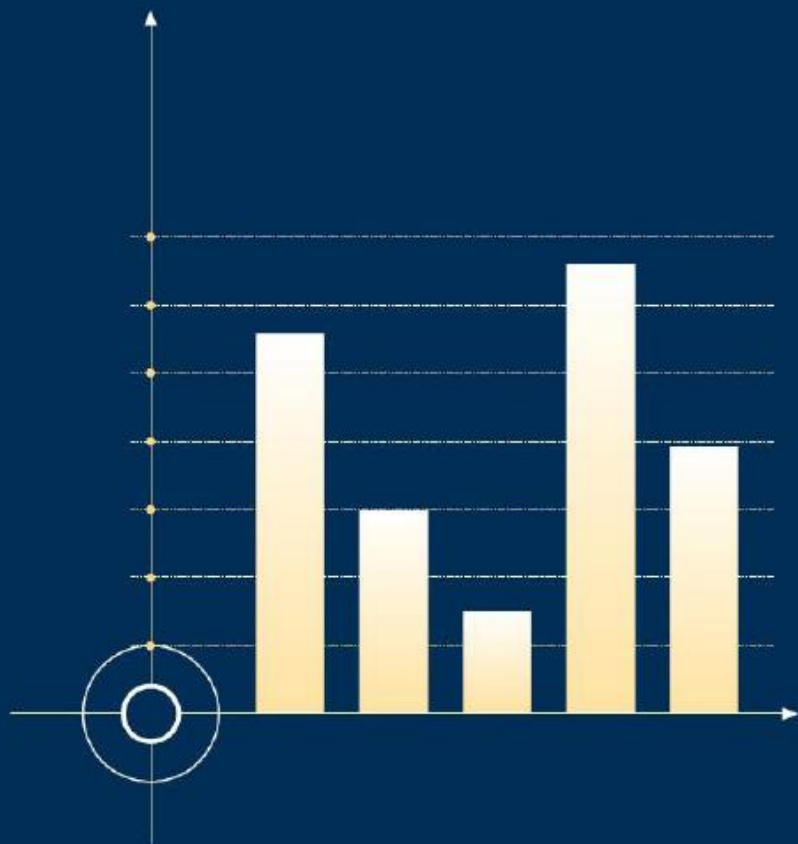


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 169

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

JUNHO 2009

DESTAQUE.....	3
ECONOMIA INTERNACIONAL	5
ECONOMIA NACIONAL	19
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS	40

DESTAQUE

Economia Internacional

No início de Maio, o BCE reduziu a taxa das operações principais de refinanciamento em mais 25 p.b. (...) (pag.6)

Os dados de Abril do Eurostat para a zona do euro continuam a indicar uma retracção no desempenho industrial na maioria dos países (...) (pag.8)

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos aos consumidores e às empresas (...) apontam para uma melhoria do clima de confiança dos agentes económicos, tanto na zona do euro como na UE (...) (pag.9)

(...) os testes de *stress* financeiro aplicados pela Reserva Federal aos 19 maiores bancos norte-americanos mostraram que nenhum deles está em risco de falência (...)(pag.11)

(...) o Presidente da Reserva Federal salientou os sinais de retoma da confiança entre os bancos, e de estabilização da procura agregada. (pag.11)

(...) os dados disponíveis (...) sugerem uma atenuação significativa da quebra de actividade nos próximos meses [nos EUA]. (pag.13)

(...) o mês de Maio ficou marcado pela forte depreciação do dólar (...)(pag.15)

Os mercados accionistas internacionais valorizaram-se pelo terceiro mês consecutivo (...)(pag.16)

Em Maio, prosseguiu o movimento de recuperação dos preços das matérias-primas (...)(pag.17)

(...) a OCDE revelou que os seus Indicadores Compostos Avançados (ICA) apontam já para uma menor deterioração de algumas das principais economias mundiais (pag.18)

Economia Nacional

(...) o primeiro-ministro anunciou na Assembleia da República que o Governo vai avançar com uma proposta de compra da empresa de seguros de crédito COSEC (...) (pag.19)

(...) o défice do subsector Estado [triplicou] face ao período homólogo de 2008 em resultado do aumento de 4,2% da despesa e da quebra de 17,8% da receita. (pag.20)

O Governo apresentou à Assembleia da República uma proposta de lei com vista ao alargamento das situações em que a Direcção-Geral dos Impostos pode levantar o sigilo bancário. (pag.21)

(...) o Governo vai eliminar as garantias automáticas obrigatórias para os contribuintes que queiram obter um primeiro reembolso de IVA de valor superior a 1000 euros. (pag.21)

(...) foi lançada a linha de crédito PME Investe IV, com uma dotação de 400 milhões de euros (...)(pag.22)

Em Maio, prosseguiu o movimento de descida das taxas de juro no mercado monetário europeu (...), embora já a um ritmo bastante inferior ao dos últimos meses e com alguma recuperação a partir do dia 19. (pag.27)

(...) o principal índice accionista nacional voltou a registar uma valorização significativa e superior à dos principais congéneres europeus (...)(pag.28)

O INE divulgou as Contas Nacionais para o primeiro trimestre de 2009, confirmando a previsão de um decréscimo de 3,7% em volume do PIB, em termos homólogos. (pag.28)

O indicador de clima económico do INE (...) inverteu em Maio a tendência descendente (...)(pag.29)

(...) os indicadores de investimento nacionais continuam a reflectir uma deterioração da conjuntura. Notam-se, entretanto, sinais positivos no consumo (...) (pag.30)

[No primeiro trimestre de 2009] tanto as saídas como as entradas de mercadorias registaram uma forte redução (...) (pag.32)

Em Abril, registou-se um agravamento das perdas no índice de produção industrial (...)(pag.33)

Em Maio, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -1,2%.(pag.37)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

No âmbito da estratégia para “legislar melhor”, **o Conselho da União Europeia recomendou aos Estados-membros o estabelecimento de sistemas de avaliação do impacto económico, social e ambiental das legislações nacionais.** O Conselho pediu ainda que fossem acelerados os esforços no sentido da simplificação da legislação e da redução dos encargos administrativos que recaem sobre as empresas, sobretudo as PME. As empresas deveriam beneficiar de um período adequado de tempo para se adaptarem a novas exigências legais e estas não deveriam implicar custos excessivos.

O Conselho da União Europeia recomendou ainda aos Estados-membros que mantenham ou aumentem o volume, a eficácia e a eficiência do investimento público em investigação e desenvolvimento e inovação. Relativamente às medidas destinadas a recapitalizar os bancos, o Conselho considera que deveriam encorajar a retoma da sua actividade normal de financiamento das empresas. Os Estados-membros teriam também um papel importante neste domínio, através da concessão de garantias.

O Conselho abordou ainda, em particular, a indústria química, eléctrica e electrónica e automóvel.

Na Cimeira do Emprego, que decorreu em Praga, estiveram sob análise as formas de preservar os actuais postos de trabalho e estimular a criação de novos empregos.

Destaca-se a aprovação das seguintes recomendações: (i) os Estados-membros são convidados a efectuar reduções do tempo de trabalho, combinadas com acções de formação com apoio de fundos públicos; (ii) a criação de empregos deverá ser encorajada, através da diminuição dos custos não salariais e o recurso à flexisegurança; (iii) a criação de estágios deve ser uma prioridade até ao final do ano; (iv) o lançamento de novas empresas, principalmente por jovens, deve ser encorajado através de apoios à formação, ou pela diminuição ou eliminação da fiscalidade sobre os novos negócios.

1.2. Política Monetária

Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	08: II	08: III	08: IV	09: I	Jan-09	Fev-09	Mar-09	Abr-09	Mai-09
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	10,00	8,90	7,90	5,60	7,10	6,40	5,60	5,20	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	4,00	4,25	3,15	1,38	1,81	1,26	1,06	0,84	0,78
- Euribor a 3 meses	4,86	4,98	4,21	2,01	2,46	1,94	1,64	1,42	1,28
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos	4,52	4,40	3,90	3,88	4,02	3,85	3,77	3,79	4,18
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	4,34	4,62	4,26	2,71	3,27	2,62	2,24	-	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	6,10	6,29	5,98	4,36	4,73	4,32	4,03	-	-

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) Obrigações com notação AAA.

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

No início de Maio, o BCE reduziu a taxa das operações principais de refinanciamento em mais 25 p.b. (para um mínimo histórico de 1%). **Foi ainda decidida uma diminuição do corredor de facilidades permanentes** (com a taxa de cedência de liquidez a ser reduzida em 50 p.b., para 1,75%, mantendo-se a de facilidade permanente de depósito em 0,25%). Com esta decisão, **a redução total da taxa de juro das operações principais de refinanciamento do Eurosistema, desde Outubro de 2008, ascende a 325 pontos base.**

Para além da descida das taxas de juro, o Conselho do BCE decidiu prosseguir a sua abordagem de maior apoio ao crédito. No seguimento das operações efectuadas desde Outubro de 2008, e reconhecendo o papel central desempenhado pelo sistema bancário no financiamento da economia da área do euro, **o Eurosistema conduzirá operações de refinanciamento de prazo alargado de cedência de liquidez com um prazo de 12 meses**, as quais serão realizadas através de procedimentos de leilão de taxa fixa com colocação total.

O Conselho do BCE estabeleceu ainda que, em princípio, o Eurosistema procederá à aquisição de obrigações garantidas denominadas em euros emitidas na área do euro. Além disso, o BCE determinou que **o Banco Europeu de Investimento passará a ser uma contraparte elegível nas operações de política monetária do Eurosistema.**

Segundo o BCE, **as medidas foram tomadas a fim de promover o decréscimo em curso das taxas a prazo do mercado monetário, encorajar os bancos a manterem e expandirem o crédito, ajudar a melhorar a liquidez do mercado** em segmentos importantes do mercado de títulos de dívida do sector privado, **e tornar as condições de financiamento menos restritivas** para os bancos e as empresas.

As decisões, adoptadas em consonância com as tradicionais análises económica e monetária, **têm em conta a expectativa de que a evolução dos preços continuará a ser atenuada pela anterior queda substancial dos preços das matérias-primas e pelo enfraquecimento acentuado da actividade económica** na área do euro e mundialmente, **começando agora a notar-se alguns sinais de estabilização**. Os resultados da análise monetária confirmam que a pressão inflacionista tem vindo a diminuir, observando-se uma nova desaceleração do crescimento monetário e do crédito nos últimos meses. No contexto destes desenvolvimentos, e após as decisões da reunião de Maio, o BCE espera que a estabilidade de preços seja mantida no médio prazo, apoiando o poder de compra das famílias da área do euro.

1.3. Economia Real

O *staff* do Banco Central Europeu divulgou em Junho novas previsões para a evolução da economia da zona euro.

Previsões Macroeconómicas do BCE - Zona do Euro - Maio 2009

	2008	2009	2010	BCE Mar-09	FMI Abr- 09	CE Maio- 09	Inq. a Prev. Profissionais Maio-09	OCDE Mar-09
Inflação (HICP)	3,3	0,1 a 0,5	0,6 a 1,4	0,1 a 0,7	0,4	0,4	0,5	0,6
PIB real	0,6	-5,1 a -4,1	-1,0 a 0,4	-3,2 a -2,2	-4,2	-4	-3,4	-4,1
Consumo privado	0,3	-1,3 a -0,5	-1,1 a 0,3					
Consumo público	2,0	1,4 a 2,0	0,9 a 1,7					
FBCF	-0,3	-12,3 a -10,1	-6,1 a -2,1					
Exportações	0,8	-16,6 a -14,0	-2,0 a 1,0					
Importações	0,9	-13,8 a -11,2	-3,0 a 1,4					

Fonte: Staff do BCE, valores ajustados dos dias úteis, a Eslováquia não está incluída no cálculo da inflação de 2008.

Estas projecções são um pouco mais pessimistas que as divulgadas em Março no que respeita à evolução do PIB (tanto os limites inferior como superior dos intervalos são mais baixos) e ligeiramente mais elevada no limite superior da previsão para a inflação.

A informação do Eurostat para a Balança Comercial da zona do euro aponta para um excedente de 2,7 mil milhões de euros em Abril de 2009 (excedente de 2,2 mil milhões em igual mês de 2008). **Relativamente a Março de 2009, as exportações da zona do euro diminuíram 1,3% e as importações 2,7%** (valores ajustados da sazonalidade). O conjunto da União apresentou um défice de 7,8 mil milhões de

euros (contra 14,9 mil milhões de euros em igual mês de 2008). Relativamente a Março, as exportações da União diminuíram 1,5% e as importações 2,8% (valores ajustados da sazonalidade).

Os dados de Abril do Eurostat para a zona do euro continuam a indicar uma retracção no desempenho industrial na maioria dos países, tendo a produção caído, em termos homólogos (de Abril de 2008 a Abril de 2009) 21,6% na zona do euro e 19,4% no conjunto da UE. Em relação ao mês de Março, a queda foi de 1,9% na zona do euro (mais profunda do que no mês anterior) e de 0,9% no conjunto da União (ligeiramente inferior à verificada em Março).

Produção Industrial

Zona Euro a 16	Nov 08	Dez 08	Jan 09	Fev 09	Mar 09	Abr 09
Total da Indústria	-9,1	-12,4	-16,5	-19,1	-19,3	-21,6
Bens Intermédios	-12,8	-21,4	-23,7	-25,8	-26,0	-27,1
Energia	-5,3	-5,0	-0,0	-3,6	-10,3	-12,3
Bens de capital	-8,9	-11,6	-22,4	-24,90	-22,8	-26,7
Bens de consumo duradouro	-12,5	-14,6	-18,3	-22,2	-21,7	-22,4
Bens de consumo não duradouro	-3,3	-3,1	-4,2	-6,3	-5,2	-6,5

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos

O desempenho do indicador no mês em análise apresentou novamente algumas disparidades entre as suas componentes, mas apenas com evolução menos negativa na energia e nos bens de consumo não duradouros.

Ao nível dos maiores Estados-membros, saliente-se a queda da produção industrial na Alemanha (passando de uma tvh de -21,4% em Março para -23,2%). Em Espanha, a queda (de 19,7%) foi inferior à registada em Março. Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido abrandou ligeiramente o seu mau desempenho do mês anterior, passando de uma tvh de -12,8% para -12,3% no mês de Abril.

Em relação aos indicadores de procura interna final, os **dados do Eurostat mostram que volume de negócios do comércio a retalho continuou a regredir, mas a taxas mais baixas do que nos dois meses anteriores** (dados corrigidos de sazonalidade).

Volume de Negócios no Comércio a Retalho

	Nov 08	Dez 08	Jan 09	Fev 09	Mar 09	Abr 09
União Europeia	-1,4	-1,4	-1,3	-4,0	-2,8	-1,4
Zona Euro a 16	-2,0	-1,3	-1,9	-4,1	-3,4	-2,3

Fonte: Eurostat, tvh em %, com correcção de dias úteis.

Fora da zona do euro, observou-se uma significativa melhoria do comércio a retalho no Reino Unido, com uma tvh de 2,4% (0,8% em Março e -2,4% em Fevereiro).

Em Maio, a taxa de variação homóloga dos preços baixou para 0,0% na zona do euro e para 0,7% no conjunto da União.

Inflação

	Tvh			Taxas médias de 12 meses	Taxas mensais
	Mai 09	Abr 09	Mar 09	Mai 09	Mai 09
Zona Euro	0,0	0,6	0,6	2,1	0,1
UE	0,7	1,3	1,3	2,7	0,1

Fonte: Eurostat, % variação do IHPC – índice harmonizado de preços no consumidor; valores sujeitos a revisão.

Em termos de países da zona do euro, as taxas de inflação mais baixas verificaram-se novamente em Portugal (-1,2%) e na Irlanda (-1,7%) e as mais elevadas na Finlândia e em Malta.

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **a taxa de desemprego da zona do euro subiu para 9,2% no mês de Abril**, mais 0,3 p.p. que em Março. O Eurostat estima assim que 14.579 milhões de pessoas na zona do euro se encontrassem em situação de desemprego no mês em destaque. Considerando o cômputo geral da UE, a taxa de desemprego aumentou 0,2 p.p. para 8,6%.

Taxa de Desemprego

	Nov 08	Dez. 08	Jan 08	Fev 09	Mar 09	Abr 09
UE	7,4	7,6	7,9	8,1	8,4	8,6
Zona Euro a 16	8,0	8,2	8,4	8,7	8,9	9,2

Fonte: Eurostat; % da população activa, dados ajustados de sazonalidade.

Os países da zona do euro (com dados disponíveis) com taxas de desemprego mais baixas eram, em Abril, a Holanda (3,0%) e a Áustria (4,2%). Por outro lado, o país com taxa mais alta de desemprego era a Espanha (18,1%) A taxa de desemprego subiu em todos os países da União.

Os últimos resultados fornecidos pelos inquiridos aos consumidores e às empresas (compilados pela Comissão Europeia) **apontam para uma melhoria do clima de confiança dos agentes económicos, tanto na zona do euro como na UE** (ver gráfico abaixo).

Indicador de Confiança na União Europeia

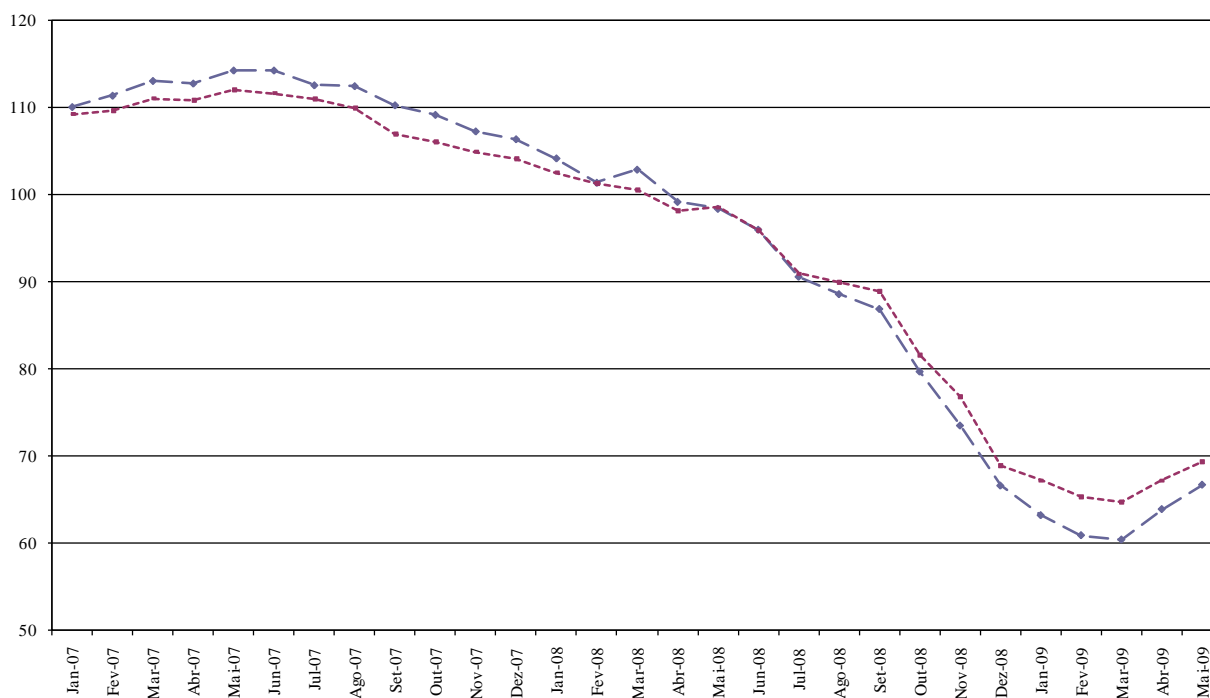
	Dez 08	Jan 09	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09
Indústria	-32	-33	-37	-39	-36	-34
Serviços	-23	-28	-29	-31	-30	-26
Consumidores	-28	-31	-32	-32	-29	-31
Comércio a retalho	-25	-25	-24	-22	-20	-14
Construção	-32	-36	-38	-37	-38	-39
= Indicador do Clima Económico (ESI)	66,6	63,1	60,9	60,3	63,9	66,7

Fonte: Comissão Europeia

No mês de Maio, este indicador melhorou para os 69,3 pontos (aumento de 2,1 pontos) na zona do euro, permanecendo, contudo, ainda num patamar muito abaixo da sua média de longo prazo (valor de referência 100).

O indicador de clima na UE apresentou uma evolução semelhante (um aumento de 2,8 pontos) ao seu homólogo da zona do euro, como se pode ver no quadro acima. De notar que as perspectivas na construção e nos consumidores tiveram evolução negativa.

A grande maioria dos países da zona do euro registou evoluções favoráveis neste indicador, sendo Espanha a principal exceção, com uma quebra de 0,9 p.p. No Reino Unido, verificou-se uma melhoria de 4,8 pontos, continuando a tendência de Março induzida por um maior ou idêntico optimismo em todos os grupos inquiridos (com exceção da construção).

Índice de Clima Económico (ISE) - UE e zona euro

Fonte: Comissão Europeia

—●— ESI - UE - - - ESI - zona euro

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

No início de Maio, **os testes de *stress* financeiro aplicados pela Reserva Federal aos 19 maiores bancos norte-americanos mostraram que nenhum deles está em risco de falência e que o montante necessário à sua recapitalização é inferior ao anteriormente estimado.** O Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, assegurou que **os testes foram rigorosos e prospectivos, permitindo melhorar o processo de supervisão.** Em concreto, **foi referido que os critérios de gestão da liquidez e do risco passarão a ter um peso semelhante ao que é actualmente atribuído aos rácios de capital,** que não constituíram uma medida adequada da saúde do sistema financeiro no processo que conduziu à actual crise financeira.

Os resultados favoráveis dos testes de *stress* financeiro levaram o secretário do Tesouro, Timothy Geithner, a reiterar a sua confiança na capacidade do sistema financeiro para suportar a actual recessão.

Pouco antes, perante o Congresso, **o Presidente da Reserva Federal salientou os sinais de retoma da confiança entre os bancos, e de estabilização da procura agregada.** Apesar do investimento continuar em quebra acentuada, já se verifica alguma recuperação no consumo privado (que continuará a ser estimulado pelas medidas anti-recessivas, contrariando o impacto da subida de desemprego) e **há indícios de que o pior poderá já ter passado no sector imobiliário,** segundo Bernanke.

Na mesma altura, o Presidente Obama apresentou medidas de combate à evasão fiscal através de *offshores*. O programa, que irá implicar a contratação de 800 funcionários para os serviços fiscais, permitirá o aumento dos impostos em 210 mil m.e. ao longo dos próximos 10 anos, **ajudando a pagar o crédito de imposto às empresas para investigação e desenvolvimento.**

No final do mês, o secretário do Tesouro dos EUA, Timothy Geithner, comprometeu-se a reduzir o défice orçamental para 3% do PIB a médio prazo (face a uma previsão de 12,9% no corrente ano fiscal), **numa altura em que se gerou alguma especulação quanto a uma possível perda do *rating* de topo (AAA) da dívida pública norte-americana,** na sequência de um aviso dado pela agência de notação Standard & Poor's ao Reino Unido devido à elevada dívida pública do país, com as atenções a recaírem rapidamente sobre a possibilidade de um aviso semelhante para os EUA. **Os receios foram atenuados alguns dias depois com a confirmação da notação máxima pela agência Moody's.**

Já em Junho, o Presidente da Reserva Federal apelou ao Congresso para actuar o mais rápido possível na redução do défice orçamental de longo prazo, de modo a evitar o descontrolo futuro da dívida pública e a subida das taxas de juro no imediato. Segundo Bernanke, as medidas anti-recessivas são necessárias e apropriadas, mas é preciso começar a pensar com tempo nos passos necessários para a redução sustentada do desequilíbrio orçamental. A recente subida das taxas de juro de longo prazo parece reflectir justamente os receios quanto às perspectivas orçamentais, para além do maior optimismo quando à actividade económica.

2.2. Economia Real

Segundo dados revistos, o PIB norte-americano recuou 5,7% em variação trimestral anualizada no primeiro trimestre do ano, 0,4 p.p. abaixo da quebra inicialmente estimada. A revisão favorável teve origem na variação de *stocks* e no comércio externo.

Já em Junho, o relatório de conjuntura da Reserva Federal (Livro Bege) mostrou um menor decréscimo da actividade económica em cinco dos doze distritos federais, verificando-se também uma melhoria das perspectivas. Os dados sectoriais mostraram algum enfraquecimento, o mesmo acontecendo com as vendas a retalho, enquanto os salários e os preços dos bens finais prosseguiram estáveis ou em queda.

O índice de preços no consumidor registou a segunda descida homóloga consecutiva em Abril, com o ritmo de quebra a agravar-se para o máximo desde 1955 (0,7%, mais 0,3 p.p. que em Março), a reflectir a correcção em baixa dos preços da energia. A taxa de inflação subjacente permaneceu praticamente inalterada num dos níveis mais baixos desde 2004 (1,8%, menos 0,1 p.p. que em Março).

A informação sectorial disponível evidenciou uma quebra mais forte da actividade na indústria, mas também um menor recuo nos serviços e construção:

- a descida homóloga da produção industrial agravou-se para 13,5% em Maio (mais 0,8 p.p. que no mês anterior);
- o índice composto ISM para o sector dos serviços aumentou para 44 pontos em Abril (o máximo desde Outubro), sinalizando uma evolução menos negativa dos negócios;
- as despesas de construção diminuíram a menor ritmo no mês de Abril (10,9%, em termos nominais, menos 1 p.p. que em Março), acompanhando a evolução no mercado residencial.

A taxa de desemprego voltou a aumentar de forma significativa em Maio, atingindo o nível mais elevado desde 1983 (9,4%, mais 0,5 p.p. que em Abril), com o número de desempregados a ultrapassar os 14 milhões.

Apesar de tudo, os dados por estabelecimento evidenciaram uma redução menos forte do número de postos de trabalho do sector não agrícola, seguindo a evolução nos serviços e construção. A indústria apresentou a diminuição mais forte do emprego, agravada face a Abril.

No que se refere a informação avançada, os dados disponíveis, do instituto Conference Board, sugerem uma atenuação significativa da quebra de actividade nos próximos meses. O índice de indicadores avançados registou uma recuperação em Abril (variação mensal de 1%), enquanto o indicador de confiança dos consumidores voltou a aumentar de forma acentuada em Maio, passando de 40,8 para 54,9 pontos.

3. Japão

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

Em Maio, o Presidente do principal partido da Oposição (Partido Democrático do Japão) **demitiu-se após um escândalo relacionado com angariação de fundos.** A decisão abre caminho para uma nova liderança do Partido Democrático nas próximas eleições legislativas, **numa altura em que também se observa uma melhoria das intenções de voto no actual primeiro-ministro,** para o que tem contribuído a recuperação do mercado de acções e a apresentação dos planos de estímulo económico.

O Banco do Japão manteve a sua política monetária inalterada na reunião de Maio, tendo justificado a decisão com a travagem na deterioração das condições económicas, reiterada no relatório mensal de conjuntura.

3.2. Economia Real

Em Maio, o relatório de conjuntura do Banco do Japão reportou uma deterioração mais moderada da actividade económica, que poderá começar a estabilizar dentro em breve. Foi salientada, em particular, a estabilização das exportações e da produção, começando também a registar-se uma recuperação do investimento público. Apesar de tudo, as condições de emprego e rendimento permanecem severas, reflectindo-se no enfraquecimento do consumo privado.

Em Abril, assistiu-se a uma nova quebra homóloga no índice de preços ao consumidor, embora atenuada face a Março (0,1% e 0,4%, respectivamente). Pelo contrário, o indicador subjacente (que exclui as componentes de energia e alimentação) recuou de forma um pouco mais forte (0,4%).

Os dados mais recentes da despesa de consumo das famílias nipónicas, relativos a Abril, mostraram uma quebra homóloga de 1,3%, em termos reais, agravada face à descida de 0,4% no mês anterior.

No mercado de trabalho, a taxa de desemprego aumentou para um máximo de cinco anos em Abril (5%, mais 0,2 p.p. que no mês precedente).

Em termos de indicadores avançados, os dados mais recentes sugerem uma evolução menos negativa da actividade económica ou mesmo uma estabilização nos próximos meses. O índice de confiança dos consumidores aumentou pelo terceiro mês consecutivo em Maio (para o nível mais máximo de mais de um ano), enquanto o indicador mensal de condições de negócio aumentou acima da referência de expansão (50 pontos) pela primeira vez desde 2007.

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 Maio)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Segunda, 4	1,322	0,890	131,520	0,673	99,463
Sexta, 8	1,343	0,891	133,360	0,663	99,337
Segunda, 11	1,357	0,899	132,820	0,662	97,849
Sexta, 15	1,352	0,891	128,670	0,659	95,184
Segunda, 18	1,349	0,883	129,280	0,654	95,806
Sexta, 22	1,397	0,878	131,410	0,628	94,052
Segunda, 25	1,401	0,880	133,220	0,628	95,089
Sexta, 29	1,410	0,873	135,220	0,619	95,914
<i>Varição (1)</i>	<i>6,20%</i>	<i>-2,29%</i>	<i>3,74%</i>	<i>-7,99%</i>	<i>-2,31%</i>

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

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

No mercado cambial, o mês de Maio ficou marcado pela forte depreciação do dólar, reflectindo a menor procura como moeda refúgio, num contexto de maior optimismo quanto à retoma da economia mundial, e a especulação de uma possível descida de notação da dívida pública

norte-americana. A diminuição da aversão ao risco e a recuperação dos mercados de ações também penalizou o iene, estimulando o ressurgimento das operações de *carry trade* em que a divisa nipónica é usada como moeda de financiamento. **A libra inglesa apreciou-se de forma significativa nos principais câmbios devido à recuperação dos preços do imobiliário em Maio, tendo recuado apenas temporariamente com o aviso da Standard & Poor's sobre o *rating* da dívida pública britânica.** Por seu turno, **o euro recuou face à libra, mas registou ganhos bastante significativos na cotação com o dólar e o iene devido ao enfraquecimento dessas moedas,** num mês em que o BCE voltou a reduzir as suas taxas de juro de referência.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto do mês foi a seguinte: depreciação do dólar em relação à libra, ao euro e ao iene (7,99%, 6,2% e 2,31%, respectivamente), e do euro no câmbio com a libra (2,29%); subida de 3,74% da cotação do euro face ao iene.

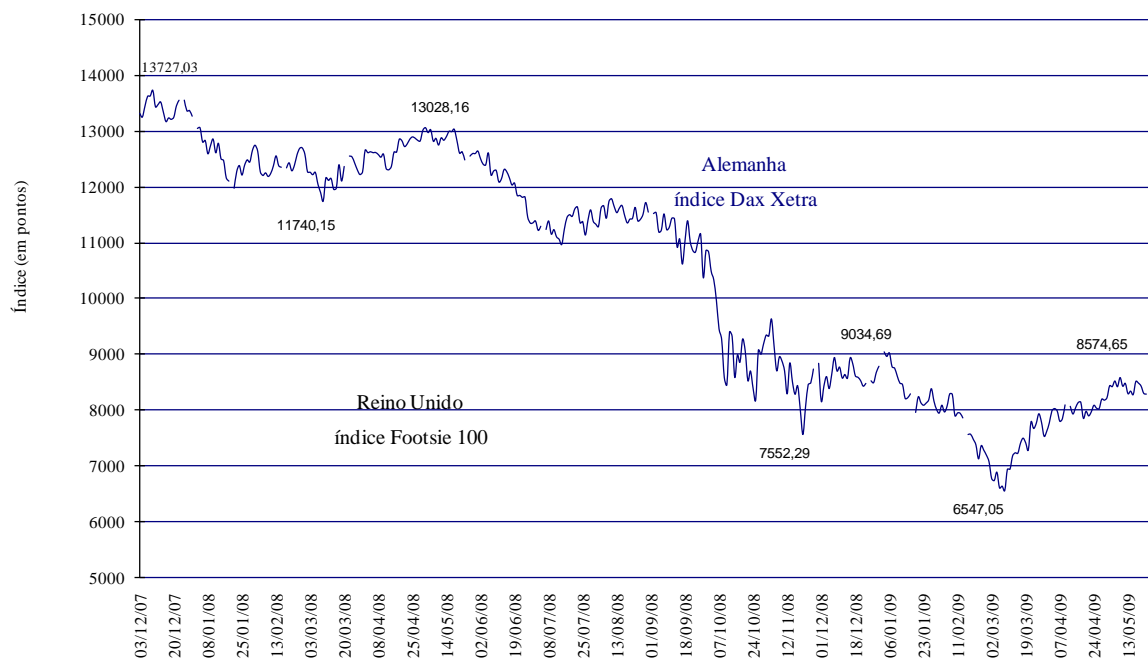
4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

Os mercados accionistas internacionais valorizaram-se pelo terceiro mês consecutivo em Maio, influenciados pelos resultados favoráveis dos testes de *stress* financeiro nos Estados Unidos e pela melhoria das perspectivas económicas, embora os ganhos se tenham atenuado na maioria dos índices. A divulgação de quebras acentuadas do PIB nas principais economias provocou alguma correcção nas das cotações, assim como os receios de descida de notação de dívida pública norte-americana, mas a tendência dos mercados continuou a ser de subida.

Na bolsa norte-americana, o índice de referência Dow Jones Industrials (DJI) subiu 4% no conjunto do mês, o que atenuou para 3,2% a quebra acumulada no ano. Desta vez, o índice tecnológico Nasdaq apresentou um ganho mensal inferior ao DJI (3,2%), mas o saldo acumulado continuou a ser muito mais favorável (subida de 12,5%).

A valorização do mercado accionista e os receios de redução do *rating* da dívida pública norte-americana provocaram uma forte subida da *yield* dos títulos do Tesouro a 10 anos (de 3,16% no final de Abril, para 3,71% em 27 de Maio, recuando depois para 3,47% na última sessão do mês), **que se situou no nível mais elevado desde Novembro** do ano passado.

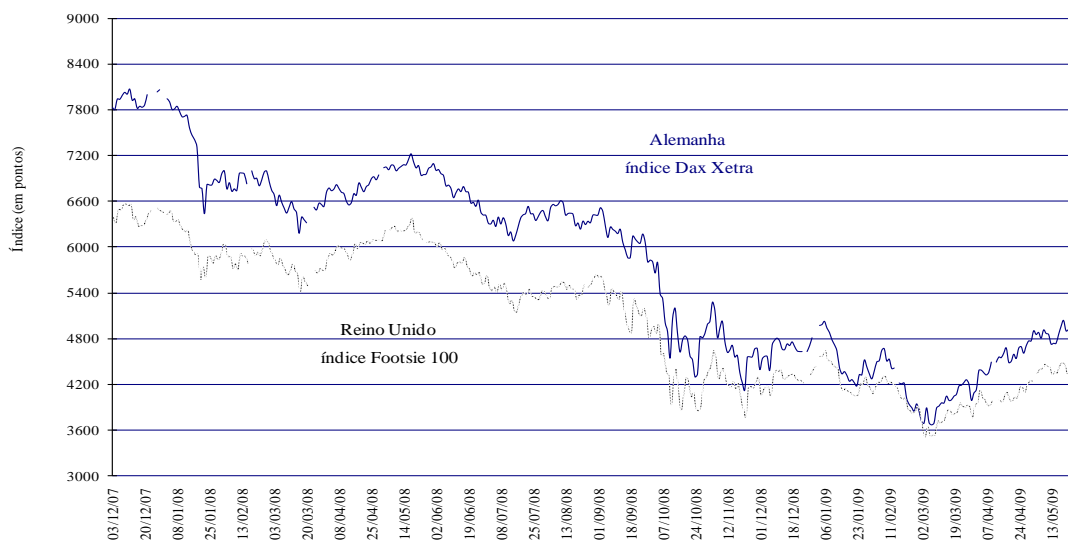
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



Fonte: Yahoo Finance

Na Europa, **desta vez registou-se uma subida mensal mais acentuada no índice de referência inglês Ftse-100 do que no congénere alemão Dax Xetra (4,1% e 3,6%, respectivamente), para o que contribuiu a recuperação dos preços do imobiliário no Reino Unido** em Maio. Ainda assim, a variação acumulada no ano permaneceu claramente mais favorável no índice germânico (2,72%, face -0,37% no Ftse).

Alemanha e Reino Unido



Fonte: Yahoo Finance

No caso do Japão, o índice accionista Nikkei-225 acentuou o ritmo de subida para 8,9% em Maio, reflectindo, nomeadamente, os sinais de estabilização no sector imobiliário do país e a recuperação da produção industrial.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2007	2008	4T 08	1T 09	Abr-09	Mai-09
Brent (Mar do Norte)	72,7	97,7	55,9	45,0	50,8	57,9
Algodão	63	71	57	55	57	62
Alumínio (99,7% pureza)	2640	2578	1828	1365	1432	1464
Cobre	7132	6963	3910	3453	4437	4595
Chumbo	2579	2093	1249	1164	1394	1450
Níquel	37136	21141	10923	10562	11332	12763
Estanho	14495	18467	13130	11109	11830	13872
Zinco	3250	1885	1195	1181	1388	1492
Minério de Ferro (Fe) ⁽¹⁾	85	141	141	141	141	141

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 Maio, prosseguiu o movimento de recuperação dos preços das matérias-primas, assente nos sinais de atenuação da recessão mundial (incluindo o aumento da procura de matérias-primas pela China) e na depreciação do dólar, em que se encontram cotadas.

O preço médio do *brent* registou uma subida mensal de 14%, para um máximo de 7 meses (57,9 dólares por barril), a reflectir o optimismo da OPEP quanto à recuperação da procura mundial de petróleo, apontando mesmo para uma cotação de 70 a 75 dólares por barril no final do ano. A forte progressão mensal do preço do *brent* (uma das mais elevadas dos últimos anos) foi ainda suportada pela perturbação da oferta na Nigéria e a redução dos *stocks* nos Estados Unidos.

No caso do algodão, a cotação média aumentou 8,8% (para 62 cêntimos de dólar por libra de peso) **devido à redução dos *stocks* a nível mundial.** O movimento de subida atenuou-se depois da China ter indicado que irá vender um montante não especificado de *stocks* de fibras.

A valorização das cotações médias dos metais manteve-se bastante significativa, na generalidade dos casos, mas atenuou-se face a Abril, excepto no caso do estanho. A subida

mensal do preço estanho (17,3%, mais 6,6 p.p. que em Abril) foi mesmo a mais elevada, seguida pelas progressões do níquel (12,6%) e do zinco (7,5%).

4.4. Organizações Económicas Internacionais

Em informação divulgada no início do mês de Junho, a OCDE revelou que os seus Indicadores Compostos Avançados (ICA) apontam já para uma menor deterioração de algumas das principais economias mundiais.

O ICA para a zona da OECD aumentou em Abril 0,5 pontos, ficando ainda 8,3 pontos abaixo do seu valor de Abril de 2008. O ICA para a zona do euro aumentou em 0,8 pontos, mas ficou 6,3 pontos abaixo do seu valor do mesmo mês de 2008. Por seu lado, o ICA dos Estados Unidos aumentou 0,2 pontos (10,8 pontos abaixo do seu valor de há um ano) e no Japão aumentou 0,1 pontos, mas 11,9 pontos abaixo do valor de Abril de 2008.

O ICA é uma medida desenhada pela OCDE para prever pontos de viragem no ciclo económico. Segundo a OCDE, os CLI agora calculados parecem indicar a possibilidade de o ciclo económico ter já atingido o fundo na Zona do Euro, bem como no Reino Unido, mas apontam para a continuação do abrandamento nos Estados Unidos e no Japão.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Públicas

Segundo o relatório de actividades do Tribunal de Contas (TC) relativo a 2008, nesse ano foram detectados 1288 m.e. de despesa pública irregular, traduzindo um crescimento de 60% face a 2007, na sequência de 1787 acções de controlo prévio a actos, contratos ou outros documentos correspondentes a um total de 5,7 mil m.e.. Entre as situações irregulares encontradas nos vários níveis da Administração Central, encontram-se pagamentos não orçamentados efectuados por recurso a operações específicas do Tesouro e a contabilização indevida de fundos.

Em 2008, o Tribunal de Contas recusou o visto a 68 actos e contratos relativos a 631,5 milhões de euros, o que representa mais de 11,1% da despesa global submetida a visto. **Ao nível da fiscalização sucessiva, o Tribunal de Contas realizou 93 auditorias e a fase de acompanhamento da execução das recomendações permitiu poupanças ao erário público de 11,5 milhões de euros.** Segundo o Presidente do TC, Guilherme Oliveira Martins, esses valores de poupança dizem respeito aos valores directos obtidos através do acatamento das recomendações, sendo por isso o conjunto dos benefícios muito mais vasto.

Em Maio, o primeiro-ministro anunciou na Assembleia da República que o Governo vai avançar com uma proposta de compra da empresa de seguros de crédito COSEC, uma medida que foi sugerida pela Associação Empresarial de Portugal devido aos entraves que estão a ser colocados às empresas na realização de seguros de crédito à exportação. Segundo o primeiro-ministro, **a compra da COSEC (detida em 50% pelo BPI), que é líder nesse segmento, permitirá ao Estado a intervenção directa nesse mercado, assegurando que as empresas têm condições para exportar,**

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Maio 2008	Jan-Maio 2009	Varição homóloga
Receita corrente	16722,8	13685,2	-18,2%
Despesa corrente	16531,7	17223,7	4,2%
Saldo corrente	191,1	-3538,5	-1951,6%
Receita de capital	268,2	274,8	2,5%
Despesa de capital	1014,7	1067,0	5,2%
Saldo de capital	-746,5	-792,2	6,1%
Saldo de execução orçamental	-555,4	-4330,7	679,7%
Saldo primário	1342,4	-2685,8	-300,1%

valores em milhões de euros (m.e.); óptica da Contabilidade Pública; s.s. – sem significado

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 (DGO) - Boletim de Execução Orçamental

De acordo com o mais recente boletim de execução orçamental, **o défice do subsector Estado situou-se em 4330,7 m.e. nos cinco primeiros meses do ano, triplicando face ao período homólogo de 2008 em resultado do aumento de 4,2% da despesa e da quebra de 17,8% da receita.**

No que diz respeito à receita, a evolução decorre do recuo de 20,7% da receita fiscal, que seria de 9,8% se descontássemos os efeitos das medidas de política (com destaque para a redução do prazo médio dos reembolsos de IVA e de IRS, do limite mínimo do Pagamento Especial por Conta, e da taxa normal de IVA). **Os impostos directos diminuíram 6,4%** (21,9% sem ajustamentos), **salientando-se a quebra de 17,7% no IRC** (25%), **que mais do que compensou o acréscimo de 1,3% no IRS** (quebra de 25% sem ajustamentos). **No caso dos impostos indirectos, a descida homóloga foi de 12,4%** (19,8% sem ajustes de comparabilidade no IVA), **a reflectir, sobretudo, as quebras de 14,8% no IVA** (25,4%), **de 30,6% no ISV, e de 27% no Imposto sobre o Tabaco,** num contexto de diminuição da actividade económica.

Do lado da despesa, registou-se um crescimento de 5,2% na componente de capital (influenciado pelo acordo de reposição do equilíbrio financeiro do contrato de concessão da rede de metropolitano da margem Sul do Tejo) **e de 4,2% nos gastos correntes. A desagregação da despesa corrente revelou,** após ajustamentos de comparabilidade (em face da alteração do circuito de contribuições do Estado para a CGA), **uma subida de 0,4% na despesa com pessoal e de 8,5% nas transferências. As aquisições de bens e serviços aumentaram 7,6%** devido, fundamentalmente, ao programa de regularização de dívidas, **sendo ainda de destacar a descida dos encargos com a dívida** (13,3%), associada ao recuo das taxas de juro, **e a forte progressão dos subsídios** (89,3%), que traduz um padrão intra-anual diferente de 2008.

Refira-se ainda que as taxas de execução da despesa e da receita se situaram em 37,3% e 33,3%, respectivamente, abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (41,7%).

Sistema Fiscal

O Conselho de Ministros aprovou a criação de um regime de tributação das indemnizações auferidas por administradores e gestores.

Às indemnizações, não relacionadas com objectivos de produtividade fixados previamente em relação contratual, por cessação de funções ou por rescisão de um contrato antes do termo, auferidas por administradores, gestores e directores de entidades residentes em território português, passa a ser aplicada uma taxa de tributação autónoma em IRC, de 35%.

O Governo aprovou uma taxa única de 4,5 por cento para os prémios de jogos sociais. O montante dos prémios deixa de ser tributado em sede de IRS e passa a ser tributado através de imposto de selo.

O Governo apresentou à Assembleia da República uma proposta de lei com vista ao alargamento das situações em que a Direcção-Geral dos Impostos pode levantar o sigilo bancário.

Neste âmbito, o Governo propõe ainda: (i) que os rendimentos superiores a 100 mil euros não justificados pelos contribuintes sejam taxados a 60 por cento em sede de IRS; (ii) que os contribuintes passem a indicar, na declaração de IRS, se têm ou não contas no exterior.

Carlos Lobo, secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, declarou que estão previstos meios para permitir que o levantamento do sigilo bancário seja feito com base na existência de indícios de discrepância entre os rendimentos declarados e a percepção do modo de vida do sujeito passivo.

Já em Junho, o Parlamento aprovou as propostas do Governo e do PCP sobre a derrogação do sigilo bancário, as quais seguem para a comissão parlamentar para discussão conjunta na especialidade.

O ministro das Finanças, Teixeira dos Santos, anunciou no Parlamento que o **Governo vai eliminar as garantias automáticas obrigatórias para os contribuintes que queiram obter um primeiro reembolso de IVA de valor superior a 1000 euros.**

Nos casos pontuais em que a Administração Fiscal continua a poder solicitar a garantia, o prazo máximo de vigência dessa garantia é reduzido de 12 para 6 meses.

Dados do Ministério das finanças revelam que o **Estado, desde o início do ano, recuperou 60 milhões de euros de impostos apropriados indevidamente pelas empresas,** relativamente a impostos pagos pelos clientes e a retenções sobre os vencimentos dos funcionários.

Desde Agosto de 2008, a operação Resgate Fiscal já permitiu recuperar 310 milhões de euros em impostos.

A Direcção-Geral dos Impostos actualizou a Lista de Devedores publicitada na Internet acrescentando 1.533 devedores, os quais totalizam uma dívida de cerca de 158 milhões de euros.

Em termos totais, os contribuintes publicitados na Internet desde 2006 (ultrapassando agora os 19 mil devedores) representam uma dívida superior a dois mil milhões de euros.

Desde a primeira publicitação da lista, em Julho de 2006, foram efectuados pagamentos por contribuintes notificados no montante de 753 milhões de euros.

Segundo o plano de actividades para 2009 da Direcção Geral de Informática Tributária (DGITA), a partir de 2010 os contribuintes considerados de baixo risco irão receber de forma imediata o reembolso do IRS.

A DGITA pretende implementar um sistema de liquidação e de emissão de reembolsos online para o IRS e para o IVA.

Os reembolsos na hora vão abranger contribuintes cujos montantes a receber sejam pequenos e desde que não exista historial de execuções fiscais. Estão ainda por decidir os escalões de rendimentos que poderão vir a beneficiar do reembolso imediato.

Em sede de IVA, o sistema de reembolsos online, só deverá abranger pequenos montantes, ainda não definidos, e privilegiará as pequenas e médias empresas (com vista a agilizar a gestão da respectiva tesouraria).

Até ao final de Junho de 2009 a DGITA deverá ter concluída uma nova aplicação informática que permitirá acelerar as liquidações officiosas dos contribuintes que não entreguem a declaração de IRS. De acordo com o Ministério das Finanças, esta nova aplicação tem como objectivo acelerar o processo de cálculo do imposto, proporcionando as condições para que a DGCI proceda centralmente à emissão automática de liquidações de imposto.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Em 27 de Maio, **foi assinado um protocolo entre o Estado Português, o Banco Europeu de Investimento, a Caixa Geral de Depósitos, o Banco Espírito Santo, o Banco Comercial Português e o Banco Santander Totta, para criação de uma linha de crédito de 800 milhões de euros com vista ao financiamento** de projectos de investimento no âmbito do lançamento **do Cluster Redes de Nova Geração.**

Esta linha de financiamento destina-se a projectos de investimento apresentados pelos operadores de comunicações (PT, Zon, Sonaecom, DST, Cored e Oni), que em Janeiro assinaram um protocolo com o Governo para o desenvolvimento de tais Redes.

Por outro lado, **o Programa Operacional Factores de Competitividade atribuiu uma verba de 41,7 milhões de euros para apoiar o investimento de empresas nacionais em redes de nova geração.** Nelson de Souza, o gestor do Programa, afirmou que as candidaturas, que estão abertas entre 27 de Maio e 17 de Julho, vão permitir um investimento de cerca de 100 milhões de euros.

A 15 de Junho foi lançada a linha de crédito PME Investe IV, com uma dotação de 400 milhões de euros, dos quais 200 milhões de euros para o sector exportador e 200 milhões de euros para as micro e pequenas empresas.

De acordo com o novo protocolo, no sector exportador as empresas terão que exportar pelo menos 10% do seu volume de vendas (contra 25 % na linha PME Investe III), ou um valor superior a 150 mil euros, (contra um milhão de euros na anterior linha). Por outro lado, as micro e pequenas empresas devem apresentar resultados líquidos positivos em dois dos últimos quatro exercícios (contra apenas três exercícios na linha anterior).

À semelhança da linha PME Investe III, as operações de crédito para as empresas do sector exportador, beneficiam de uma Garantia Mútua sobre 50% do valor de cada financiamento, enquanto no caso das Micro e Pequenas Empresas esta Garantia é de 75%.

A Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) lançou um novo portal na Internet dedicado ao consumidor de energia, onde é possível comparar os preços dos vários fornecedores de energia, de uma forma mais fácil e directa.

Política Social e Laboral

No âmbito da revisão Código do Trabalho, o Conselho de Ministros aprovou quatro Propostas de Lei regulamentares relativas à prevenção da segurança higiene e da saúde no trabalho (adoptando mecanismos de melhoramento do processo de autorização de serviços externos de SHST), **ao regime processual aplicável às contra-ordenações laborais e de segurança social** (criando um procedimento comum aos dois tipos de contra-ordenações), **ao Código do Processo de Trabalho** (conferindo-lhe maior celeridade e eficácia, e considerando de natureza urgente as acções relacionadas com despedimentos de dirigentes sindicais, grávidas, puérperas ou lactantes e impugnações de despedimentos colectivos), **e ao novo Código do Trabalho.**

O Ministro Vieira da Silva afirmou que, através destas normas regulamentares, o Governo pretende combater «*os principais problemas existentes nas relações laborais, de que se destaca o da precariedade*».

A Confederação da Indústria Portuguesa (CIP), no documento "Vencer a Crise e Preparar o Futuro", no sentido de proporcionar às empresas mais um instrumento para ajustarem o seu quadro laboral à actual situação de crise, propôs a criação de um regime de excepção para as reformas, que permita que trabalhadores com mais de 40 anos de descontos e menos de 60 anos de idade possam reformar-se sem penalização.

No que se refere ao mercado do trabalho, a CIP defende: (i) o não agravamento da contribuição patronal para a segurança social no caso dos contratos a termo, (ii) a possibilidade de ajustamento mais fácil do quadro de pessoal das empresas ao seu nível de actividade, nomeadamente através do alargamento do *lay-off* até 18 meses, (iii) a suspensão, em 2009, da aplicação das quotas de acesso ao subsídio de desemprego, na sequência da revogação do contrato de trabalho por mútuo acordo, e (iv) o alargamento

do direito ao subsídio de desemprego a administradores, directores e gerentes de empresas, sobretudo de micro e pequenas empresas.

O Conselho de Ministros procedeu ao alargamento das condições de atribuição do subsídio social de desemprego, conferindo aos desempregados mais carenciados uma maior protecção social, e aumentando o limiar da condição de recursos para acesso ao subsídio social de desemprego.

Passam a beneficiar desta prestação todos aqueles que, estando desempregados, satisfaçam as respectivas condições de atribuição e possuam rendimentos inferiores a 110% do valor do Indexante de Apoios Sociais (IAS).

Dados do Instituto Nacional de Estatística (INE) revelam que o número de desempregados sem subsídio aumentou para 38 por cento do total de inscritos nos centros de emprego. Em Março de 2008, registavam-se 140 mil desempregados nestas condições. No primeiro trimestre de 2009, este número passou a ser de 180 mil.

O Ministério do Trabalho e da Solidariedade Social adianta duas explicações: por um lado, a entrada dos jovens que terminaram os estudos e não fizeram descontos sociais suficientes, por outro lado, o aumento do desemprego de longa duração (desempregados que esgotaram os prazos de concessão de subsídio de desemprego e se mantêm inscritos).

O Boletim de Execução Orçamental revela que **as despesas do Estado em relação ao subsídio de desemprego, subsídio social de desemprego e aos apoios ao emprego, atingiram, em Abril, os 612,6 milhões de euros**, o que representa um crescimento homólogo de 17,9%.

Neste âmbito, regista-se um aumento de 196,5% do Complemento Solidário para Idosos (com uma despesa total de 72,1 milhões de euros), um crescimento de 18,2% do Rendimento Social de Inserção (com um gasto de 160 milhões de euros), e um aumento do abono de família de cerca de 30% (com uma despesa de 311 milhões de euros).

O Conselho de Ministros criou um novo apoio social de combate ao abandono escolar. Este novo apoio social traduz-se na atribuição de uma bolsa de estudo equivalente a duas vezes o valor do abono de família e obedece a um duplo critério de exigência: apoia as famílias em função dos seus recursos, e apoia os estudantes sob condição de aproveitamento escolar.

O Primeiro-ministro afirmou que no âmbito do Programa PARES, estão a ser construídos 370 equipamentos sociais, os quais deverão levar à criação de cerca de 4000 novos empregos. José Sócrates salientou que a comparticipação da Administração Central ascende a 136 milhões de euros.

No âmbito da Iniciativa Emprego 2009, o Primeiro-Ministro presidiu à assinatura de protocolos com cerca de 90 entidades do Algarve (empresas, instituições de solidariedade e autarquias) **para criação de 921 postos de trabalho** (775 desempregados e 146 jovens candidatos ao primeiro emprego).

Privatizações e Empresas Públicas

A CP lançou um concurso público no valor de 370 milhões para a compra de 74 comboios, dividido em dois lotes, material a diesel (25 automotoras para o serviço regional, **no valor de 125 milhões de euros**) **e material eléctrico** (49 Unidades Múltiplas Eléctricas - das quais oito para os suburbanos do Porto, cinco para a linha do Sado e as restantes para substituição da obsoleta frota da Linha de Cascais - **no valor de 245 milhões de euros**).

Sistema Monetário e Financeiro

Segundo o Presidente da Comissão de mercado de Valores Mobiliários (CMVM), Carlos Tavares, está em estudo a aproximação da garantia do Sistema de Indemnização aos Investidores, actualmente de 25 mil euros por titular, **ao valor disponibilizado pelo Fundo de Garantia Bancária**, que é de 100 mil euros. Para além da CMVM, a medida é defendida pela comissão directiva de reguladores de mercados portugueses, onde está representado o Ministério das Finanças.

Carlos Tavares garantiu que esta medida é independente da busca de uma solução para os clientes do Banco Privado Português (BPP), que está em processo de falência e sob investigação judicial. Sobre a solução encontrada pela CMVM, Banco de Portugal e o Estado para os clientes do BPP, Carlos Tavares adiantou apenas que está a ser ultimada a sua configuração, mas salvaguardou que “uma coisa é a configuração e outra a execução dessa solução”, até porque existem situações distintas. O tratamento a dar aos clientes com depósitos “puros” será diferente do dado aos detentores de produtos ditos de “retorno absoluto”, que não estão abrangidos pelo Fundo de Garantia Bancária mas pelo Sistema de Indemnização a Investidores.

Pouco tempo antes, o governador do Banco de Portugal, Vítor Constâncio, revelou que a instituição vai renovar a dispensa dada ao BPP de cumprimento de determinadas responsabilidades (que impede os clientes de retirarem as suas aplicações), mas apenas até o Governo anunciar a referida solução, já em fase de ultimação.

Ainda em Maio, **o Ministério das Finanças anunciou que os accionistas do Banco Português de Negócios não têm direito a receber qualquer indemnização no âmbito do processo de**

nacionalização do banco, considerando o valor negativo da sua situação patrimonial e financeira, apurado, nos termos legais, pelas avaliações de duas entidades independentes.

O Conselho Nacional de Supervisores anunciou que vai criar um grupo de trabalho para desenvolver uma proposta de melhoria da regulação para as remunerações praticadas no sector bancário. A CMVM, o Banco de Portugal e o Instituto de Seguros de Portugal estarão representados nesse grupo.

Segundo o mais recente Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal (relativo a 2008), **em 2009 é de esperar uma sensível desaceleração da actividade bancária devido ao abrandamento do crédito, o que, conjugado com uma maior materialização do risco de crédito decorrente da conjuntura recessiva, terá repercussões negativas sobre a rendibilidade do sector.** A esses factores **acresce a incerteza sobre a evolução dos mercados de activos financeiros e dos mercados da dívida por grosso, não obstante os desenvolvimentos mais favoráveis nos primeiros meses de 2009**, que constituem um sinal de que a aversão extrema ao risco registada anteriormente se estará a reduzir.

Neste contexto de elevada incerteza, **o principal risco para a estabilidade financeira prende-se com os efeitos de interacção entre o sistema financeiro e a economia real, que se reforçam mutuamente**, podendo dar origem a efeitos de espiral em sentido descendente. **As medidas de apoio ao sistema financeiro e à economia poderão ser essenciais para quebrar estes efeitos de espiral, restabelecendo a estabilidade do sistema financeiro** e promovendo o crescimento económico.

Em Dezembro de 2008, o rácio de adequação de fundos próprios do sistema bancário português em base consolidada situou -se em 10,3 por cento, enquanto o rácio de fundos próprios de base (Tier I) se fixou em 7,5 por cento. Refira-se que alguns bancos têm efectuado vendas de activos estreitando o foco da sua actividade e reforçado o seu capital através de emissões em mercado primário. Neste sentido, importa realçar que **vários bancos portugueses já manifestaram a intenção de aumentar os respectivos fundos próprios em 2009, com o intuito de reforçar os respectivos rácios de capital, em linha com a recomendação emitida pelo Banco de Portugal** para que mantenham um rácio de capital Tier I de pelo menos 8% a partir de Setembro de 2009. Todavia, a turbulência nos mercados financeiros é uma condicionante à concretização destes aumentos. Neste contexto, poderá ser particularmente relevante o plano de recapitalização disponibilizado pelo Governo português para as instituições nacionais, no montante de 4000 m.e..

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
08: I	4,725	4,725	4,01	4,42
08: II	5,130	5,390	4,92	5,08
08: III	5,377	5,495	4,30	4,72
08: IV	2,971	3,049	3,54	3,96
09: I	1,670	1,812	3,55	4,57
Março 09	1,670	1,812	3,55	4,57
Abril 09	1,562	1,728	3,28	4,38
Mai 09	1,465	1,631	3,40	4,42
8 Maio 09	1,507	1,676	3,16	4,28
15 Maio 09	1,453	1,610	3,20	4,22
22 Maio 09	1,457	1,622	3,36	4,34
29 Maio 09	1,465	1,631	3,40	4,42

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

Nota: Valores de final de semana/mês/trimestre; os valores para as Obrigações do Tesouro referem-se às *yields* do mercado secundário.

Em Maio, prosseguiu o movimento de descida das taxas de juro no mercado monetário europeu (renovando mínimos históricos), embora já a um ritmo bastante inferior ao dos últimos meses e com alguma recuperação a partir do dia 19. Para este comportamento, contribuiu a expectativa de que o BCE poderá ter concluído o ciclo de cortes nas suas taxas de referência. As taxas Euribor a 3, 6 e 12 meses recuaram cerca de 10 pontos base (p.b.) em comparação de final de mês, enquanto no prazo de um mês a descida foi quase insignificante (1 p.b., para 0,94%, valor próximo da taxa de juro das operações principais de refinanciamento do Eurosistema), o que se traduziu numa atenuação do declive da curva de rendimentos.

No mercado secundário de dívida pública portuguesa, as taxas de juro de longo prazo acompanharam a tendência ascendente verificada no exterior, reflexo da menor aversão ao risco, do aumento acentuado da oferta, e das dúvidas sobre a qualidade do crédito soberano, que foram reforçadas pelo alerta da Standard & Poor's ao Reino Unido. **A *yield* nacional a 5 anos aumentou 12 p.b. em comparação de final de mês, para 3,4%, interrompendo a trajetória de descida dos últimos meses.** Na maturidade de dez anos, o aumento da *yield* foi mais modesto (4 p.b., para 4,42%), o que se traduziu numa redução da inclinação da curva de rendimentos.

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

Índice PSI-20

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

Seg, 4	Sexta, 8	Seg, 11	Sexta, 15	Seg, 18	Sexta, 22	Seg, 25	Sexta, 29
6.956,69	7.355,48	7.240,70	7.052,82	7.114,19	7.230,80	7.219,47	7.223,90

Índice composto pelo cabaz das 20 acções mais importantes do mercado, sujeito a uma revisão semestral; 31-12-92= 3000.

No mês de Maio, o principal índice accionista nacional voltou a registar uma valorização significativa e superior à dos principais congéneres europeus, para o que contribuiu a divulgação de resultados favoráveis em várias empresas cotadas. O índice PSI-29 subiu 6,9% no conjunto do mês, alargando para 13,9% o ganho acumulado no ano. O valor transaccionado no mercado de acções continuou a recuperar em comparação mensal (19%), mas evidenciou ainda uma quebra homóloga acentuada (27% em Maio e 56,1% no acumulado desde Janeiro).

Entre os títulos incluídos no PSI-20, as duas maiores valorizações pertenceram à Teixeira Duarte (27,5%) e à EDP Renováveis (20,6%), ambas a beneficiar da divulgação de resultados favoráveis. Destacaram-se ainda os ganhos de 11,2% na Sonae SGPS, e de cerca de 10% na Galp Energia, Jerónimo Martins e BPI.

Apenas cinco títulos da carteira do PSI-20 registaram perdas no mês de Maio, com a maior descida a caber à REN (6,6%), penalizada pela quebra no consumo de electricidade, seguindo-se a Sonae Indústria (4,4%), a Zon Multimedia (3,1%), a Mota Engil (1,5%) e a Semapa (1,4%).

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

O INE divulgou as Contas Nacionais para o primeiro trimestre de 2009, confirmando a previsão de um decréscimo de 3,7% em volume do PIB, em termos homólogos.

Contas Nacionais trimestrais (óptica da Despesa)

	2007	2008	07:IV	08:I	08:II	08:III	08:IV	09:I
Consumo Privado	1,9	1,5	1,8	2,1	1,0	2,4	1,1	-1,8
Consumo Público	0,0	0,5	1,4	0,6	0,4	0,4	0,5	1,2
FBCF Total	3,2	-0,1	8,6	4,7	4,2	-0,2	-8,7	-19,8
Exportações	7,5	-0,5	4,4	4,1	2,2	0,8	-8,9	-20,8
Importações	5,6	2,1	6,8	7,2	4,2	3,2	-5,9	-20,4
PIB pm	1,9	0,0	2,0	0,8	0,6	0,4	-1,8	-3,7

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)

A diminuição do PIB esteve associada à procura interna (que caiu 5,1%), **decorrente sobretudo da forte queda do investimento** (-19,8%), agravada pelo comportamento negativo do consumo privado. A procura externa líquida contribuiu positivamente (com 2,0 p.p.) para o PIB, devido à queda das exportações ter sido menor que a verificada nas importações (em termos absolutos).

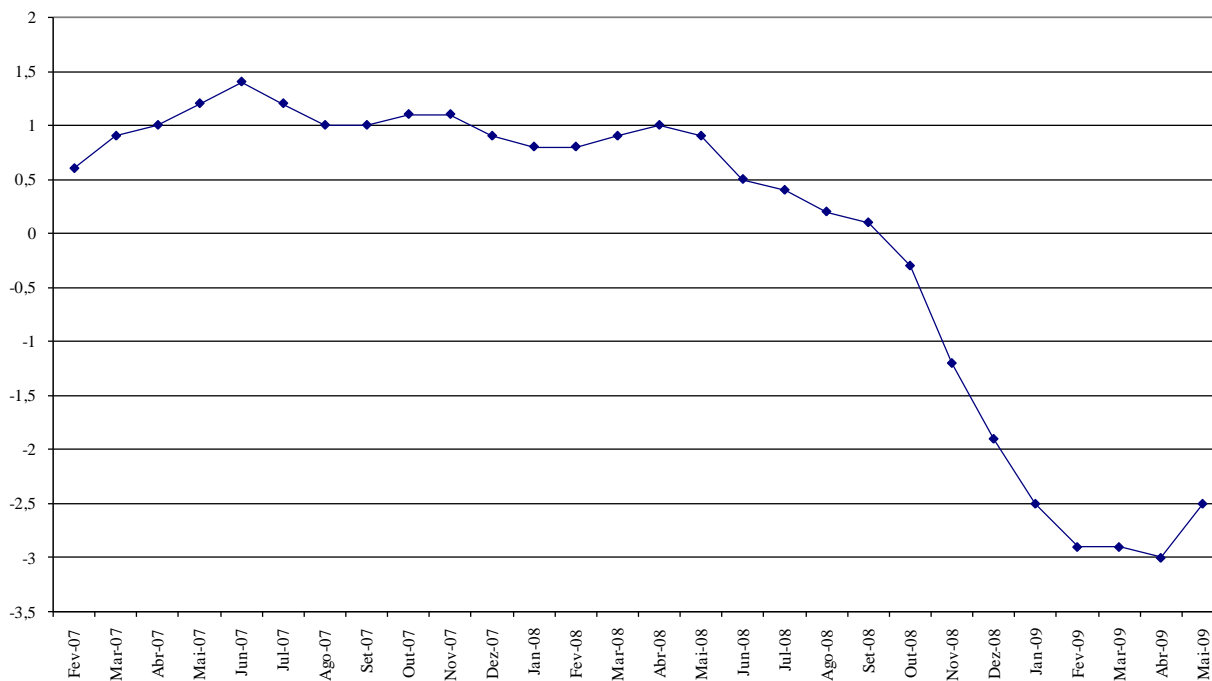
Na óptica da oferta, **destaca-se o contributo negativo do VAB da indústria** (que caiu 12,0%) **e da construção** (-13,4%), enquanto as actividades financeiras e imobiliárias viram o seu VAB crescer 4,1% (2,5% no último trimestre de 2008). Todos os restantes sectores sofreram variações negativas.

O emprego (dados corrigidos da sazonalidade) diminuiu 1,9% neste trimestre (contra uma queda de 0,1% no trimestre anterior). **A conjugação desta evolução do emprego com a evolução do PIB continua a traduzir uma diminuição da produtividade do trabalho quando medida por pessoa empregada.**

O indicador de clima económico do INE – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **inverteu em Maio a tendência descendente que vinha experimentando**, com um valor de -2,5 (contra -3,0 em Abril).

Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador melhoraram os seus resultados neste mês de Maio, assinalando-se sobretudo a melhoria, superior à dos restantes indicadores, do Índice de Confiança dos Consumidores.

Índice de Clima Económico - Portugal



Fonte: INE

O indicador de confiança da indústria transformadora inverteu a sua tendência anterior, tendo melhorado de um valor de -34,1, no mês de Abril, para -31,2 em Maio. Esta inversão deveu-se a uma melhoria nas perspectivas de procura global, mas principalmente a uma muito razoável melhoria do saldo das respostas relativas às perspectivas de produção nos próximos três meses.

O indicador de confiança do comércio continuou a tendência de melhoria iniciada em Abril, passando de -19,4 nesse mês para -17,2 em Maio. Este resultado é principalmente decorrente da melhoria do saldo das opiniões quanto às perspectivas da actividade nos próximos três meses e do nível de existências, tendo as perspectivas de actividade corrente melhorado, ao contrário do que aconteceu em Abril. Esta melhoria ocorreu tanto no comércio por grosso como no comércio a retalho, sendo mais evidente neste último.

O indicador de confiança da construção e obras públicas melhorou em Maio pela primeira vez nos últimos meses, tendo passado de -49,2 no mês de Abril para -47,3 em Maio.

O indicador de confiança dos consumidores melhorou, em Maio, para -46,2 relativamente aos - 49,5 verificados em Abril (valores revistos pelo INE). Todos os indicadores que o compõem melhoraram, destacando-se, em termos de variação positiva, o saldo das opiniões quanto ao desemprego no País nos próximos 12 meses.

3.2. Procura Interna

Em linha com o contexto internacional envolvente, **os indicadores de investimento nacionais continuam a reflectir uma deterioração da conjuntura. Notam-se, entretanto, sinais positivos no consumo,** como a melhoria do Índice de Confiança dos Consumidores, **mas os restantes indicadores também acusam, de um modo geral, a continuação de uma situação de deterioração, ainda que a um ritmo menor.**

3.2.1. Consumo

	Fonte	08:III	08:IV	09:I	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09
Índic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-36,5	-42,7	-51	-50	-51	-49,5	-46,2
Venda de automóveis não comerciais	BdP	0,9	9,1	-42,5	-42,6	-42,1	-33,9	-33,6
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	3,7	2,2		-10,2	-3,4		
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-28,0	-31,6	-51,5	-47,0	-51,0	-56	
Volume de negócios do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-1,0	-4,7	-3,7	-4,9	-5,2	-2,2	
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BdP				3,6	2,9	2,1	

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

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

(2) Taxa de variação em termos nominais (Média Móvel de 3 meses).

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

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

O indicador coincidente do consumo privado do BdP apresentou em Abril um valor idêntico ao de Março.

No que toca a despesa das famílias em bens de consumo, os dados de Abril foram menos desfavoráveis. Neste mês, o volume de negócios do comércio a retalho diminuiu 2,2% em termos homólogos (-5,2% em Março). A despesa em bens alimentares alterou a anterior tendência negativa, registando, em Abril, uma tvh positiva de 1,4% (em Março, a tvh tinha sido de -1,5%). A despesa em bens não alimentares amorteceu em Abril a sua queda homóloga para 5,1% (contra 6,2% em Março).

3.2.2. Investimento

	Fonte	08:III	08:IV	09:I	Jan 09	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09
Indicador de FBCF	INE	-4,0	-7,8		-13,8	-15,1	-19,6	-19,1	
Vendas de veículos comerciais	BdP	6,4	-10,4	-40,5	-45,7	-38,2	-38,3	-32,7	-41,6
Importações bens de investimento ⁽¹⁾	INE	8,3	-2,7		-26,7	-25,4	-16,0		
Índice produção bens de investimento	INE		-0,8	1,6	-17,6	-23,1	-13,4	-23,1	
Vendas de cimento	BdP	-3,4	-14,7	-16,9	-25,0	-23,4	-2,4	-13,4	-17,1
Índice de Produção na Construção	BdP	-1,7	-1,7	-4,4	-5,8	-6,1	-1,0	-2,8	
Crédito para compra de habitação ⁽²⁾	INE		4,7		3,8	3,5	3,2	2,9	
Crédito às sociedades não financeiras ⁽²⁾	BdP		11,7		9,3	9,0	8,2	7,8	
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽³⁾	BdP								

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

(1) Média móvel a 3 meses da 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.

Os dados mais recentes continuam a apontar para a manutenção da deterioração da evolução do investimento.

O indicador coincidente do FBCF decresceu 19,1% em Abril (último valor conhecido), correspondendo a um ligeiro desagravamento relativamente ao mês anterior. Todos os outros indicadores disponíveis registaram um agravamento na sua evolução, com exceção da importação de bens de investimento.

O crédito às sociedades não financeiras continua a aumentar a taxas relativamente elevadas, contrariando a ideia de um congelamento no acesso das empresas à banca, apesar de revelar uma clara tendência de desaceleração.

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jan 08 – Mar 08	Jan 09 – Mar 09	Variação
Total			
Saída (Fob)	9 997,0	7 227,5	-27,7%
Entrada (Cif)	15 431,0	11 200,1	-27,4%
Saldo	-5 433,9	-3 972,5	26,8%
Taxa de Cobertura	64,8%	64,5%	-
União Europeia a 27			
Expedição	7 701,0	5 433,0	-29,5%
Chegada	11 448,5	8 750,8	-23,6%
Saldo	-3 937,3	-3 317,8	15,7%
Taxa de Cobertura	67,3%	62,1%	-
Países Terceiros			
Exportação	2 296,1	1 794,6	-21,8%
Importação	3 982,5	2 449,3	-38,5%
Saldo	-1 686,4	-654,7	61,2%
Taxa de Cobertura	57,7%	73,3%	-

Valores em milhões de euros, salvo indicação em contrário.

Fonte: INE

No primeiro trimestre, o défice comercial de Portugal fixou-se em 3973 m.e., um montante que representa um desagravamento face ao mesmo período de 2008 e face ao trimestre anterior.

No período em análise, **tanto as saídas como as entradas de mercadorias registaram uma forte redução** (27,7% e 27,4%, respectivamente), conduzindo a uma deterioração da taxa de cobertura em 0,3 p.p. face ao período homólogo, mas uma melhoria de 2,9 p.p. relativamente ao período anterior

Continuou a verificar-se uma forte deterioração na taxa de cobertura do comércio intracomunitário relativamente ao trimestre homólogo do ano anterior, à semelhança do que aconteceu em períodos anteriores, compensada pela melhoria no comércio extracomunitário.

Todas as categorias de produtos tiveram taxas de variação negativas tanto na exportação como na importação, com excepção dos bens não especificados no caso das exportações.

O défice comercial de bens energéticos registou um valor muito próximo do período anterior (1157 m.e.), denotando, provavelmente, um menor efeito dos preços e uma menor retracção na procura interna de bens energéticos.

Relativamente ao período anterior, os países terceiros à União Europeia voltaram a ver diminuído o seu peso nas exportações portuguesas. Confirma-se, assim, a nossa constatação de que

a diminuição do valor do comércio externo português que até Janeiro estava praticamente restringido ao comércio intracomunitário apresenta, agora, contornos globais, em conexão com a crise internacional que se está a atravessar.

Em Março, a Espanha, a Alemanha e a França continuaram a ser os nossos principais fornecedores de bens, com a Espanha a aumentar ligeiramente o seu peso no total das entradas de bens. Em termos de saídas os nossos principais clientes foram a Espanha (com ligeiro decréscimo no peso), a Alemanha e a França (com aumento relativamente ao mês anterior). Angola continua a ser o quarto cliente de Portugal.

3.4. Emprego e Desemprego

	Out 08	Nov 08	Dez 08	Jan 09	Fev 09	Mar 09	Abr 09
Taxa de Desemprego	7.8	7.9	8.2	8.5	8.9	9,1	9,3

Fonte: Eurostat

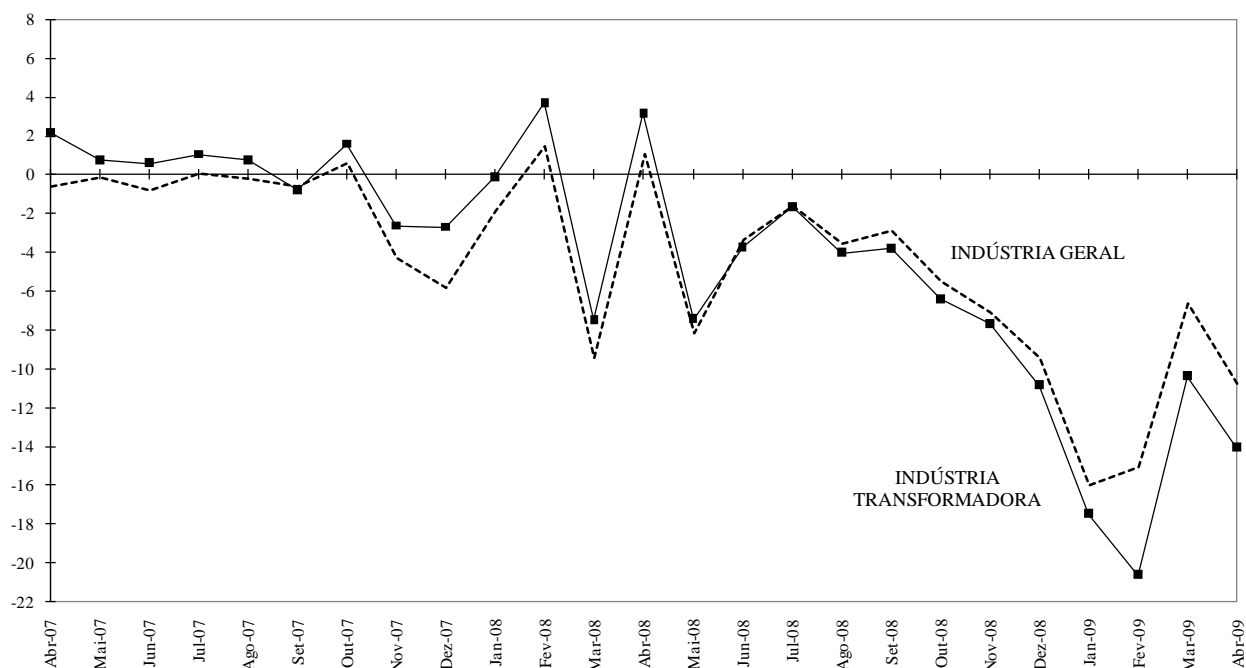
Tendo em conta que os dados oficiais da taxa de desemprego fornecidos pelo INE têm carácter trimestral, **apresentam-se as estimativas mensais mais recentes do Eurostat, que apontam para uma taxa de 9,3% em Abril** (mais 2,0 p.p. que em Março).

De acordo com as estatísticas do Instituto de Emprego e Formação Profissional, no final do mês de Abril estavam registados nos Centros de Emprego 491,6 mil desempregados, mais 105 mil do que em Abril de 2008 e mais 7600 que em Março, o que representa um aumento mais moderado do que nos meses anteriores.

3.5. Conjuntura na Indústria

Em Abril, registou-se um agravamento das perdas no índice de produção industrial (de 6,6% para 10,8%, em termos homólogos, e de 6,8% para 7,5% em variação média anual), **após uma atenuação significativa nos dois meses precedentes**. Por ramos de actividade, **destaca-se o reforço da quebra homóloga na indústria transformadora** (de 10,4% para 14%) e, em menor medida, o abrandamento nas indústrias de electricidade, gás, vapor, água e ar (tvh de 11,5%, face a 19,8% em Março).

Índice de Produção industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

Na agregação por agrupamentos, os dados mostraram uma deterioração generalizada do andamento homólogo, com as quebras a aumentarem para 7% nas indústrias de bens de consumo, 15,6% nas de bens intermédios e 22,2% nas de bens de investimento. As indústrias da energia verificaram apenas um abrandamento (de uma tvh de 9,3% para 4,8%), permitindo uma redução das quebras em média anual (para 3%), que contrariou a tendência de agravamento nos restantes agrupamentos, com perdas de 6,3% nos bens de consumo e em torno dos 10% nos bens intermédios e de investimento.

Índice de produção industrial

	08: I	08: II	08: III	08: IV	09: I	Fev-09	Mar-09	Abr-09	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-3,3	-3,5	-2,7	-7,3	-12,5	-15,0	-6,6	-10,8	-7,5
Industrias Extractiva	8,3	6,9	20,3	-9,5	-22,3	-19,0	-11,1	-4,3	-3,4
Ind. Transformadora	-1,3	-2,7	-3,2	-8,3	-16,2	-20,6	-10,4	-14,0	-9,0
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-15,8	-11,1	-4,9	-1,4	11,4	18,8	19,8	11,5	0,0
Águas, saneamento, outros	8,3	4,9	8,1	0,4	-1,4	-3,5	1,8	-5,9	1,5
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-3,8	-2,9	-3,3	-7,9	-8,6	-14,5	-2,7	-7,0	-6,3
Bens Intermédios e outros*	2,7	-1,3	0,6	-11,8	-19,0	-20,7	-13,1	-15,6	-9,7
Bens de Capital	-3,2	-6,8	-3,2	-0,5	-18,6	-23,1	-13,9	-22,2	-10,0
Energia	-14,4	-7,1	-7,7	-1,2	0,6	3,6	9,3	4,8	-3,0

Fonte: INE ; dados com correcção de efeitos de calendário; Base: 2005=100; CAE Rev.3; Taxas de variação percentual homóloga (tvh), excepto na última coluna (taxa de variação média de 12 meses – tvm 12m); * Inclui a recolha, tratamento e eliminação de resíduos.

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 bebidas (tvm 12m de -2,6% em Abril), do tabaco (-11,6%), têxteis (-10,1%), do vestuário (-13,4%), de couro e produtos de couro (-15,2%), de madeira e cortiça (-12,3%), de impressão (-4,9%), de produtos petrolíferos (-15,5%), de produtos químicos (-17,5%), de borracha e plásticos (-14,6%), de minerais não metálicos (-11,9%), de produtos metálicos (-6,9%), de equipamento eléctrico (-11,8%), de máquinas e aparelhos eléctricos (-2,9%), de veículos automóveis (-23%), de mobiliário e colchões (-8,8%) e metalúrgicas de base (-0,3%);

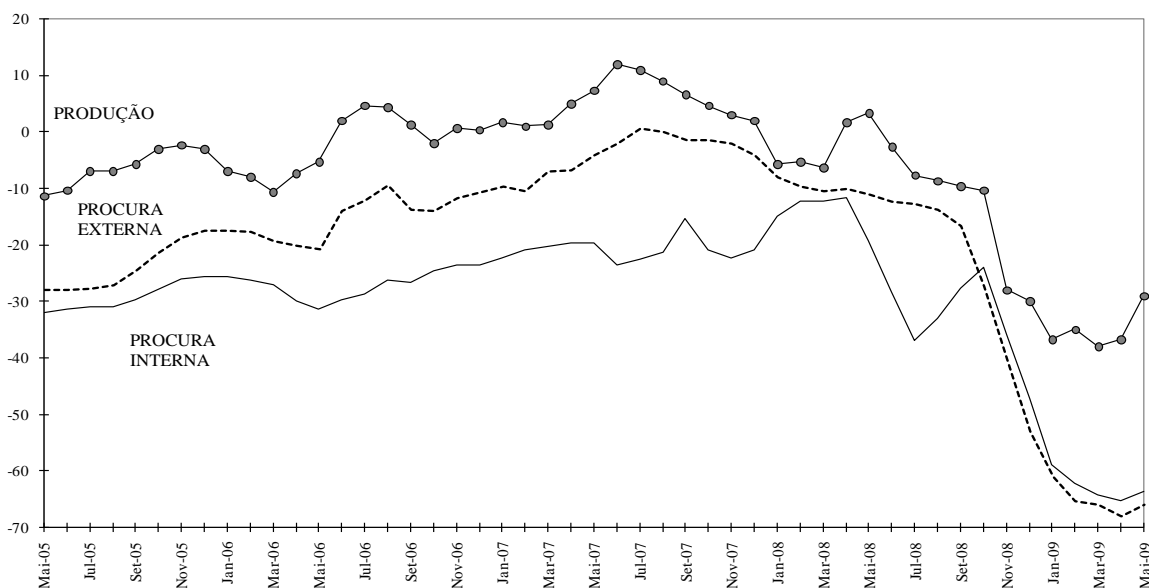
(ii) o abrandamento da produção nas indústrias de produtos farmacêuticos (de uma tvm 12m de 2,3% em Março, para 0,4% em Abril) e de pasta e papel (de 0,6% para 0,2%).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias alimentares (de uma tvm 12m de 1,2% em Março, para 1,5% em Abril);

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias de recolha e tratamento de resíduos (tvm 12m de 1,5% em Abril).

Produção e Procura na Indústria Transformadora
Média Móvel de 3 meses - s.r.e.



Fonte: INE

Os dados mais recentes, do inquérito à indústria Transformadora de Maio, **revelaram uma melhoria significativa das avaliações da produção corrente** (para o máximo desde Outubro de 2008), **apontando para uma evolução menos negativa da actividade** no ramo. **As respostas sobre a carteira de encomendas também se mostraram menos desfavoráveis (em particular na componente externa), o que parece consonante com a indicação de uma diminuição de *stocks***, após vários meses de acumulação (involuntária).

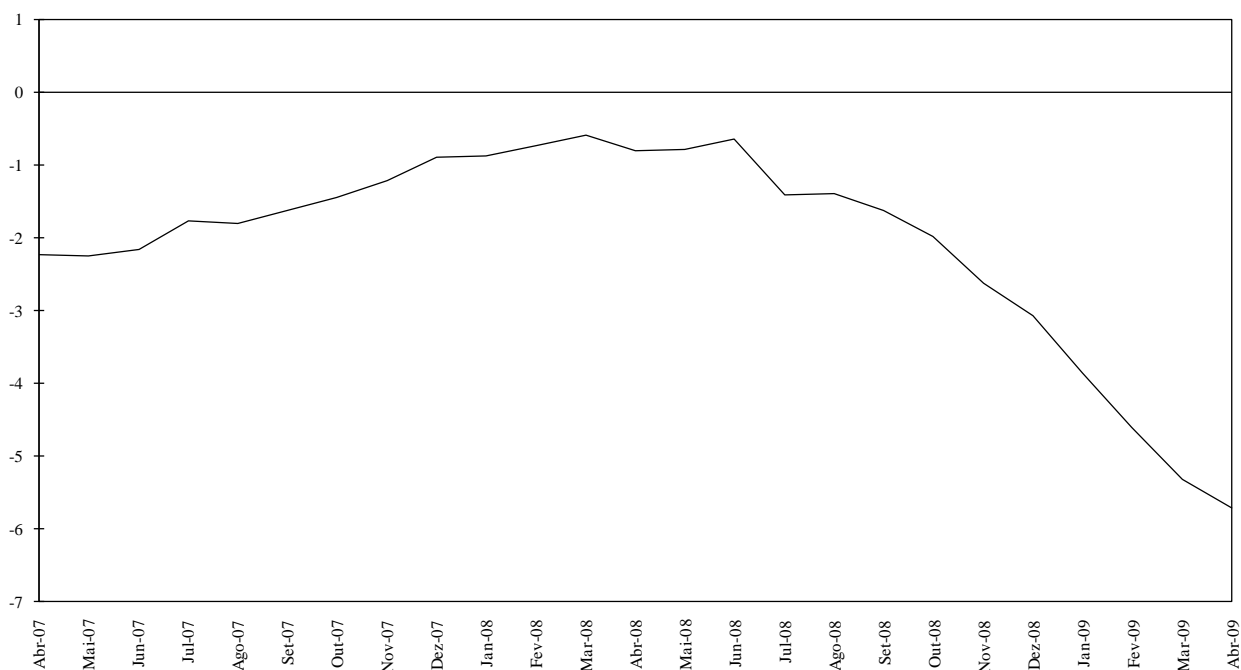
De acordo com a repartição da informação por tipo de bens, **a melhoria das indicações sobre a produção corrente e a procura externa estendeu-se às várias indústrias, enquanto no caso da procura interna incidiu apenas nas produtoras de bens de consumo e equipamento automóvel.** No caso *stocks*, as indicações de descida tiveram origem nas indústrias de bens intermédios.

Em Abril, o índice de volume de negócios da indústria também registou um agravamento do ritmo de perda homóloga (de 18,1% para 23,2%), **que se revelou mais acentuado no mercado nacional** (7,1 p.p., para 20,9%, face a 1,8 p.p. no mercado externo, para 27,1%). Em média anual, a quebra do índice de volume de negócios alargou-se para 8%, repartida entre 6% no mercado nacional e 11,3% no externo.

Por agrupamentos, o reforço da quebra homóloga das vendas foi generalizado, passando a registar-se descidas entre 4,6% nas indústrias de bens de consumo e 35,7% nas indústrias de energia, que passaram a acompanhar a tendência negativa da indústria em média anual (tvm 12m de -3,7%, após -0,5% em Março).

Em termos de indicadores avançados, **o inquérito à indústria transformadora de Maio evidenciou uma melhoria significativa das perspectivas de produção** (com o saldo de respostas a situar-se no máximo desde Setembro de 2008), **tendo-se registado uma ligeira deterioração no caso dos preços de venda, mas que não coloca em causa a tendência recente de recuperação.** Estes dados apontam para um comportamento mais favorável das vendas nos próximos meses.

Índice de Emprego industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

No que se refere ao índice de emprego industrial, a informação de Abril mostrou um novo agravamento das perdas, quer em termos homólogos (0,4 p.p., para 5,7%), quer em média anual (0,4 p.p., para 2,7%). A intensificação da descida média anual foi ainda mais forte no índice de horas trabalhadas (de 2,6% para 3,7%), traduzindo uma redução acrescida da ocupação laboral na indústria.

3.6. Preços

	08:III	08:IV	09:I	Jan 09	Fev 08	Mar 09	Abr 09	Mai 09	tvm 12m
IPC Total	3,1	1,5	0,0	0,2	0,2	-0,4	-0,5	-1,2	1,3
IPC Bens	3,2	0,7	-1,1	0,7	-0,8	-1,8	-2,0	-2,9	0,6
IPC Serviços	2,8	3,0	1,8	2,0	1,8	1,8	1,7	1,8	2,3

Fontes: INE; Banco de Portugal

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

A inflação em Portugal continua a estar visivelmente abaixo da observada na zona do euro. **Em Maio, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -1,2%. A variação em cadeia foi de -0,2% e a variação média dos últimos doze meses baixou para 1,3%.**

A tvh do IPC foi inferior em 0,7 p.p. ao indicador da inflação subjacente (medido pelo índice total excepto produtos alimentares não transformados e industriais energéticos), que teve uma variação homóloga de 0,5%, contra os 0,9% de Abril.

No mês de Maio, são de destacar as descidas de preços (em termos homólogos) nos transportes (-6,2%, a maior descida), bens alimentares, lazer e nas comunicações. Por outro lado, as maiores subidas verificaram-se na educação (3,6%) e nos restaurantes e hotelaria (2,9%).

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2006	2007	2008	Jan-Mar 08	Jan-Mar 09	Δ
Balança Corrente	-15.589	-15.374	-20.163	-4.866	-3.643	-25,1%
Mercadorias	-16.763	-17.549	-21.362	-4.907	-3.513	-28,4%
Serviços	4.954	6.489	6.548	1.150	949	-17,5%
Rendimentos	-6.301	-6.921	-7.817	-1.651	-1.529	-7,4%
Transferências Correntes	2.521	2.607	2.468	542	450	-17,0%
Balança de Capital	1.234	2.097	2.747	956	415	-56,6%
Balança Financeira	14.116	13.136	18.050	4.228	3.493	-17,4%
Investimento Directo	3.004	-1.775	974	280	-95	-133,9%
De Portugal no exterior	-5.691	-4.013	-1.437	-795	-837	5,3%
Do exterior em Portugal	8.695	2.238	2.411	1.075	741	-31,1%
Investimento de Carteira	3.864	10.043	13.822	2.170	4.659	114,7%
Activos	-6.602	-7.988	-12.363	-92	-5.088	5430,4%
Passivos	10.466	18.031	26.185	2.262	9.747	330,9%
Outro Investimento	5.548	3.983	3.083	1.901	-1.452	s.s.
Activos	-13.652	-11.634	11.730	-2.166	1.305	s.s.
Passivos	19.200	15.617	-8.647	4.067	-2.757	s.s.
Derivados Financeiros	-220	173	251	35	358	922,9%
Activos de Reserva	1.919	713	-79	-158	22	s.s.
Erros e Omissões	239	142	-634	-318	-265	-16,7%

dados provisórios expressos em milhões de euros (m.e.)

Fonte: Banco de Portugal

Nota prévias: 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 Pagamento.

De acordo com informação preliminar do Banco de Portugal, **no terceiro trimestre registou-se uma descida homóloga de 25,1% no défice da Balança Corrente** (para 3643 m.e.), **traduzindo a atenuação do saldo negativo das balanças de mercadorias e de rendimentos** (em 1394 e 122 m.e., respectivamente). A melhoria das duas rubricas mais do que compensou a quebra do excedente das balanças de serviços (em 201 m.e.) e transferências correntes (em 92 m.e.).

A Balança de Capital, constituída quase integralmente por fundos comunitários, evidenciou uma quebra homóloga de quase 57% no saldo excedentário, que se situou em 415 m.e.. Ainda assim, **o défice conjunto das balanças corrente e de capital apresentou desagravamento muito significativo (17,4%)**, cifrando-se em 3228 m.e..

Esta redução das necessidades de financiamento ficou reflectida no recuo do excedente da Balança Financeira (17,4%, para 3493 m.e.), que teve origem nas componentes de “outro investimento” e investimento directo líquido. **O saldo de “outro investimento” passou de positivo a negativo, com o pagamento de passivos a mais do que compensar as vendas de activos**. No caso do investimento directo líquido, verificou-se uma atenuação mais forte dos fluxos de entrada do que dos de saída, traduzindo-se numa quebra do saldo líquido. **A evolução das duas componentes sobrepôs-se ao reforço do saldo de investimento de carteira, onde o aumento dos passivos superou largamente as compras de activos no exterior**.

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)
<http://metalsplace.com> (notícias sobre metais)
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)
<http://metalsplace.com> (sítio especializado em notícias sobre metais de base)

Economia Nacional:

www.bportugal.pt (Banco de Portugal)
http://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)
<http://www.cmvm.pt> (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)
www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)
www.erse.pt/consumidor/ (ERSE)
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.gpeari.min-financas.pt (Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais – Ministério das Finanças)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)
<http://www.portugal.gov.pt/> (Portal do Governo)
www.incentivos.qren.pt (Sistemas de incentivos – QREN)