meses.

ÍNDICE DE EMPREGO INDUSTRIAL
(Variação homóloga, %)



De acordo dados revistos do INE, **o índice de emprego manteve uma quebra homóloga de 2,2% em Fevereiro** (a mais baixa desde o final de 2001), **embora se tenha continuado a observar uma redução das perdas em média anual** (de 3,2% para 3%), movimento que não foi acompanhado pelo índice de horas trabalhadas (manutenção de uma tvn 12m de -3,4%), reflectindo-se numa descida mais forte da ocupação laboral na indústria.

3.5. Preços

	05: IV	06: I	06: II	06: III	06: IV	Dez-06	Jan-07	Fev-07	Mar-07	tvm 12m
IPC Total	2,6	3,2	3,7	3,0	2,5	2,5	2,6	2,4	2,3	2,9
IPC Bens	2,4	3,2	4,0	3,1	2,5	2,5	2,5	2,2	-	-
IPC Serviços	3,0	3,2	3,2	2,8	2,6	2,6	2,6	2,7	-	-

Fontes: INE, Banco de Portugal

Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior, salvo outra indicação

Em Março, o IPC registou uma variação em cadeia de 1,2%, face a uma variação nula no mês anterior e uma subida de 1,3% em Março de 2006. Na subida em cadeia agora observada, destaca-se o contributo da classe do vestuário e calçado, com a entrada das novas colecções e concomitante reposição de preços. **Como reflexo da evolução em cadeia, a taxa de variação homóloga (tvph) do IPC desceu marginalmente (em 0,1**

p.p.), fixando-se em 2,3%. Do mesmo modo, a taxa de variação média de 12 meses observou uma redução também marginal (em 0,1 p.p.) para 2,9%, depois de sete meses de estabilização.

No que diz respeito ao quadro de evolução dos preços em Fevereiro, último mês com informação mais completa, a descida da tvph do IPC em 0,2 p.p. (para 2,4%) reflectiu, essencialmente, o maior contributo da sua componente mais volátil.

Assim, os preços dos bens alimentares não transformados registaram uma redução da respectiva tvph em 1,1 p.p. para 5,8% (sendo que, no entanto, a média dos dois primeiros meses do ano evidencia a continuação do movimento ascendente verificado ao longo de 2006) e os preços dos bens industriais energéticos abrandaram 1,2 p.p. para uma tvph de 1,1% (o que continua, de qualquer modo, a colocar a média dos dois primeiros meses do ano acima da média observada no último trimestre de 2006, ano em que os preços destes bens apresentaram uma tendência clara de abrandamento).

Por seu turno, nas rubricas habitualmente associadas aos determinantes mais estáveis da inflação, observou-se uma aceleração marginal (em 0,1 p.p.) tanto nos preços dos bens alimentares transformados para uma tvph que continua bastante baixa (0,5%), como nos serviços (2,7%), mantendo-se o ritmo de crescimento dos preços neste último caso próximo do obtido no quatro trimestre de 2006. Com uma variação em sentido contrário, mas com a mesma magnitude das rubricas anteriores, estiveram os bens industriais não energéticos, que passaram para uma tvph de 1,8% (o que coloca a média de Janeiro e Fevereiro um pouco acima da média do quatro trimestre de 2006).

Como consequência, a tvph da medida de inflação subjacente estabilizou em Fevereiro em 2%, retomando o valor estabelecido em Agosto passado. Este andamento, em conjugação com a aceleração marginal das rubricas associadas aos determinantes mais estáveis da inflação na zona euro, conduziu a que o diferencial da taxa de inflação subjacente face à média da zona euro baixasse ligeiramente para 0,1% em Fevereiro, o valor mais baixo desde Junho de 2005.

Verifica-se, assim, uma redução significativa do diferencial da taxa de inflação subjacente dos dois primeiros meses do ano face à média do último trimestre de 2006 (em que se fixou em 0,7 p.p.), em virtude dos diferenciais de -1,7 p.p. nos bens alimentares transformados e de 0,3 p.p. nos serviços (contra, respectivamente, 1 p.p. e 0,6 p.p. no quatro trimestre de 2006). Refira-se, contudo, que a evolução nos bens alimentares transformados foi determinada pelo expressivo abrandamento dos preços em Portugal, traduzindo ainda o efeito-base favorável devido à subida do Imposto sobre o Tabaco

em Janeiro de 2006. Por seu turno, nos bens industriais não energéticos verificou-se um ligeiro aumento do diferencial entre os dois períodos (passando de 0,8 p.p. para 0,9 p.p.).

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2004	2005	2006	Jan-06	Jan-07	Δ
Balança Corrente	-11.112	-14.483	-14.599	-1.199	-971	-19,0%
Mercadorias	-15.043	-16.761	-16.629	-1.254	-1.191	-5,0%
Serviços	4.015	3.838	4.893	149	278	86,6%
Rendimentos	-2.926	-3.834	-5.366	-278	-400	43,9%
Transferências Correntes	2.841	2.274	2.503	184	343	86,4%
Balança de Capital	2.231	1.740	1.260	316	574	81,6%
Balança Financeira	9.555	13.582	12.012	979	317	-67,6%
Investimento Directo	-4.444	1.517	3.079	823	-194	s.s.
De Portugal no exterior	-6.318	-1.671	-2.796	-49	-953	1844,9%
Do exterior em Portugal	1.874	3.188	5.875	872	759	-13,0%
Investimento de Carteira	29	-1.191	2.644	-3.747	-4.245	13,3%
Activos	-10.937	-15.975	-6.662	-1.835	-2.795	52,3%
Passivos	10.966	14.784	9.306	-1.912	-1.450	-24,2%
Outro Investimento	12.509	11.990	4.626	3.640	4.909	34,9%
Activos	837	-324	-14.573	-3.141	2.229	s.s.
Passivos	11.672	12.314	19.199	6.781	2.680	-60,5%
Derivados Financeiros	-72	-164	-257	-83	-73	-12,0%
Activos de Reserva	1.533	1.431	1.919	345	-80	s.s.
Erros e Omissões	-674	-838	1.327	-96	80	s.s.

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.

Em Janeiro observou-se uma redução do saldo negativo da Balança Corrente nacional (descida homóloga de 19%, para 971 milhões de euros – m.e.), **de acordo com dados preliminares do Banco de Portugal**. Apenas a balança de rendimentos registou uma diminuição do saldo em Janeiro (agravamento do défice em 122 m.e.), prolongando o movimento observado em 2006. O maior contributo para a melhoria do saldo corrente veio da balanças de transferências correntes e de serviços, que alargaram os respectivos excedentes em 159 e 129 m.e., respectivamente. Verificou-se ainda uma redução ligeira do défice da balança de mercadorias, prosseguindo a trajectória verificada em 2006. **Note-se que a**

consideração de apenas um mês (ainda para mais com dados provisórios) **é claramente insuficiente para estabelecer uma tendência para a evolução do saldo corrente em 2007.**

O saldo da Balança de Capital também registou um aumento em comparação homóloga no mês de Janeiro (subida do excedente em 258 m.e., para 574 m.e.), que traduz de forma aproximada a evolução das entradas líquidas de fundos comunitários. Em conjunto, as balanças corrente e de capital apresentaram um saldo negativo de 397 m.e., representando uma melhoria de 486 m.e. em termos homólogos.

Esta redução das necessidades de financiamento ficou reflectida na descida do saldo positivo da Balança Financeira (de 979 para 317 m.e.), **que se repartiu pelas rubricas de investimento directo líquido e investimento de carteira.** O aumento do excedente da componente de "outro investimento" não foi suficiente para contrariar a evolução das duas rubricas referidas.

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)
www.cmvm.pt (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)
www.dgsep.pt (Direcção-Geral de Estudos e Previsão – Ministério das Finanças)
www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.iapmei.pt (IAPMEI)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
www.maotdr.gov.pt (Ministério do Ambiente Ordenamento do Território e Desenvolvimento Regional)
www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)
www.portugal.gov.pt (Portal do Governo)