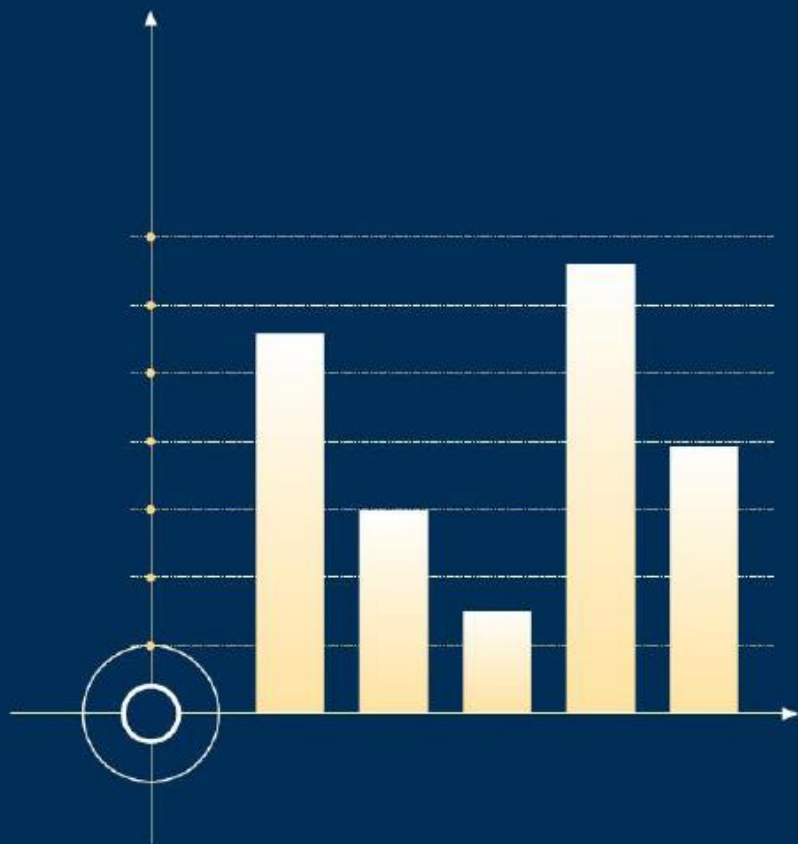


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 171

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

SETEMBRO 2009

DESTAQUE	3
ECONOMIA INTERNACIONAL.....	5
ECONOMIA NACIONAL.....	23
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS	48
ANÁLISE BPI.....	49

DESTAQUE

Economia Internacional

(...) os Ministros das Finanças da União Europeia acordaram (...) [na] necessidade de estabelecer regras restritivas relativamente às práticas remuneratórias no sector financeiro.

(pag. 5)

Os sinais mais recentes da actividade económica [na zona do euro] sugerem o fim da contracção significativa, antecipando-se um período de estabilização e recuperação gradual

(...) (pag. 6)

Os dados de Julho do Eurostat para a zona do euro indicam uma nova queda no desempenho industrial (...) (pag.8)

(...) a Reserva Federal (...) sinalizou um abrandamento na aplicação das medidas quantitativas excepcionais (...) (pag. 12)

(...) o Presidente da Reserva Federal considerou que a economia global está a emergir da recessão devido às medidas de estímulo económico, mas avisou de que o crescimento será fraco durante algum tempo. (pag. 12)

A informação avançada mais recente (...) sugere uma recuperação da actividade económica para breve [nos EUA]. (pag. 14)

No mercado de câmbios, os meses de Julho e Agosto ficaram marcados pela depreciação do dólar face ao euro e ao iene (...) (pag. 16)

Os mercados accionistas internacionais registaram uma valorização significativa (...) (pag. 17)

Em Julho e Agosto manteve-se o movimento de subida generalizada dos preços das matérias-primas (...) (pag. 19)

Economia Nacional

O boletim de execução orçamental da DGO revelou um défice (...) cerca de 2,5 vezes [maior] que em igual período de 2008 (...) (pag. 23)

(...) destaca-se a quebra homóloga de 15,9% das receitas fiscais. (pag. 24)

[A] lei do sigilo bancário e enriquecimento injustificado (...) foi aprovada no Parlamento (...) (pag. 25)

O Presidente da República promulgou o novo Código Contributivo da Segurança Social (...) (pag. 29)

(...) em caso de contaminação com a Gripe A (H1N1) os salários dos trabalhadores serão suportados pela Segurança Social (...)(pag. 29)

(...) foram publicados pelo Banco de Portugal três avisos regulamentares instituindo novas regras para os depósitos bancários (...) (pag. 32)

Em Julho e Agosto prosseguiu o movimento de descida das taxas de juro (...) (pag. 33)

O índice accionista nacional de referência valorizou-se nos meses de Julho e Agosto (...)(pag. 34)

A análise da evolução em cadeia do PIB (...) mostra já alguns sinais positivos, com um crescimento de 0,3% (...) (pag. 35)

(...) os indicadores de investimento reflectem (...) um desagravamento na sua evolução, exceptuando a construção. Notam-se, entretanto, sinais positivos no consumo, como a melhoria do índice de confiança dos consumidores (...) (pag. 37)

No segundo trimestre de 2009, a taxa de desemprego atingiu 9,1%. (pag. 40)

O índice de produção industrial registou uma quebra homóloga menos acentuada no segundo trimestre (...). [Em Julho] a evolução mensal (...) foi já positiva (...) (pag. 40)

Em Agosto, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma taxa de variação homóloga de -1,3%. (pag. 45)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

Numa reunião informal que teve lugar no início de Setembro, **os Ministros das Finanças da União Europeia acordaram numa posição conjunta com vista às próximas reuniões do G20, dando especial importância à necessidade de estabelecer regras restritivas relativamente às práticas remuneratórias no sector financeiro.** O ministro das Finanças da Suécia, país que preside actualmente à União Europeia, afirmou a este respeito que é fundamental que os políticos avancem uma clara mensagem de que a velha cultura dos bónus na banca chegou ao fim.

Numa carta dirigida ao Primeiro-ministro sueco, actual presidente do Conselho Europeu, **o Presidente da República francês, a Chanceler alemã e o Primeiro-ministro britânico abordaram esta mesma questão, considerando que os cidadãos “estão particularmente chocados pelo regresso de práticas condenáveis,** quando o dinheiro dos contribuintes foi mobilizado no auge da crise para apoiar o sector financeiro”.

A Comissão Europeia apresentou uma proposta de simplificação dos fundos estruturais para que os países beneficiários possam utilizar de forma mais flexível os apoios comunitários numa altura de crise.

Neste âmbito, destaca-se a possibilidade da UE reembolsar em 100% os custos declarados pelos Estados-membros, em 2009-2010, para projectos em favor da formação e emprego, sujeitos a financiamento do Fundo Social Europeu. Segundo o Presidente da Comissão Europeia, o objectivo é o de financiar projectos que ajudem a manter os postos de trabalho ou a encontrar novos empregos, sem recurso a contribuição nacional.

1.2. Política Monetária

Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	08: III	08: IV	09: I	09: II	Abr-09	Mai-09	Jun-09	Jul-09	Ago-09
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	8,90	7,90	5,60	4,10	5,20	4,60	4,10	3,40	
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	4,25	3,15	1,38	0,77	0,84	0,78	0,70	0,36	0,35
- Euribor a 3 meses	4,98	4,21	2,01	1,31	1,42	1,28	1,23	0,97	0,86
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos ⁽²⁾	4,40	3,90	3,88	3,99	3,79	4,18	3,99	3,74	3,68
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	4,62	4,26	2,71	1,92	2,01	1,89	1,86	1,86	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽³⁾	6,29	5,98	4,36	3,73	3,82	3,73	3,64	3,57	-

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 a taxa variável até 1 milhão de euros.

No início de Setembro, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu manter a sua principal taxa de juro de referência (taxa das operações principais de refinanciamento) **num mínimo histórico de 1%**, valor fixado em 13 de Maio. Os restantes referenciais também não foram alterados (taxa de cedência de liquidez de 1,75% e taxa de facilidade permanente de depósito de 0,25%).

A decisão teve por base as habituais análises económica e monetária do BCE, que considerou apropriada a manutenção de condições muito favoráveis ao sistema bancário para promover a expansão do crédito e a recuperação da economia da Zona do euro, num contexto de evolução moderada dos preços a médio prazo. Os sinais mais recentes da actividade económica sugerem o fim da contracção significativa, antecipando-se um período de estabilização e recuperação gradual, contribuindo para a manutenção de baixas expectativas de inflação. Os resultados da análise monetária confirmaram a avaliação de uma pressão inflacionista baixa no horizonte relevante de política, destacando-se a desaceleração continuada do agregado M3. Nos próximos meses, espera-se que o IHPC retome taxas de variação homólogas moderadamente positivas, passado o efeito base do forte aumento dos preços das matérias-primas em 2008.

As avaliações estão em consonância com as projecções macroeconómicas para a área do Euro de Setembro de 2009 elaboradas por especialistas do BCE, onde os riscos foram considerados globalmente equilibrados. Do lado ascendente, os efeitos do considerável estímulo macroeconómico em curso e de outras medidas de política poderão ser mais fortes do que esperado, enquanto do lado descendente existe o risco de uma maior persistência das tensões nos mercados financeiros, com efeitos

sobre a economia real, de novos aumentos dos preços das matérias-primas, de pressões proteccionistas, ou de uma correcção desordenada dos desequilíbrios mundiais.

Em termos de orientação futura da política económica, o BCE garantiu que as medidas de estímulo monetário serão revertidas de forma atempada quando o cenário macroeconómico melhorar, prevenindo quaisquer ameaças para a estabilidade de preços. **No que se refere à política orçamental** (com implicações sobre as decisões monetárias), **o BCE reiterou a importância crucial dos governos da área do euro adoptarem estratégias de reversão e consolidação orçamental ambiciosas e realistas, assentes em medidas estruturais concretas, que não deverão começar mais tarde do que a recuperação económica.** Desse modo, **os esforços de consolidação estrutural deverão ser intensificados em 2011.**

1.3. Economia Real

O *staff* do Banco Central Europeu (BCE) divulgou, no início de Setembro, novas previsões para o comportamento da economia da zona do euro.

Projeções Macroeconómicas para a Zona do Euro – BCE Setembro de 2009

	2008	2009	2010	2009 (Pr. de Junho)
HICP	3,3	0,2 a 0,6	0,8 a 1,6	0,1 a 0,5
PIB real	0,6	-4,4 a -3,8	-0,5 a 0,9	-5,1 a -4,1
Consumo privado	0,3	-1,3 a -0,5	-0,5 a 0,9	-1,3 a -0,5
Consumo público	1,9	1,4 a 2,0	1,0 a 1,8	1,4 a 2,0
FBCF	-0,2	-12,1 a -9,9	-5,2 a -1,2	-12,3 a -10,1
Exportações	0,9	-16,2 a -13,6	-0,6 a 2,4	-16,6 a -14,0
Importações	1,0	-13,6 a -11,0	-2,3 a 2,1	-13,8 a -11,2

Fonte: "staff" do BCE, variações em percentagens médias anuais

Segundo o *staff* do BCE, são duas as principais razões da revisão em alta relativamente às previsões de Junho passado: a retoma das exportações e a resposta da procura interna aos estímulos orçamentais, bem como às medidas tomadas para melhorar o funcionamento do sistema financeiro.

O BCE alertou, contudo, para a possibilidade de uma recuperação irregular, dado o carácter temporário de alguns dos actuais factores de suporte, e a correcção dos balanços em curso nos sectores financeiro e não financeiro dentro e fora da área do euro. O investimento deverá continuar em queda até meados de 2010 e o consumo privado deverá recuperar lentamente, devido às expectativas negativas e ao aumento do desemprego.

Uma avaliação intermédia da OCDE, também divulgada no início de Setembro, prevê que o PIB da zona do euro caia 3,9% em 2009 (0,9p.p. menos que as previsões de Junho e dentro do intervalo previsto pelo BCE).

Em termos de comércio externo, os dados do Eurostat apontam para um défice da balança corrente na zona do euro de 21,5 mil milhões de euros no segundo trimestre de 2009 contra um défice 31,1 mil milhões de euros em igual trimestre de 2008. A balança de serviços apresentou um excedente de 8,8 mil milhões de euros contra 13,1 mil milhões de euros no mesmo trimestre de 2008.

O conjunto da União Europeia apresentou neste segundo trimestre um défice de 55,1 mil milhões de euros na balança corrente contra um défice de 73,2 mil milhões de euros no segundo trimestre de 2008. O excedente da balança de serviços também baixou, como na zona euro, relativamente a igual trimestre de 2008.

Os dados de Julho do Eurostat para a zona do euro indicam uma nova queda no desempenho industrial, tendo a produção diminuído, em termos mensais, 0,3% na zona do euro e 0,2% no conjunto da UE. Em Junho, a queda tinha sido de 0,2% e 0,1%, respectivamente, invertendo a recuperação verificada em Maio. Em termos homólogos registou-se uma queda menos pronunciada para o total da indústria.

Produção Industrial

Zona Euro a 16	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09
Total da Indústria	-19,3	-19,2	-21,3	-17,6	-16,7	-15,9
Bens Intermédios	-25,8	-26,0	-27,0	-23,2	22,0	20,1
Energia	-3,5	-10,1	-12,5	-7,6	-5,6	-7,0
Bens de capital	-25,5	-23,2	-27,3	-23,0	-22,4	-23,2
Bens de consumo duradouro	-22,0	-20,5	-21,0	-19,4	-22,8	-21,2
Bens de consumo não duradouro	-6,4	-5,3	-5,2	-2,8	-2,5	-0,6

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos

O desempenho do indicador no mês em análise apresentou novamente algumas disparidades entre as suas componentes.

Ao nível dos maiores Estados-membros, saliente-se a queda menos pronunciada da produção industrial na Alemanha (passando de uma tvh de -19,4% em Junho para -18,2%). Em Espanha, a queda (de 17%) foi inferior à registada em Maio mas superior à registada em Junho. Registe-se, ainda a recuperação verificada na Irlanda (a maior de todas) de 0,7% para 7,0% em tvh. Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou de uma tvh de -11,3%, em Junho, para -11,0%, em Julho.

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.**

Volume de Negócios no Comércio a Retalho

	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09
União Europeia	-4,0	-2,5	-1,2	-3,1	-1,5	-0,9
Zona Euro a 16	-4,5	-2,8	-1,9	-3,1	-2,0	-1,8

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

Os sinais de recuperação foram visíveis na generalidade dos países da União. Espanha, onde o comércio a retalho caiu -4,8%, mantendo a tendência de queda, constituiu uma importante excepção. Fora da zona do euro, observou-se uma recuperação do comércio a retalho no Reino Unido, com uma tvh de 2,1%, contra 2,2% em Junho e - 2,9% em Maio.

Em Agosto, a taxa de variação homóloga dos preços na zona do euro foi de -0,2% (-0,7% em Julho). No conjunto da União Europeia os preços subiram 0,6%, também em tvh, mais 0,4p.p. do que em Julho.

Inflação

	Tvh			Taxas médias de 12 meses	Taxas mensais
	Ago 09	Jul 09	Jun 09	Ago 09	Ago 09
Zona Euro	-0,2	-0,7	-0,1	1,1	0,3
UE	0,6	0,2	0,6	1,8	0,3

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

Nos países da zona do euro, as taxas homólogas de inflação mais baixas verificaram-se novamente em Portugal (-1,2%) e na Irlanda (-2.4%) e as mais elevadas na Finlândia e em Malta (1,3% e 1,0%). No Reino Unido os preços subiram 1,6%. **Estes números indicam um abrandamento da queda que se tem vindo a verificar nos preços.**

Em contrapartida, e de acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **a taxa de desemprego da zona do euro subiu para 9,5% no mês de Julho**, mais 0,1 p.p. que em Junho. O Eurostat estima assim que 15.090 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 0,1 p.p. para 9,0%.

Taxa de Desemprego

	Fev 09	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09
UE	8,2	8,5	8,7	8,8	8,9	9,0
Zona Euro a 16	8,8	9,0	9,2	9,3	9,4	9,5

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 Julho, a Holanda (3,4%) e a Áustria (4,4%). Por outro lado, o país com taxa mais alta de desemprego era a Espanha (18,5%) A taxa de desemprego subiu em na maioria os países da União.

Os últimos resultados fornecidos pelos inquéritos 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

	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
Indústria	-39	-36	-34	-33	-30	-26
Serviços	-31	-30	-26	-23	-19	-11
Consumidores	-32	-28	-26	-23	-21	-20
Comércio a retalho	-22	-21	-17	-17	-14	-12
Construção	-37	-38	-39	-37	-37	-36
= Indicador do Clima Económico (ESI)	60,3	63,9	66,7	71,1	75,0	80,9

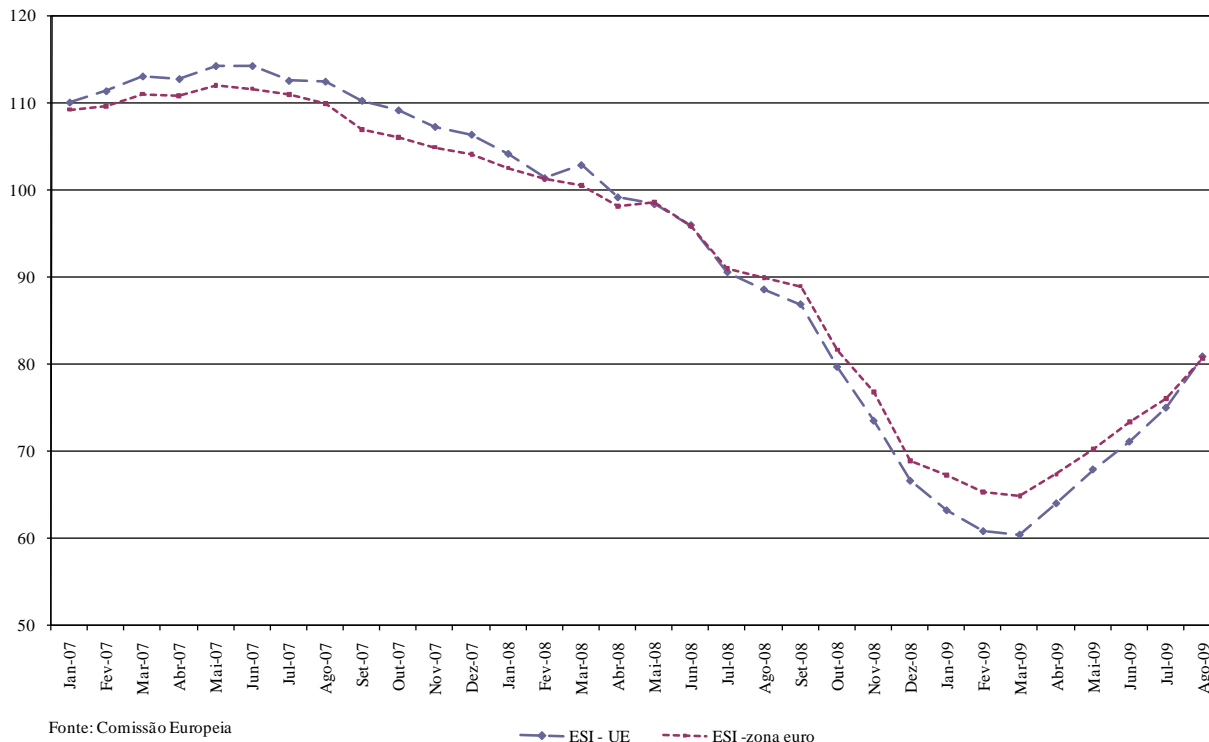
Fonte: Comissão Europeia

No mês de Agosto, este indicador melhorou para os 80,6 pontos (aumento de 4,6 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, mas com dimensão mais visível (um aumento de 5,9 pontos).

A grande maioria dos países da União Europeia registou evoluções favoráveis neste indicador. No Reino Unido, verificou-se uma melhoria de 9,7 pontos, continuando a tendência de meses anteriores, induzida por um maior ou idêntico optimismo em todos os grupos inquiridos (com excepção dos consumidores e da construção que mantiveram os indicadores do mês anterior).

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



2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

Em Julho, o **Secretário do Tesouro norte-americano, Tim Geithner, solicitou aos legisladores do Congresso uma aprovação rápida da proposta governamental de reforma do sistema de regulação financeiro dos Estados Unidos, apesar da resistência do sector financeiro e dos próprios reguladores.** Entre as principais medidas, recorde-se, encontra-se a atribuição de mais poderes à Reserva Federal na regulação do risco sistémico, e a criação de uma agência para protecção dos consumidores de produtos e serviços financeiros.

De acordo com um inquérito do Tesouro norte-americano, a larga maioria dos bancos que beneficiaram de fundos para a eliminação de activos problemáticos utilizou os fundos para conceder mais empréstimos (83% dos casos), seguindo-se o reforço do capital (43%), outros investimentos (31%), o pagamento de dívida (14%) e a aquisição de outros bancos (4%).

Em Agosto, o **Governo norte-americano anunciou um acordo com o banco suíço UBS para a divulgação dos nomes de 4450 norte-americanos com contas offshore, o que constitui mais uma vitória importante no combate à evasão fiscal,** abrindo um precedente para acordos

semelhantes com outros bancos. **O acordo iniciou-se em Fevereiro, altura em que a UBS aceitou pagar 780 milhões de dólares para não ser processada** por ajudar cidadãos norte-americanos a escapar ao pagamento de impostos, mais a divulgação de dados relativos a 250 clientes.

No dia 12 de Agosto, a Reserva Federal deixou os actuais referenciais de política monetária inalterados (taxa *fed funds rate* entre 0% e 0,25% e manutenção do tamanho do balanço do banco central), pela terceira reunião consecutiva, **mas sinalizou um abrandamento na aplicação das medidas quantitativas excepcionais, tendo em conta os sinais de estabilização da actividade económica.** No comunicado da decisão, a Reserva Federal confirmou a compra, até final do ano, de 1,45 biliões de dólares de crédito hipotecário com garantia estatal, e também a aquisição de 300 mil milhões de dólares de títulos do Tesouro, que decidiu completar apenas no final Outubro, um mês mais tarde do que inicialmente previsto, para melhor avaliar a sustentabilidade da retoma nessa altura. No entanto, **a Reserva Federal assegurou que continuará a utilizar todos os instrumentos disponíveis para promover a retoma económica** e preservar a estabilidade de preços, que não se encontra ameaçada pela recuperação significativa dos preços das matérias-primas dado o nível ainda reduzido de utilização da capacidade produtiva. **No caso das taxas directoras, as condições económicas deverão justificar a sua permanência num nível excepcionalmente baixo durante um período alargado de tempo.**

Pouco tempo depois, **o Presidente da Reserva Federal considerou que a economia global está a emergir da recessão devido às medidas de estímulo económico, mas avisou de que o crescimento será fraco durante algum tempo.**

No final de Agosto, o Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, foi reconduzido no cargo para um segundo mandato de quatro anos pelo Presidente Obama, faltando apenas a confirmação do Senado. **Obama elogiou a calma e sensatez de Bernanke à frente da Reserva Federal num período particularmente difícil, marcado por uma das piores crises financeiras que o país e o mundo já enfrentaram.**

Na mesma altura, a Casa Branca reviu em alta o défice orçamental projectado para a próxima década em 1,9 biliões de dólares, antecipando uma retoma económica lenta e custos elevados com despesas sociais, impulsionados pela saída da vida activa da geração nascida no pós-guerra. **Apesar do défice orçamental no ano fiscal de 2009 ter sido revisto em baixa de 12,9% para 11,2% do PIB, a previsão para 2010 é agora substancialmente superior** (10,4%, em lugar de 8,5%), **e nos anos subsequentes espera-se uma descida do rácio para perto de 4% (em vez de 3%),** levando ao aumento da dívida pública para 69% do PIB em 2019 (face a 48% em 2009). Estas

projeções situaram-se quase em linha com as do Gabinete Orçamental do Congresso (elaboradas com pressupostos um pouco diferentes).

2.2. Economia Real

Os dados mais recentes do PIB norte-americano, referentes ao segundo trimestre, evidenciaram uma atenuação muito significativa do ritmo de descida trimestral, passando para 1% em variação real anualizada, após 6,4% no trimestre anterior (em termos homólogos, contudo, a descida agravou-se de 3,3% para 3,9%).

A melhoria do andamento em cadeia correspondeu à menor quebra do investimento privado (24,4%, em termos anualizados, após 50,5% no primeiro trimestre, para o que contribuiu a menor redução de *stocks*) **e, em menor medida, ao crescimento da despesa pública** (6,4%). **Estas duas rubricas mais do que compensaram a quebra do consumo das famílias** (1%, após uma subida de 0,6% no trimestre até Março) **e o menor contributo da procura externa líquida para o andamento do PIB** (1,6 p.p., face a 2,64 p.p. no primeiro trimestre), **com o desagravamento registado nas exportações** (de uma quebra de quase 30% para 5%) **a ser insuficiente para contrariar o observado nas importações.**

No índice de preços ao consumidor, os dados de Agosto mostraram uma redução do ritmo de quebra homóloga para 1,5%, face a um máximo de quase 60 anos no mês anterior (2,1%), **motivado pela quebra da rubrica de energia.** O índice excluído das componentes energética e alimentar registou um abrandamento ligeiro, pelo quarto mês consecutivo (0,1 p.p., para 1,4%).

De acordo com a informação sectorial disponível, a actividade recuou de forma menos intensa nos serviços, na indústria e na construção:

- o índice de produção industrial registou uma descida homóloga de 10,8% em Agosto, após 12,4% e 13,2% nos dois meses precedentes;
- no mesmo mês, o indicador composto ISM referente aos serviços aumentou para 48,4 pontos, valor já não muito distante da referência de expansão (50 pontos);
- a quebra das despesas de construção reduziu-se de forma significativa em Julho (variação homóloga nominal de -8,9%, após -11,8% em Junho), em particular no segmento residencial (de -32% para -24,5%).

Segundo o inquérito às famílias do Departamento do Trabalho, a taxa de desemprego subiu para 9,7% em Agosto (mais 0,3 p.p. que no mês precedente), **traduzindo o valor mais elevado**

desde 1983. O número de desempregados aumentou para quase 15 milhões, que constitui o máximo da série (iniciada em 1948).

A informação avançada mais recente, do instituto Conference Board, sugere uma recuperação da actividade económica para breve. O índice dos indicadores avançados subiu pelo quarto mês consecutivo em Julho, aumentando a variação acumulada em seis meses para 3%, o valor mais elevado desde 2004. Já **em Agosto, o índice de confiança dos consumidores evidenciou uma recuperação significativa** (subida de 6,7 pontos, para 54,1 pontos), para o que contribuiu sobretudo a melhoria da componente das expectativas sobre a economia e o mercado de trabalho. Contudo, **a melhoria foi apenas marginal nas perspectivas de rendimento, o que poderá limitar a retoma do consumo privado.**

3. Japão

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

Em Julho, o Banco do Japão manteve a sua principal taxa directora em 0,1%. O Banco Central voltou a prolongar as medidas de emergência de apoio à economia (incluindo a compra de dívida da banca e a concessão de empréstimos ilimitados ao sector), **mas desta vez por apenas três meses** (em vez de seis), **até Dezembro, e com a indicação de que provavelmente será a última extensão, caso se confirme a progressiva estabilização da situação financeira e económica do país.**

No final de Agosto, o principal partido da Oposição (Partido Democrata do Japão, PDJ, do centro-esquerda), **liderado por Hatoyama, venceu as eleições legislativas no país, pondo fim a uma dominância de 54 anos do Partido Liberal** (conservador) **no poder**, apenas com uma breve interrupção em 1993. **A vitória do PDJ significa também uma renovação da classe política no Japão**, já que quase um terço dos deputados irá estrear-se no Parlamento. **As eleições antecipadas foram convocadas a 21 de Julho pelo primeiro-ministro cessante Taro Aso, que dissolveu o Parlamento numa altura de rápida perda de popularidade do Governo**, em consequência da recessão económica e de uma série de escândalos envolvendo membros do Executivo. **O PDJ conseguiu o número de lugares suficientes (308, num total de 480) para controlar a câmara baixa do Parlamento, mas depende da vontade dos seus dois pequenos parceiros de coligação** (o Partido Social Democrata, de ex-socialistas, e o Novo Partido do Povo, conservador), **com os quais controla o Senado desde 2007, para fazer aprovar o programa eleitoral.** Neste, destaca-se a predominância das medidas sociais e de apoio ao consumo, a diminuição dos impostos para as pequenas e médias empresas, o corte

de 25% das emissões de gases com efeito de estufa face aos níveis de 1990 até 2020, e a redução da preponderância dos burocratas no Governo.

Já em Setembro, Hatoyama foi confirmado primeiro-ministro pelo Parlamento. A escolha do veterano deputado Hirohisa Fujii para a pasta das Finanças acalmou as apreensões dos mercados e de muitos analistas relativamente ao anunciado programa social do PDJ, por poder agravar a já elevada dívida pública do país, que vive a maior recessão desde o final da II Guerra Mundial e se confronta com um rápido envelhecimento da população. Outras promessas eleitorais, como a supressão do trabalho temporário na indústria, causaram também apreensão nos mercados.

3.2. Economia Real

O PIB japonês retomou uma trajectória de crescimento no segundo trimestre, registando-se uma variação em cadeia de 0,6%, após -3,3% trimestre até Março (o que se reflectiu na redução da quebra homóloga de 8,7% para 7,2%). **Esta melhoria do andamento trimestral resultou da retoma das exportações e do consumo privado** (subidas de 6,4% e 0,7%, respectivamente após quebras de 22,5% e 1,2% no primeiro trimestre), **da menor perda do investimento privado não residencial** (de 8,5% para 4,8%, contrariando o agravamento no segmento da habitação), **embora associada à evolução dos *stocks***, e da aceleração da despesa pública de capital (de 2,5% para 7,5%).

Já em Agosto, o relatório mensal de conjuntura do Banco do Japão confirmou as indicações de retoma das exportações e da produção, a reflectir a melhoria da conjuntura externa, bem como a subida do investimento público. A procura privada permaneceu condicionada pela diminuição dos resultados das empresas e pela deterioração das condições de emprego.

O índice de preços no consumidor japonês diminuiu pelo sexto mês consecutivo em Julho, em termos homólogos, tendo-se registado um agravamento do ritmo de quebra face ao mês anterior (de 1,8% para 2,2% no índice geral, e de 0,7% para 0,9% no índice subjacente, que exclui as componentes de alimentação e energia).

A taxa de desemprego nipónica aumentou para um máximo de mais de sete anos em Agosto (5,7%, mais 0,3 p.p. que no mês precedente), com o número de desempregados a aumentar para perto de 3,8 milhões de pessoas, o nível mais elevado desde o início da série (1953).

De acordo com informação avançada mais recente, a retoma económica do Japão deverá prosseguir nos próximos meses. O índice de condições de negócio subiu pelo quinto mês consecutivo

em Julho (para 72,7 pontos), situando-se já bem acima da referência de expansão (50 pontos), enquanto o índice de confiança dos consumidores aumentou, em Agosto, para o valor mais alto desde Novembro de 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 Julho e Agosto)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quarta, 1	1,410	0,856	136,530	0,607	96,857
Sexta, 3	1,401	0,856	134,320	0,611	95,881
Segunda, 6	1,390	0,861	132,440	0,620	95,301
Sexta, 10	1,390	0,858	128,210	0,617	92,231
Segunda, 13	1,398	0,868	129,030	0,621	92,329
Sexta, 17	1,409	0,865	132,060	0,614	93,726
Segunda, 20	1,422	0,860	134,440	0,605	94,563
Sexta, 24	1,423	0,867	134,920	0,609	94,834
Segunda, 27	1,427	0,865	135,610	0,606	95,038
Sexta, 31	1,414	0,856	135,330	0,605	95,721
Segunda, 3	1,430	0,849	135,860	0,594	94,987
Sexta, 7	1,436	0,857	136,890	0,597	95,347
Segunda, 10	1,420	0,854	138,010	0,601	97,176
Sexta, 14	1,429	0,862	135,610	0,603	94,872
Segunda, 17	1,407	0,863	132,940	0,613	94,471
Sexta, 21	1,433	0,866	134,190	0,604	93,643
Segunda, 24	1,432	0,868	135,570	0,606	94,652
Sexta, 28	1,436	0,878	134,750	0,612	93,811
Segunda, 31	1,427	0,881	133,100	0,618	93,260
<i>Varição em Julho e Agosto ⁽¹⁾</i>	<i>0,98%</i>	<i>3,43%</i>	<i>-1,78%</i>	<i>2,43%</i>	<i>-2,73%</i>
<i>Varição em Julho ⁽¹⁾</i>	<i>0,03%</i>	<i>0,41%</i>	<i>-0,13%</i>	<i>0,38%</i>	<i>-0,16%</i>
<i>Varição em Agosto ⁽¹⁾</i>	<i>0,95%</i>	<i>3,01%</i>	<i>-1,65%</i>	<i>2,04%</i>	<i>-2,57%</i>

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

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

No mercado de câmbios, os meses de Julho e Agosto ficaram marcados pela depreciação do dólar face ao euro e ao iene com a diminuição da aversão ao risco, que vinha a suportar a procura da moeda norte-americana como activo de refúgio.

O dólar apenas se apreciou na cotação com a libra, que foi penalizada pelo anúncio de novas medidas de expansão monetária do Banco de Inglaterra e também pela deterioração da

situação orçamental do país, com a dívida pública a atingir já perto de 100% do PIB. **O euro ganhou mais de 3% face à libra e quase 1% no câmbio com o dólar** no período em apreço, para o que contribuiu a retoma do crescimento na Alemanha e França, **mas recuou quase 2% em relação ao iene**. **A moeda nipónica beneficiou de uma melhoria dos dados económicos no Japão, mas sobretudo da perspectiva de mudança do Governo para a Oposição, que pretende uma economia mais baseada no consumo privado, antecipando-se um aumento das taxas de juro a prazo**. Acresce ainda a descida da remuneração das outras moedas no contexto de recessão mundial, tornando a divisa nipónica relativamente mais atractiva como moeda de aplicação e menos como moeda de financiamento, o que poderá explicar porque o iene não se depreciou com o reforço das operações de *carry trade* (onde é usado justamente como divisa de financiamento) associado à valorização bolsista.

A variação das principais taxas de câmbio no conjunto dos dois meses foi a seguinte: apreciação do iene face ao dólar e ao euro (2,73% e 1,78%, respectivamente), e do euro em relação à libra e ao dólar (3,43% e 0,98%,); depreciação da libra na cotação com o dólar (2,43%). **O sinal das variações cambiais foi o mesmo nos dois meses, mas a intensidade foi significativamente maior em Agosto**.

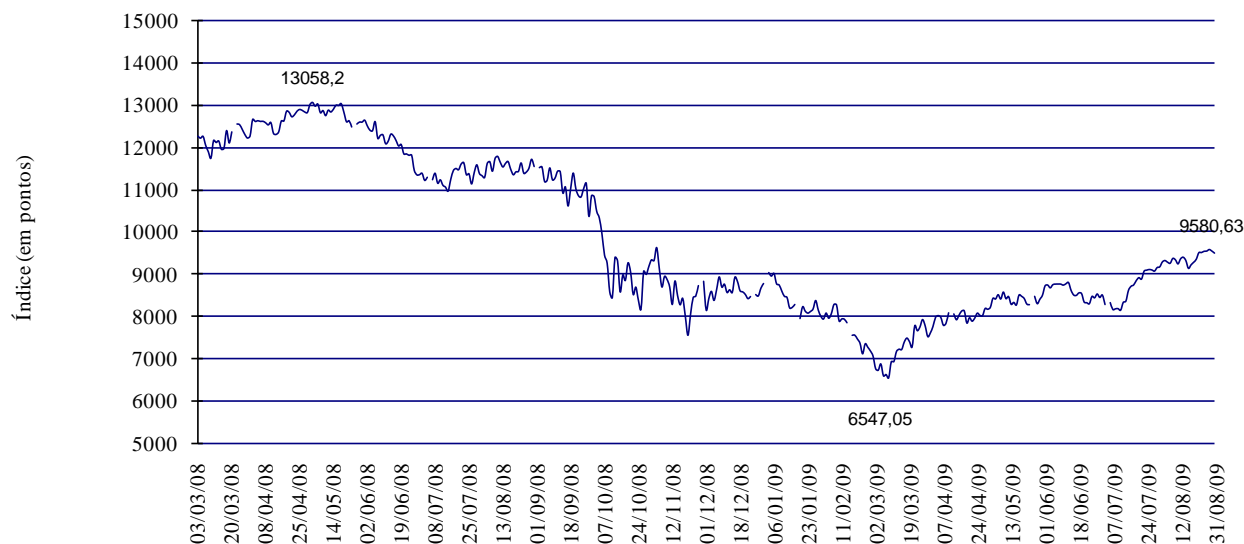
4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

Os mercados accionistas internacionais registaram uma valorização significativa nos meses de Julho e Agosto (atingindo máximos de dez meses na generalidade dos casos), a reflectir os sinais de retoma nos principais blocos económicos, confirmados pelo maior optimismo dos Bancos Centrais.

Na bolsa americana, o índice de referência Dow Jones Industrials (DJI) valorizou-se 8,6% em Julho e 3,5% em Agosto, acima dos ganhos apresentados pelo índice tecnológico Nasdaq (7,8% e 1,5%, respectivamente), mas este continuou a apresentar um ganho acumulado no ano bastante superior (27,4%, face a 8,2% no DJI).

A retoma da bolsa retirou procura ao mercado de dívida pública dos Estados Unidos, conduzindo a uma subida da *yield* a 10 anos (o segmento de referência) para um máximo de 10 meses no dia 7 de Agosto (3,89%, após 3,55% na primeira sessão de Julho), a par com o aumento da oferta para financiar as medidas de estímulo económico. O movimento inverteu-se até final de Agosto devido ao programa de compra de títulos da Reserva Federal (a *yield* situou-se em 3,4%, no dia 31).

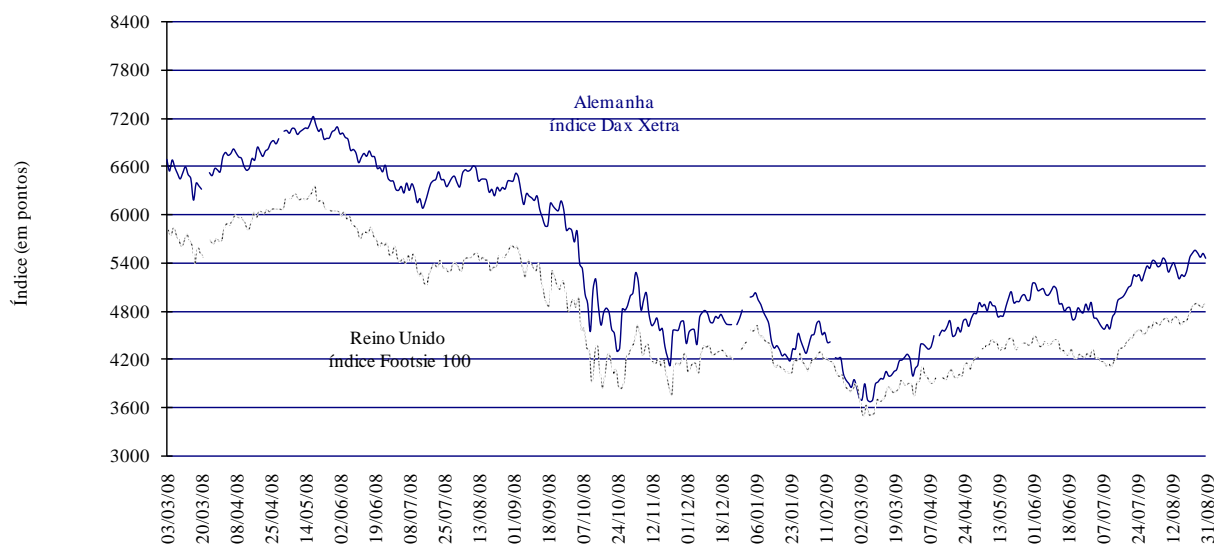
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



Fonte: Yahoo Finance

Os dois principais índices europeus registaram valorizações ainda mais significativas do que os congêneres americanos no conjunto dos dois meses, com o sector da banca em particular destaque. O índice inglês Ftse-100 subiu 8,5% em Julho e 6,5% em Agosto, enquanto o alemão Dax Xetra registou ganhos de 10,9% e 2,4%, respectivamente. No final de Agosto, o Ftse registava uma subida acumulada no ano de 10,7%, e o Dax de 13,5%.

Alemanha e Reino Unido



Fonte: Yahoo Finance

No Japão, o índice de referência Nikkei-225 apresentou subidas mensais mais modestas (4% em Julho e 1,3% em Agosto), **mas o ganho desde o início de 2009 permaneceu bastante acima da média** (18,4%). **A dissolução do Parlamento nipónico, em Julho, foi saudada pela bolsa nipónica com uma valorização significativa, mas o mercado evidenciou depois menor entusiasmo face às promessas eleitorais do principal partido da oposição** (com destaque para o programa social), que já se antecipava viesse a ganhar as eleições. A melhoria dos dados económicos contribuiu para sustentar a valorização do mercado nipónico.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2007	2008	1T 09	2T 09	Jul-09	Ago-09
Brent (Mar do Norte)	72,7	97,7	45,0	59,1	64,9	72,5
Algodão	63	71	55	60	65	64
Alumínio (99,7% pureza)	2640	2578	1365	1494	1674	1928
Cobre	7132	6963	3453	4682	5241	6177
Chumbo	2579	2093	1164	1504	1675	1893
Níquel	37136	21141	10562	13019	16025	19376
Estanho	14495	18467	11109	13570	13904	14762
Zinco	3250	1885	1181	1478	1583	1818
Minério de Ferro (Fe) ⁽¹⁾	85	141	101	101	101	101

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 Milliton), constituindo a referência para os restantes produtores; deste modo, as cotações apenas variam anualmente.

Em Julho e Agosto manteve-se o movimento de subida generalizada dos preços das matérias-primas (atingindo, na maior parte dos casos, os valores mais elevados desde o início do ano), **suportado nos sinais de retoma da economia mundial e na depreciação do dólar**, em que se encontram cotadas.

O preço médio do *brent* recuou em Julho (5,4%, para 64,9 dólares por barril) **devido à subida dos *stocks* de crude nos EUA** (e apesar da revisão em alta da previsão da procura em 2010 pela Agência Internacional de Energia), **mas a perda foi mais do que compensada pela forte subida em Agosto** (11,7%, para 72,5 dólares por barril, o máximo desde Outubro), a reflectir o maior optimismo dos investidores.

No caso do algodão, a cotação média aumentou 6,6% em Julho, para um máximo de quase um ano (65 cêntimos de dólar por libra de peso), **em reacção aos sinais de retoma económica na China**, tendo depois corrigido em baixa ligeira no mês de Agosto (1 cêntimo).

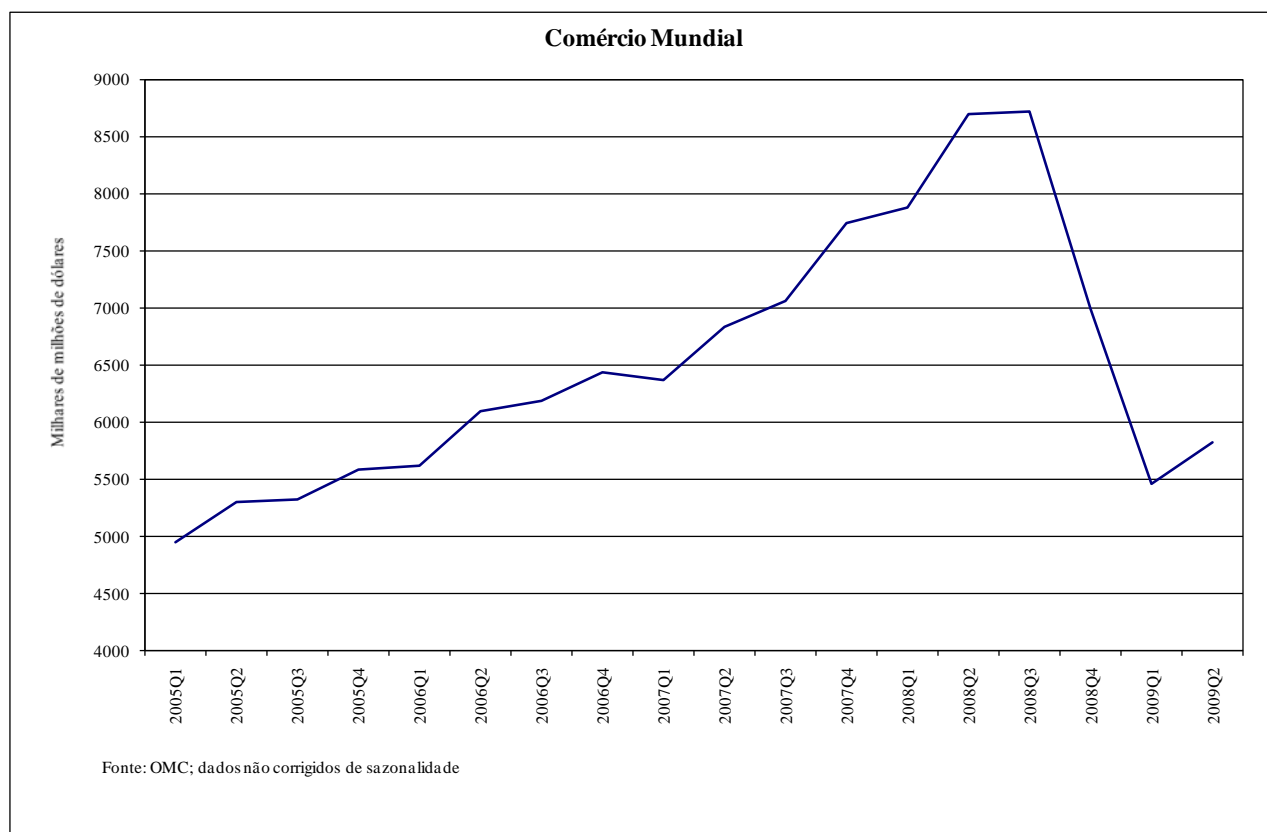
Nos metais, apenas o estanho apresentou uma queda da cotação média em Julho (7,4%), reagindo ao aumento de *stocks*, **que traduz, em larga medida, a menor procura de produtos electrónicos** na actual fase recessiva. A cotação recuperou depois parte do valor em Agosto (6,2%), acompanhando a subida das demais cotações. No cômputo dos dois meses, a maior subida pertenceu ao níquel (29,5%), seguido do cobre (23,2%), do alumínio (21,6%) e do chumbo (aumento de 13,5%, para o que contribuiu a perspectiva de encerramento de fundições chinesas devido a casos de envenenamento).

Os dados disponibilizados pelo FMI mostraram ainda um decréscimo de 28,4% no preço do minério de ferro em 2009 (de 141 para 101 cêntimos de dólar por 1% de Ferro em DMTU). Recorde-se que os preços deste minério são acordados anualmente entre as três principais empresas do sector.

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

O Director geral da OMC, Pascal Lamy, o Secretário-geral da OCDE, Angel Gurría e o Secretário geral da UNCTAD, Supachai Panitchpakdi, enviaram aos líderes dos G20 um relatório em que manifestaram a sua preocupação com os perigos das tendências proteccionistas de alguns países.

Recorrendo às estatísticas da OMC apresenta-se, abaixo, um gráfico com a evolução do comércio mundial (importações mais exportações) nos últimos anos.

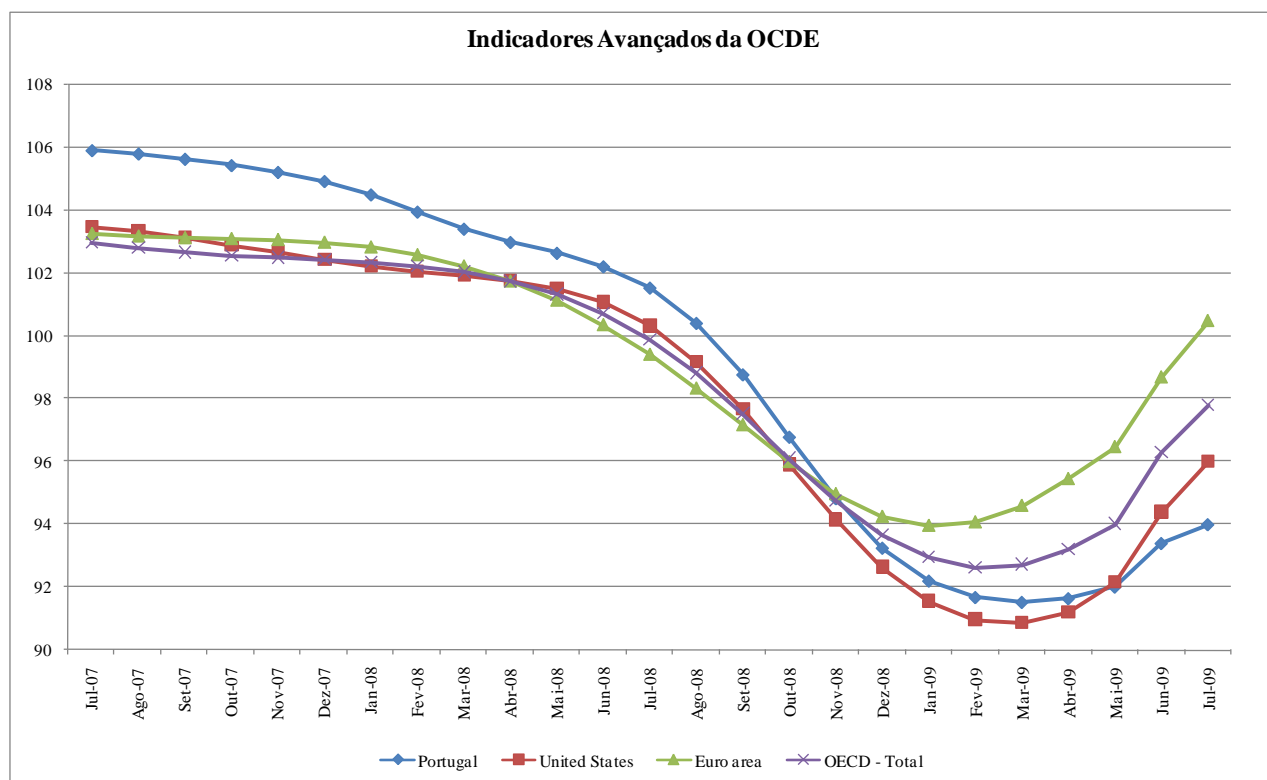


Como se pode apreciar, **a partir do terceiro trimestre de 2008 o comércio mundial sofreu uma queda abrupta em resultado da crise financeira, depois de três anos de crescimento contínuo. No entanto, no segundo trimestre verificou-se já uma recuperação de 8% relativamente ao trimestre anterior.**

4.5. Organizações Económicas Internacionais

Em informação divulgada no início do mês de Setembro, a OCDE revela que os seus Indicadores Compostos Avançados - CLI – apontam para sinais de recuperação económica.

Os CLI são medidas desenhadas pela OCDE para prever pontos de viragem no ciclo económico. Os CLI agora calculados parecem indicar que o ciclo económico entrou numa fase de recuperação em vários países, entre os quais a França, a Itália, a China, a Índia e a Rússia. Em Portugal nota-se, em Julho, uma desaceleração da recuperação.



No seu último relatório intercalar, a OCDE prevê uma recuperação mais rápida do que o esperado, mas com as economias dos seus membros a revelarem, ainda, muitas fraquezas. As suas projecções relativamente à evolução do PIB real em 2009 são, agora, as seguintes.

	2009
Estados Unidos	-2,8
Japão	-5,6
Zona do Euro	-3,9
Reino Unido	-4,7

Fonte: OCDE, previsões implícitas nos valores verificados no segundo trimestre de 2009.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Públicas

De acordo com o Governo, **até ao final de Julho foi executado 24% do plano anti-crise financiado pelo Orçamento do Estado (correspondendo a cerca de 278,5 m.e.)**, que compara com uma taxa de execução de 11% até Junho. O plano anti-crise, que arrancou no final do primeiro trimestre, tem um valor total de 2,18 mil m.e. (cerca de metade suportado pelo Orçamento de Estado e o resto por fundos comunitários) e deverá ser concluído até final do ano.

No início de Agosto, a agência de *rating* de crédito Moody's manteve inalterada em "Aa2" a sua notação para a dívida pública portuguesa, contrastando com a revisão em baixa da Standard & Poor's em Janeiro. De acordo com a Moody's, **a ausência de uma bolha especulativa no mercado imobiliário e a reduzida exposição do sector bancário a activos "tóxicos" permitem que o desempenho económico e orçamental do país orçamental esteja em linha ou seja mesmo melhor do que o dos parceiros do euro**. O relatório da agência salientou que algumas reformas estruturais fortaleceram a administração pública e a colecta de impostos, mas advertiu que a dinâmica de agravamento da dívida pública será difícil de inverter devido à falta de competitividade do país, que taxa de crescimento económico em níveis baixos.

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Ago 2008	Jan-Ago 2009	Varição homóloga
Receita corrente	25609,0	22021,7	-14,0%
Despesa corrente	28209,7	29099,2	3,2%
Saldo corrente	-2600,7	-7077,5	172,1%
Receita de capital	802,2	328,8	-59,0%
Despesa de capital	1637,4	1964,0	19,9%
Saldo de capital	-835,2	-1635,2	95,8%
Saldo de execução orçamental	-3436,0	-8712,6	153,6%
Saldo primário	104,9	-5285,1	s.s.

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

O boletim de execução orçamental da DGO revelou um défice orçamental de 8712,6 m.e. nos oito primeiros meses do ano, cerca de 2,5 vezes mais que em igual período de 2008, traduzindo um decréscimo de 15,4% da receita e um aumento de 4,1% na despesa.

Ao nível da receita, destaca-se a quebra homóloga de 15,9% das receitas fiscais. Excluindo as medidas de política (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 de 21% para 20%), **a quebra da receita fiscal foi de 9,6%, traduzindo um decréscimo de 0,2 p.p. face ao acumulado até Julho.** Considerando o ajustamento referido, o ritmo de descida dos impostos directos atenuou-se face a Julho (de uma tvh de -6,3% para -5,1%), com a aceleração do IRS (de um crescimento de 1,4% para 3,4%) a sobrepor-se ao reforço da quebra do IRC (de 15,9% para 16,6%). **Nos impostos indirectos, o recuo homólogo permaneceu em 12,7%, pois o desagravamento das perdas no IVA e ISP** (para 15,2% e 5,2%, respectivamente, após 15,5% e 6,1% em Julho) **foi contrariado pela descida mais forte do Imposto de selo** (de 5,5% para 5,9%).

No que se refere à evolução da despesa, os dados mostraram um aumento do ritmo de crescimento face ao acumulado até Julho (0,4 p.p., para uma tvh de 4,1%), **traduzindo sobretudo a aceleração do investimento** (4,1 p.p., para 19,9%). **A despesa corrente aumentou 3,2% até Agosto, mais 0,3 p.p. que no boletim de Julho, o que traduziu sobretudo a menor quebra da despesa com juros** (de 4,2% para 3,2%). Considerando os ajustamentos de comparabilidade necessários devido ao novo circuito de contribuições do Estado para a CGA, **a despesa com pessoal manteve um crescimento próximo de 1%**, enquanto as transferências correntes abrandaram 0,9 p.p., para 8%.

As taxas de execução da despesa e da receita nos oito primeiros meses de 2009 situaram-se em 63% e 54%, respectivamente, abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (66,7%), **sobretudo no caso da receita, afectada pela recessão económica.**

Sistema Fiscal

Foi aprovado o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) que substitui o Plano Oficial de Contabilidade e integra as bases para a apresentação de demonstrações financeiras, os modelos de demonstrações financeiras, o código de contas, e as normas contabilísticas e de relato financeiro. O SNC entra em vigor a 1 de Janeiro de 2010.

No âmbito do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas, **o Governo aprovou o novo regime das depreciações e amortizações.** Destacam-se como principais alterações: (i) o facto de a dedutibilidade fiscal das depreciações e amortizações deixar de estar dependente da respectiva contabilização como gasto no mesmo período de tributação; (ii) prevê-se a inclusão, no custo de aquisição ou de produção dos elementos depreciáveis ou amortizáveis, dos custos de empréstimos obtidos, incluindo diferenças de câmbio a eles associados; (iii) elimina-se a exigência de diferimento das diferenças de câmbio

desfavoráveis relacionadas com os activos e correspondentes ao período anterior à sua entrada em funcionamento, dos encargos com campanhas publicitárias e das despesas com emissão de obrigações; (iv) aceitam-se depreciações ou amortizações inferiores às quotas mínimas que decorrem da aplicação das taxas regulamentares.

Foi publicado o Código Fiscal do Investimento, ao qual fizemos referência na edição anterior deste relatório, que, **produzindo efeitos desde 1 de Janeiro de 2009**, procede à unificação dos procedimentos aplicáveis à contratualização dos benefícios fiscais ao investimento produtivo em território nacional e ao investimento com vista à internacionalização das empresas portuguesas.

Foi publicada, com efeitos a 1 de Janeiro de 2009, **a regulamentação dos benefícios fiscais contratuais. Através destes benefícios serão apoiados projectos de investimento realizados pelas empresas portuguesas com vista à internacionalização.** Estes benefícios fiscais consistem num crédito de imposto, concedido por via contratual por um período de vigência até cinco anos a contar da conclusão do projecto de investimento e correspondente a 10% das aplicações relevantes, com possibilidade de majoração em função de condições específicas da empresa ou do projecto em causa, designadamente quando se tratar de projectos de investimento promovidos por Pequenas e Médias Empresas. As **acções conjuntas de internacionalização são incentivadas**, quer através da aceitação de candidaturas referentes a investimentos conjuntos, quer **por via da majoração do crédito fiscal.**

O Governo aprovou um regime transitório de majoração do incentivo fiscal à destruição de automóveis ligeiros em fim de vida a utilizar através da redução do imposto sobre veículos (ISV) devido pelo proprietário na compra de automóvel ligeiro novo.

O Governo anunciou um pacote de medidas, a implementar entre 2010 e 2012, de incentivo à utilização de carros eléctricos. Neste âmbito, os primeiros cinco mil carros a ser adquiridos por particulares, beneficiarão de um incentivo de cinco mil euros cada, o qual poderá atingir os 6500 euros no caso de haver simultaneamente abate de veículo automóvel de combustão interna.

Fixa-se igualmente a majoração de custo até 50% em sede de IRC, em aquisições de frotas de veículos eléctricos pelas empresas.

Após a Comissão de Orçamento e Finanças ter concluído a votação na especialidade da lei do sigilo bancário e enriquecimento injustificado, a mesma foi aprovada no Parlamento pela maioria dos deputados do Partido Socialista.

A nova lei prevê o levantamento do sigilo bancário: (i) quando se verificarem indícios da falta de veracidade do declarado ou esteja em falta declaração legalmente exigível; (ii) quando se verificarem indícios da

existência de acréscimos de património não justificados; e (iii) quando se trate da verificação de conformidade de documentos de suporte de registos contabilísticos dos sujeitos passivos de IRS e IRC que se encontrem sujeitos a contabilidade organizada.

No âmbito desta lei, **o governo**, aceitando uma proposta do PCP, **aprovou novas obrigações declarativas** para as instituições de crédito e as sociedades financeiras de acordo com as quais passam a ter de comunicar, anualmente, à Direcção-Geral dos Impostos todas as transferências financeiras para os territórios com tributação privilegiada ou mais favorável.

O Conselho de Ministros aprovou um diploma que alarga o período de isenção de penalização de juros no caso de movimentação, para outros fins que não os especificados neste tipo de conta, **dos saldos das contas poupança-habitação** constituídos até 1 de Janeiro de 2005.

No primeiro semestre de 2009, o fisco recuperou 577,1 milhões de euros em falta através de leilões de bens e penhoras de salários, rendas e pensões. Os serviços de finanças procederam a 466 mil penhoras, o que corresponde a um aumento de 24% relativamente ao mesmo período de 2008.

De acordo com um comunicado do Ministério das Finanças, **no âmbito da operação "Resgate Fiscal", 40.196 contribuintes regularizaram a sua situação com o Fisco o que permitiu à administração fiscal encaixar 435 milhões de euros.**

São 45.560 os contribuintes com dívidas ao fisco, que no total ascendem a um valor acumulado de 2,2 mil milhões de euros.

De acordo com dados revelados pelo Ministério das Finanças, **durante os primeiros seis meses do ano, a Administração Fiscal abriu 4920 processos de abuso fiscal contra empresas infractoras e respectivos administradores e gerentes**, mais do que quadruplicando os inquéritos instaurados em igual período de 2008 (1.126).

Este acréscimo de crimes fiscais deve-se essencialmente à retenção indevida de IVA de montante superior a 7500 €.

Foi criado um grupo de trabalho especial para, em conjunto com a Associação de Hotelaria, Restauração e Similares de Portugal, **definir o novo quadro fiscal para o sector**. Neste âmbito, a Associação Sectorial defende a redução do IVA e a supressão do pagamento especial por conta.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Estado português, através da Direcção-Geral do Tesouro e Finanças, e as cinco maiores instituições financeiras nacionais, estabeleceram uma parceria que resultou na criação do Fundo de Recuperação de Empresas, direccionado às Pequenas e Médias Empresas (PME), com vista a apoiar a reestruturação de empresas com potencial económico, mas com estruturas financeiras desajustadas.

Este novo fundo de capital de risco, com um capital inicial subscrito de 395 milhões de euros, no qual o Estado participará com 15,2%, terá uma duração de 15 anos, com um período de investimento de três a cinco anos, e poderá actuar em todos os sectores de actividade, exceptuando o sector financeiro.

A operação de reestruturação empresarial terá por base a conversão dos créditos detidos pelo sistema financeiro ou pelo próprio Estado em capital social e/ou em outros instrumentos de dívida. A intervenção do Fundo deverá incluir também injeções de capital para suportar o desenvolvimento das sociedades.

A Autoridade da Concorrência emitiu, a 8 de Julho, uma nova decisão que condena onze empresas de moagem de farinha pela prática de concertação de preços, cujas coimas ascendem a cerca de nove milhões de euros.

Recorde-se que uma primeira decisão neste sentido tinha já sido emitida em 2005, envolvendo as mesmas empresas, tendo sido anulada pelo Tribunal de Comércio de Lisboa em Fevereiro de 2008, por alegadas irregularidades processuais.

No dia 17 de Julho entrou em vigor a Portaria nº 765/2009 que procedeu à segunda alteração ao Programa Qualificação-Emprego, alargando o compromisso da empresa, relativamente à não distribuição de lucros e a não aumentar as remunerações dos membros dos corpos sociais, durante o ano em que o Programa vigore na empresa. O diploma estabelece a validade do programa até 31 de Dezembro de 2010 (o prazo anteriormente estabelecido era 31 de Dezembro de 2009).

No dia 26 de Julho teve lugar a cerimónia que marcou o arranque do novo centro da construtora de aviões brasileira Embraer. O projecto, que prevê a instalação de duas fábricas no parque industrial aeronáutico de Évora, dedicadas inicialmente ao suporte logístico de jactos executivos, envolve um investimento inicial de 148 milhões de euros e prevê criar 570 postos de trabalho.

Foi aprovada uma Resolução da Assembleia da República (n.º 64/2009, de 4 de Agosto) que recomenda à Autoridade da Concorrência a investigação aprofundada e urgente sobre o sector da cortiça, designadamente ao nível da comercialização a montante e a jusante com particular incidência

nas importações e exportações, **e a tomada de medidas ou recomendação de propostas** que considere necessárias ao normal funcionamento do mercado e estabilidade do sector.

Através do Decreto-Lei n.º 191/2009 de 17 de Agosto **foram estabelecidas as bases das políticas públicas de turismo e definidos os instrumentos para a respectiva execução.**

O Governo reafirma a sustentabilidade ambiental, social e económica do turismo e aponta como áreas prioritárias de incidência das políticas públicas de turismo os transportes e acessibilidades, a qualificação da oferta, a promoção, o ensino e formação profissional e a política fiscal.

Para além de fontes de financiamento diversas (como o Orçamento do Estado, receitas provenientes das concessões das zonas de jogo, entre outras), **prevê-se a possibilidade de adopção de medidas de política fiscal** que contribuam para o maior desenvolvimento das actividades económicas que integrem este sector, estimulem o consumo turístico interno e a deslocação turística dos portugueses em território nacional e promovam a competitividade internacional das empresas.

Foi aprovado em Conselho de Ministros de 27 de Agosto um diploma que altera o Código dos Contratos Públicos, com vista a adequar a sua aplicação às actividades de investigação e desenvolvimento em instituições científicas e de ensino superior.

A alteração introduzida visa dotar as instituições de ensino superior públicas e os laboratórios de Estado, exclusivamente no âmbito da actividade de investigação científica e desenvolvimento tecnológico, bem como as associações de direito privado que prossigam finalidades a título principal de natureza científica e tecnológica, da flexibilidade necessária, em termos de contratação pública, para a execução dos projectos onde estão envolvidas, garantindo-lhes condições equivalentes às suas congéneres internacionais e apropriadas à crescente cooperação com empresas em matéria de I&D.

O Instituto Regulador de Águas e Resíduos foi transformado em Entidade Reguladora dos Serviços de Águas e Resíduos, I.P. (ERSAR, I.P.). Esta alteração teve em vista um reforço da regulação do sector, traduzido no alargamento do âmbito de intervenção da ERSAR, I.P. a todas as entidades gestoras destes serviços, independentemente do tipo de entidade que lhe presta o serviço, bem como uma maior uniformidade de procedimentos.

Várias iniciativas financeiras de assistência empresarial foram reunidas num único Programa, designado "Ambição PME XXI".

O Ambição PME XXI integra, assim, os seguintes programas de apoio: i) Programa Finicia; ii) Sistema de Incentivos às Empresas (QREN – Compete); iii) Programa PME Investe; iv) Programa PME Consolida; v) Programa PME Segura.

Foi prorrogada até 2010 a vigência das Linhas de Apoio I - Território, Destinos e Produtos Turísticos – e II - Eventos para a Projecção do Destino Portugal - do Programa de Intervenção do Turismo (PIT), aprovadas pelo despacho normativo n.º 20/2007, de 7 de Maio.

Política Social e Laboral

O Presidente da República promulgou o novo Código Contributivo da Segurança Social, sublinhando que faltam estudos suficientemente detalhados e completos sobre a repercussão deste novo código no equilíbrio financeiro do Sistema de Segurança Social.

O Programa Qualificação Emprego, aplicável ao sector automóvel, foi adaptado aos restantes sectores de actividade. O Governo dá incentivos à formação para qualificação dos trabalhadores a todas as empresas que reduzam temporariamente o período de trabalho dos funcionários, ou suspendam temporariamente os contratos de trabalho para usarem esse tempo em formação.

Como incentivo à criação de emprego, **o Governo aprovou uma medida excepcional e temporária de isenção da obrigação contributiva da Segurança Social aplicável ao sector do transporte rodoviário internacional.** Trata-se de uma medida temporária incidente sobre as designadas «ajudas de custo TIR» efectivamente pagas ou que integrem processo administrativo ou judicial, referentes ao período máximo de cinco anos, anteriores a 1 de Março de 2009

O ministro das Finanças anunciou que **a redução em três pontos percentuais da taxa social única (TSU) para protecção dos trabalhadores com mais de 45 anos em micro e pequenas empresas abrange mais de 62 mil empresas num total de 160 mil trabalhadores.**

Confederações patronais, sindicatos, e ministérios do Trabalho e Solidariedade Social e da Saúde, reuniram na Comissão Permanente de Concertação Social para debater sobre quem recaem os custos do eventual absentismo causado pela Gripe A (H1N1). Neste âmbito, acordaram que, **em caso de contaminação com a Gripe A (H1N1) os salários dos trabalhadores serão suportados pela Segurança Social,** sendo a situação de encerramento e isolamento devido a Gripe A equiparada a baixa médica por doença.

Dados da Autoridade para as Condições do trabalho revelam que **até Junho, entre as 10.938 empresas inspeccionadas, foram detectados 6,7 milhões de euros em salários** em atraso ou pagos abaixo do mínimo definido na lei.

A construção civil e a banca são os sectores nos quais a dívida é mais elevada, com montantes de salários em atraso, respectivamente, de 1,5 milhões de euros, e de 614 mil euros.

Face à crise mundial que se verifica, **o Governo determinou que o critério de aferição dos meios de subsistência de que devem dispor os cidadãos estrangeiros** para a entrada e permanência em território nacional é de 50 % da retribuição mínima mensal garantida para o primeiro adulto, e 30% da retribuição mínima mensal garantida para os restantes membros do agregado familiar.

Na apresentação do balanço do segundo ano do **Plano de Integração de Imigrantes**, Pedro Silva Pereira, ministro da Presidência, declarou que a entrada em vigor da nova lei da nacionalidade **permitiu que mais 45 mil imigrantes obtivessem a nacionalidade portuguesa.**

O Instituto Nacional de Estatística, no âmbito das estimativas da população residente relativas a 2008, divulgou que **a capacidade de atracção de Portugal está em queda. O número de residentes que no ano passado decidiu abandonar o País foi de 20.357** cidadãos, mais que duplicando o patamar de 2001 que foi de 9800.

O Governo procedeu ao lançamento da quarta Geração do Programa Escolhas, que decorrerá no período de 2010 a 2012. Com vista ao reforço do Programa, aumentou-se o investimento global e o número de projectos a apoiar. O âmbito de intervenção do Programa é alargado a uma nova área de intervenção – empreendedorismo e capacitação dos jovens, a qual acresce às áreas prioritárias anteriormente existentes: inclusão escolar e educação não formal; formação profissional e empregabilidade; dinamização comunitária e cidadania; e inclusão digital.

A ministra da Educação, Maria de Lurdes Rodrigues, anunciou o reforço da rede de Centros Novas Oportunidades com mais 50 novas unidades. Desde 2006 são cerca de 900 mil os inscritos nas Novas Oportunidades.

Paralelamente, o primeiro estudo externo ao Programa identifica os três grandes problemas associados à Iniciativa Novas Oportunidades: demasiado tempo de espera, horários difíceis de compatibilizar com a vida pessoal, e pouco impacto a nível profissional.

O Primeiro-Ministro, José Sócrates, anunciou uma oferta de 125 mil vagas nos cursos do ensino profissional para o próximo ano lectivo. **Portugal passa a ter 50 por cento dos cursos do Ensino Secundário com a natureza de cursos profissionais**, atingindo assim a meta recomendada pela OCDE.

Foi regulado o Quadro Nacional de Qualificações que define os descritores para a caracterização dos níveis de qualificação nacionais e adopta os princípios do Quadro Europeu de Qualificações no que se refere à descrição das qualificações nacionais em termos de resultados de aprendizagem.

O Conselho de Ministros aprovou um conjunto de medidas de apoio social aos estudantes do ensino superior, no âmbito do qual aumenta as bolsas de estudo em 15% para os estudantes deslocados, em 10% para os estudantes não deslocados, e em 50% o valor da bolsa Erasmus para os estudantes do ensino superior que sejam beneficiários de bolsa de estudo.

O Governo, com o objectivo de compensar os encargos acrescidos decorrentes do alargamento da escolaridade obrigatória, **criou um novo apoio social de combate ao abandono escolar**, que consiste numa bolsa de estudo equivalente a duas vezes o valor do abono de família.

O Conselho de Ministros criou o Programa de Emprego e Apoio à Qualificação das Pessoas com Deficiências e Incapacidades que compreende medidas de apoio à qualificação, à integração, manutenção e reintegração no mercado de trabalho, emprego apoiado, e prémio de mérito.

O Conselho de Ministros aprovou alterações ao Código de Processo do Trabalho. Com o objectivo de conferir maior celeridade e funcionalidade ao processo relativo à conflitualidade laboral, o novo Código prevê: a possibilidade de resolução extrajudicial do litígio através de mediação; o alargamento da competência internacional dos tribunais do trabalho; e a criação de três novos processos especiais, com natureza urgente.

Devido, sobretudo ao impacto da crise económica e financeira, **o litígio laboral em Portugal registou um crescimento entre 15% e 25%**. O Tribunal de Trabalho de Lisboa tem mais de 16 mil processos pendentes. No Porto, regista-se diariamente a entrada de 12 novos processos nos Tribunais de trabalho.

Dados do Inquérito às Condições de Vida e Rendimentos do Instituto Nacional de Estatística relativo a 2007, revelam que **o risco de pobreza se mantém nos 18 por cento da população** e que diminuiu a distância entre os 20 por cento mais ricos e os 20 por cento mais pobres. Os primeiros têm 6,1 vezes mais rendimento do que os segundos. Esta diferença era de 6,5 no ano anterior.

Sistema Monetário e Financeiro

No início de Julho, **a Comissão de Mercado de Valores mobiliários (CMVM) e o Banco de Portugal alertaram para a actuação de entidades não autorizadas que oferecem elevadas rentabilidades através do investimento em instrumentos derivados cambiais** sobre as cotações cambiais no “mercado FOREX” – Mercado interbancário cambial não regulamentado. Essa actividade é realizada com

recurso a anúncios em sítios da "internet" em domínios estrangeiros e sem a existência de qualquer suporte físico ou jurídico em Portugal.

Em Agosto, foram publicados pelo Banco de Portugal três avisos regulamentares instituindo novas regras para os depósitos bancários (sobre Deveres de Informação na Comercialização de Depósitos Bancários Simples, de Depósitos Indexados e de Depósitos Duais, e sobre as "Características dos Depósitos Bancários). **Destaca-se a obrigatoriedade dos bancos apresentarem uma ficha de informação normalizada para facilitar a comparação dos produtos** (incluindo agora, necessariamente, os juros líquidos e as condições de utilização de eventuais descobertos), **bem como a clarificação do conceito de depósito, que deve garantir, em qualquer momento, o dinheiro aplicado. Esta clarificação pretende evitar situações como os clientes de "retorno absoluto" do BPP.** Qualquer que seja o modo de determinação da taxa de remuneração de um depósito, esta não pode em quaisquer circunstâncias ser negativa. **Passa também a ser proibida a utilização da palavra "depósito" na venda de produtos que não cumpram as características indicadas na lei.** Nos depósitos a prazo, o consumidor passar a ver escrito nas fichas, para além da taxa de juro a ser aplicada, as condições de renovação do depósito. Todas as informações prestadas pelas instituições bancárias terão de ser escritas com um tamanho mínimo de letra.

O BdP passa ainda a aprovar os depósitos mais complexos antes de serem comercializados, nomeadamente os chamados depósitos indexados (cujas remunerações podem ser associadas a um cabaz de acções) e os depósitos duais (associados a outros depósitos). Segundo o regulador, **até agora apenas as campanhas de publicidade eram sujeitas a aprovação prévia. A informação sobre estes produtos deve ser prestada antes da contratação e tem de "identificar os riscos associados à remuneração do depósito".**

No mesmo mês, **o Banco de Portugal advertiu as instituições financeiras sobre a falta de independência dos provedores do cliente, na sequência de várias reclamações de clientes, tendo recomendado a atribuição de autonomia funcional a estes serviços para corrigir a situação.**

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
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
09: II	1,313	1,504	3,38	4,41
Junho 09	1,313	1,504	3,38	4,41
Julho 09	1,142	1,355	2,94	3,94
Agosto 09	1,082	1,304	2,98	3,89
3 Julho 09	1,277	1,468	3,29	4,37
10 Julho 09	1,236	1,433	3,18	4,29
17 Julho 09	1,202	1,395	3,20	4,31
24 Julho 09	1,170	1,378	3,11	4,18
31 Julho 09	1,142	1,355	2,94	3,94
7 Agosto 09	1,131	1,348	3,20	4,03
14 Agosto 09	1,120	1,342	3,08	3,98
21 Agosto 09	1,107	1,324	3,04	3,92
28 Agosto 09	1,088	1,311	2,98	3,89
31 Agosto 09	1,082	1,304	2,98	3,89

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 Julho e Agosto prosseguiu o movimento de descida das taxas de juro no mercado monetário europeu, **atingindo sucessivos mínimos históricos. As taxas Euribor a 1 e 3 meses recuaram bastante abaixo da taxa das operações principais de refinanciamento (1%), em reflexo do excesso de liquidez, que torna a taxa de absorção de liquidez (0,25%) no verdadeiro referencial de curto prazo** nesta altura.

A descida das taxas de juro foi mais significativa em Julho, e nos prazos mais curtos, o que aumentou a inclinação da curva de rendimentos para o máximo de um ano. No caso da Euribor a 6 meses, verificou-se um decréscimo de 17 pontos base (p.b.) em Julho e de apenas 6 p.b. em Agosto (variações em final de mês), para 1,08%.

No mercado secundário de dívida pública, as taxas de juro nacionais de longo prazo continuaram a recuar de forma significativa em Julho, acompanhando a descida na Europa com a manutenção das medidas de estímulo monetário do BCE, **mas já quase não se alteraram em Agosto, num cenário de retoma económica global.** A *yield* das obrigações do Tesouro a 5 anos recuou 44 p.b. em Julho (para 2,94%, o valor mais baixo desde Outubro de 2005) e subiu 4 p.b. em Agosto, em

comparação de final de mês, enquanto no prazo dos 10 anos observaram-se descidas de 47 p.b. e de 5 p.b. (para 3,89%, o mínimo desde Dezembro de 2006), respectivamente, reduzindo a inclinação da curva de rendimentos para o mínimo desde Janeiro.

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

Índice PSI-20

(valores de fecho das sessões de início e fim das semanas de Julho e Agosto)

Quarta, 1	Sexta, 3	Seg, 6	Sexta, 10	Seg, 13	Sexta, 17	Seg, 20	Sexta, 24	Seg, 27	Sexta, 31
7.240,24	7.164,14	7.094,27	6.942,81	7.047,70	7.193,82	7.249,82	7.253,69	7.302,97	7.292,99

Seg, 3	Sexta, 7	Seg, 10	Sexta, 14	Seg, 17	Sexta, 21	Seg, 24	Sexta, 28	Seg, 31
7.426,43	7.478,39	7.493,18	7.636,40	7.489,92	7.812,71	7.893,29	7.840,27	7.828,32

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

O índice accionista nacional de referência valorizou-se nos meses de Julho e Agosto, beneficiando da conjuntura internacional mais favorável e da divulgação de bons resultados semestrais na maioria das principais cotadas. O PSI-20 subiu 2,6% em Julho e 7,3% em Agosto (para o nível mais elevado desde Outubro, já perto de 7900 pontos), alargando para 23,4% o ganho acumulado no ano.

O valor negociado diminuiu em Julho, mas recuperou depois em Agosto (variações mensais de -21,4% e 22,8%, respectivamente), **permitindo uma atenuação da quebra homóloga** (para 54%, de Janeiro a Agosto).

Dentro da carteira do PSI-20, apenas três títulos se desvalorizaram no cômputo de Julho e Agosto, tendo-se registado quebras de 7% na REN (que anunciou uma diminuição dos resultados), **de 5,2% na EDP Renováveis** (não obstante o aumento dos lucros) **e de 1,7% na Cimpor**, a corrigir das fortes valorizações dos meses anteriores.

Em termos de subidas, o maior ganho no conjunto dos dois meses pertenceu à Altri (37%, a reflectir sobretudo a subida do preços da pasta de papel), seguida da Sonae SGPS (27,4%), em antecipação da divulgação de resultados (que acabaram por se revelar abaixo do esperado, motivando uma correcção no final de Agosto), **e do BCP (26,1%), que beneficiou de rumores de interesse por parte de bancos espanhóis**, para além da subida dos títulos financeiros na Europa.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

O INE divulgou as Contas Nacionais para o segundo trimestre de 2009, registando um decréscimo de 3,7% em volume do PIB, em termos homólogos, e revendo em baixa (para -4,0%) a estimativa para o primeiro trimestre.

Contas nacionais trimestrais (óptica da despesa)

	2007	2008	08:II	08:III	08:IV	09:I	09:II
Consumo Privado	1,9	1,5	1,0	2,4	1,1	-1,6	-1,0
Consumo Público	0,0	0,5	0,4	0,4	0,5	3,7	1,2
FBCF Total	3,2	-0,1	4,2	-0,2	-7,1	-15,7	-19,4
Exportações	7,5	-0,5	2,2	0,8	-8,9	-19,3	-17,1
Importações	5,6	2,1	4,2	3,2	-4,4	-15,4	-16,4
PIB pm	1,9	0,0	0,6	0,4	-2,0	-4,0	-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 4,6%), decorrente sobretudo da forte queda do investimento (-19,4%). A procura externa líquida contribuiu positivamente (com 1,4 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 8,9%) e da construção (-12,5%), enquanto as actividades financeiras e imobiliárias viram o seu VAB crescer 3,2%. Todos os restantes sectores sofreram variações negativas.

A análise da evolução em cadeia do PIB (comparando o segundo trimestre com o primeiro) mostra já alguns sinais positivos, com um crescimento de 0,3%, valor que, em termos técnicos, retira a economia portuguesa duma situação de recessão.

Ainda que o consumo e o investimento tenham registado quedas trimestrais menos pronunciadas, a principal explicação para o comportamento do PIB encontra-se no comércio externo.

De facto, após quatro trimestres consecutivos em queda, as exportações cresceram 1,2% entre o primeiro e o segundo trimestre, enquanto as importações (ainda sensíveis à queda da procura interna) caíram 3,2%.

O ramo que melhor desempenho mostrou neste trimestre, com um aumento da produção de 2,2%, foi precisamente o que (a par da construção) mais caiu ao longo dos quatro trimestres anteriores – a indústria. Este facto é compatível com os indícios de uma recuperação baseada no sector exportador.

Igualmente positivo é o facto de os *stocks* terem diminuído, o que vem contrariar os receios de que o aumento da produção tivesse por base um factor meramente temporário, como a reposição de *stocks*.

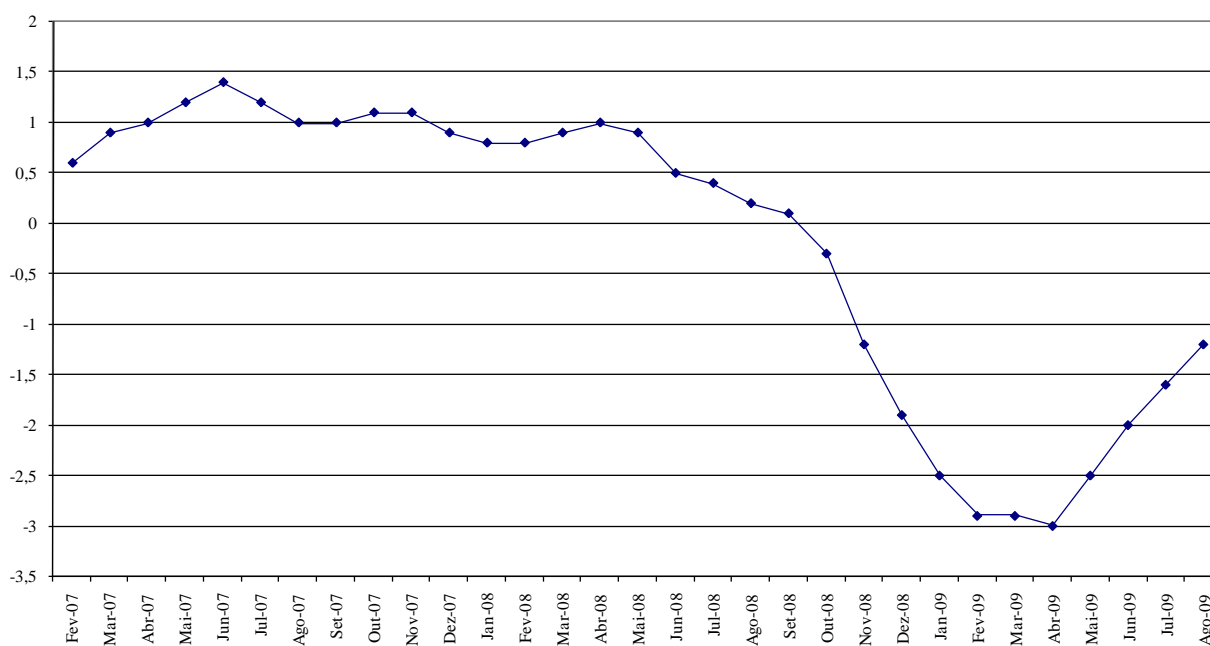
Partindo da hipótese de crescimento nulo nos próximos dois trimestres, é possível estimar para 2009 uma queda anual do PIB de 3,1%. Se a evolução no terceiro e quarto trimestres for idêntica à registada no segundo, a queda será de 2,9%.

O emprego (dados corrigidos da sazonalidade) diminuiu 2,7% neste trimestre (contra uma queda de 1,9% no trimestre anterior). **A conjugação desta evolução do emprego com a evolução do PIB continua a traduzir uma diminuição significativa da produtividade do trabalho.**

O indicador de clima económico do INE – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **continuou em Agosto a inversão da sua anterior tendência descendente**, com um valor de -1,2 (contra -1,6 em Julho e -2,0 em Junho).

Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador melhoraram os seus resultados neste mês de Junho, com excepção do indicador de confiança da construção e obras públicas, que teve um decréscimo ligeiro. Assinale-se, mais uma vez, 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 recuperou relativamente a Junho, com -29,4 no mês de Julho e -27,1 no mês de Agosto. Esta inversão relativamente ao comportamento do mês de Junho deveu-se a uma melhoria de todos os sub indicadores com realce para o saldo das respostas relativas à procura global.

O indicador de confiança do comércio continuou a tendência de melhoria iniciada em Abril, passando de -14,8 em Junho para -12,0 em Agosto. Este resultado é principalmente decorrente da melhoria do saldo das opiniões quanto às perspectivas da actividade corrente, tendo-se registado, pelo contrário, uma deterioração nas perspectivas relativas aos níveis de existências em armazém. Aquela 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 deteriorou-se ligeiramente em Agosto relativamente a Julho tendo passado de -42,3 neste mês para -42,5 em Agosto. A principal razão para esta evolução está no ligeiro agravamento das perspectivas quanto ao emprego nos próximos 3 meses.

O indicador de confiança dos consumidores melhorou em Agosto para -34,3 relativamente aos -39,3 verificados em Julho e aos -43,5 de Junho. Todos os indicadores que o compõem melhoraram, destacando-se, em termos de variação positiva, o saldo das opiniões quanto à situação económica no País nos próximos 12 meses.

3.2. Procura Interna

Em linha com o contexto internacional envolvente, **os indicadores de investimento reflectem, agora, um desagravamento na sua evolução, exceptuando a construção. Notam-se, entretanto, sinais positivos no consumo**, como a melhoria do índice de confiança dos consumidores; **os restantes indicadores também apontam, de um modo geral, para a recuperação, ainda que se mantenham em níveis muito baixos.**

3.2.1. Consumo

	Fonte	08:IV	09:I	09:II	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-42,7	-51	-46,4	-46,2	-43,5	-39,3	-34,3
Venda de automóveis não comerciais	BdP	9,1	-42,5	-30,3	-33,6	-23,5	-20,5	-14,8
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	2,2	-3,8	-6,3	-10,7	1,0		
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-31,6	-51,5	-52,3	-55,1	-50,3	-39,5	-28,8
Volume de negócios do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-4,7	-3,6	-1,9	-3,7	-0,6	-1,1	
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BdP				1,9	1,3	1,0	

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 Julho um valor de 0,1% contra -0,5% em Junho

No que toca a despesa das famílias em bens de consumo, os dados disponíveis mais recentes continuam a indicar uma tendência de recuperação, apesar da queda no comércio a retalho.

Em Julho, o volume de negócios do comércio a retalho diminuiu 1,1% em termos homólogos, sendo o único caso em que os indicadores tiveram uma evolução negativa. A despesa em bens alimentares registou, em Julho, uma tvh de 0,3% (em Junho a tvh tinha sido de 4,6%). A despesa em bens não alimentares teve em Julho uma variação de -2,0% em tvh (-3,7% sem combustíveis), contra -5,9% no mês anterior).

3.2.2. Investimento

	Fonte	08:III	08:IV	09:I	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
Indicador de FBCF	INE	-4,0	-7,8	-17,6	-19,1	-15,4	-16,8	-16,7	
Vendas de veículos comerciais	BdP	6,4	-10,4	-40,5	-32,7	-41,8	-34,1	-34,9	-23,8
Importações bens de investimento ⁽¹⁾	INE	8,3	-2,7	-20,0	-12,6	-19,2	-12,6		
Índice produção bens de investimento	INE		-0,8	1,6	-23,1	-16,1	-14,2	-18,9	
Vendas de cimento	BdP	-3,4	-14,7	-16,9	-13,4	-17,1	-17,8	-16,0	
Índice de Produção na Construção	BdP	-1,7	-1,7	-4,4	-2,8	-2,0	-5,7		
Crédito para compra de habitação ⁽²⁾	INE		4,7		2,9	2,7	2,5	2,3	
Crédito às sociedades não financeiras ⁽²⁾	BdP		11,7		7,7	7,4	6,2	5,2	

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 apontam para uma evolução menos negativa do investimento, em termos de expectativas.

O indicador coincidente do FBCF decresceu 16,7% em Junho (último valor conhecido), correspondendo a um muito ligeiro desagravamento relativamente ao mês anterior, mas continua acima do valor de Abril. Todos os outros indicadores disponíveis registaram um desagravamento na sua evolução, com excepção da produção na construção e da produção de bens de investimento.

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

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Fev 08 –Abr 08	Fev 09- Abr 09	Variação
Total			
Saída (Fob)	10 050.1.	7 329.9	-27.1%
Entrada (Cif)	15 881.8	11 270.5	-29.0%
Saldo	-5 831.7	-3 940.6	32,5%
Taxa de Cobertura	63.3%	65.0%	-
União Europeia a 27			
Expedição	7 709.7	5 526.7	-28.3%
Chegada	11 796.4	8 860.3	-24.9%
Saldo	-4 086.7	-3 333.7	18,4%
Taxa de Cobertura	65.4%	62.4%	-
Países Terceiros			
Exportação	2 340.4	1 803.2	-23.0%
Importação	4 085.4	2 410.2	-41.0%
Saldo	-1 686.4	-606.9	64,0%
Taxa de Cobertura	57.3%	74.8%	-

(em milhões de euros)

Fonte: INE

No trimestre em análise, o défice comercial de Portugal fixou-se em 4.157 milhões de euros, um montante que representa um desagravamento de cerca de um terço face ao mesmo período de 2008 e um ligeiro aumento face ao trimestre anterior.

No período em análise, **tanto as saídas (-22,4%) como as entradas (-24,9%) registaram uma redução**, conduzindo a uma melhoria da taxa de cobertura em 2,1 p.p. face ao período homólogo e de 1,5p.p. relativamente ao trimestre anterior

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

De referir que, se excluirmos os combustíveis, a taxa de cobertura é de cerca de 119% contra 98,1% no mesmo período de 2008.

Todas as categorias de produtos tiveram taxas de variação negativas tanto na exportação como na importação (com exceção dos bens não especificados).

Relativamente ao período anterior, os países terceiros à União Europeia viram aumentar, novamente, o seu peso nas exportações portuguesas,

A Espanha, a Alemanha e a França continuaram a ser os nossos principais parceiros comerciais, com a Espanha a aumentar ligeiramente o seu peso no total das entradas de bens e um muito ligeiro decréscimo do peso no total das saídas. Angola continua a ser o quarto maior cliente de Portugal.

3.4. Emprego e Desemprego

No segundo trimestre de 2009, a taxa de desemprego atingiu 9,1%. Esta taxa reflecte a existência de cerca de 508 mil desempregados, um aumento de 2,4% relativamente ao primeiro trimestre e de 23,9% relativamente a igual trimestre de 2008. No mesmo trimestre de 2008, a taxa de desemprego atingia os 7,1%.

Desemprego por regiões

	2T 08	1T 09	2T 09
Portugal	7,3	8,9	9,1
Norte	8,2	10,1	10,5
Centro	5,2	6,7	6,3
Lisboa	7,9	9,1	9,4
Alentejo	8,5	10,2	11,3
Algarve	7,2	10,3	9,0
R. A. Açores	5,4	6,7	7,0

Fonte: INE

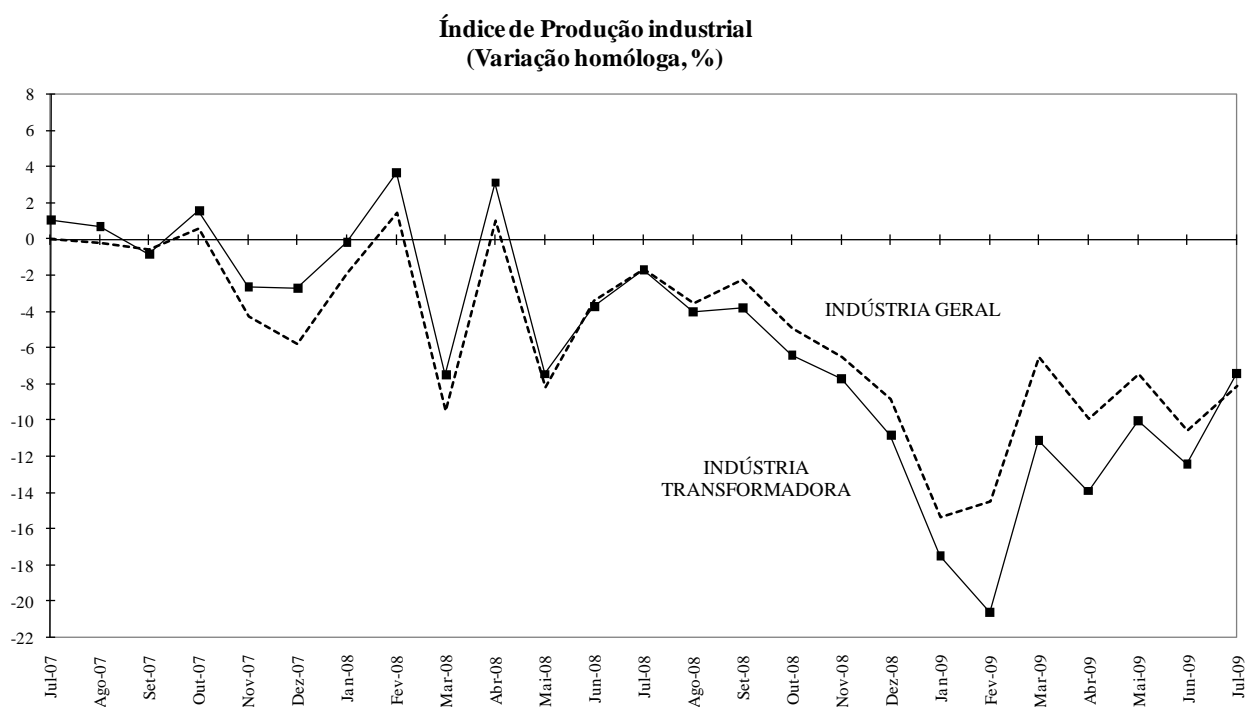
O Alentejo e o Norte continuam a ter taxas de desemprego acima da média nacional, enquanto o Centro e as Regiões Autónomas apresentam taxas inferiores a essa média.

A população empregada decresceu cerca de 0,4% no trimestre com destaques para a faixa etária dos 15 aos 24 anos (-2,5%) e para o sector da indústria e construção (-0,7%). Em termos de desemprego a faixa etária mais atingida foi a dos 45 ou mais anos (mais 10,0%), tendo o desemprego jovem decrescido ligeiramente.

3.4. Conjuntura na Indústria

O índice de produção industrial registou uma quebra homóloga menos acentuada no segundo trimestre, após uma evolução bastante negativa nos três primeiros meses do ano (tvh de -9,3% e -12,1%, respectivamente). **O desagravamento foi ainda mais forte na indústria transformadora** (de uma tvh de -16,4% para -12,1%), que contrariou o abrandamento no ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio (3,8 p.p., para uma tvh de 12,2%). **A informação mais recente, referente a Julho, revelou uma nova atenuação da descida homóloga da produção,** para 8,1% (7,4% na indústria transformadora).

Nesse mês, a evolução mensal (corrigida de sazonalidade) foi já positiva (1,6% no índice geral e 3,9% na indústria transformadora). A variação média anual do índice geral situou-se em -8,2% no mês de Julho.



Fonte: INE

Na desagregação por agrupamentos, **as indústrias de bens de consumo e de bens intermédios evidenciaram uma diminuição das perdas de produção superior à dos bens de investimento** (para tvh de -6,8%, -14,9% e -15,9% no terceiro trimestre, respectivamente, e -3,2%, -9,3% e -16,1% em Julho), o que é normal dado o cenário ainda recessivo. No caso do agrupamento da energia, o comportamento homólogo caracterizou-se por uma aceleração no segundo trimestre (para 5,7%), seguido de uma forte quebra em Julho (9,1%), reflectindo-se num abrandamento, ainda que ligeiro, em média anual (0,1 p.p., para 0,9%). Nos restantes agrupamentos, a evolução em média anual traduziu-se num reforço generalizado das perdas, com a mais acentuada a pertencer aos bens intermédios (12,3%).

Índice de produção industrial

	08: II	08: III	08: IV	09: I	09: II	Mai-09	Jun-09	Jul-09	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-3,5	-2,4	-6,7	-12,1	-9,3	-7,4	-10,5	-8,1	-8,2
Industrias Extractiva	6,9	20,3	-9,5	-21,3	-16,1	-12,5	-31,7	-25,3	-11,9
Ind. Transformadora	-2,7	-3,2	-8,3	-16,4	-12,1	-10,0	-12,4	-7,4	-10,5
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-11,1	-3,3	2,9	15,9	12,2	11,1	7,9	-8,3	6,2
Águas, saneamento, outros	4,9	8,1	0,4	-1,7	-2,4	-2,3	0,5	-0,1	0,4
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-2,9	-3,3	-7,9	-9,2	-6,7	-6,5	-7,1	-3,2	-7,1
Bens Intermédios e outros*	-1,3	0,6	-11,8	-19,0	-14,9	-13,5	-15,2	-9,3	-12,3
Bens de Capital	-6,8	-3,2	-0,5	-18,4	-15,9	-9,9	-17,2	-16,1	-10,8
Energia	-7,1	-6,4	2,3	4,3	5,7	8,5	-0,7	-9,1	0,9

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 equipamento eléctrico (tvm 12 m de -13,2% em Junho), de máquinas e aparelhos eléctricos (-3,4%), de produtos químicos (-18,4%), têxteis (-10,2%), de veículos automóveis (tvm 12m de -29,1% em Julho), do tabaco (-10,4%), do vestuário (-13,3%), de couro e produtos de couro (-17,4%), de madeira e cortiça (-12,6%), de impressão (-5,9%), de produtos petrolíferos (-20,4%), de borracha e plásticos (-14,6%), de minerais não metálicos (-12,8%), de produtos metálicos (-9,8%), de mobiliário e colchões (-12,3%) e de produtos farmacêuticos (-4,6%);

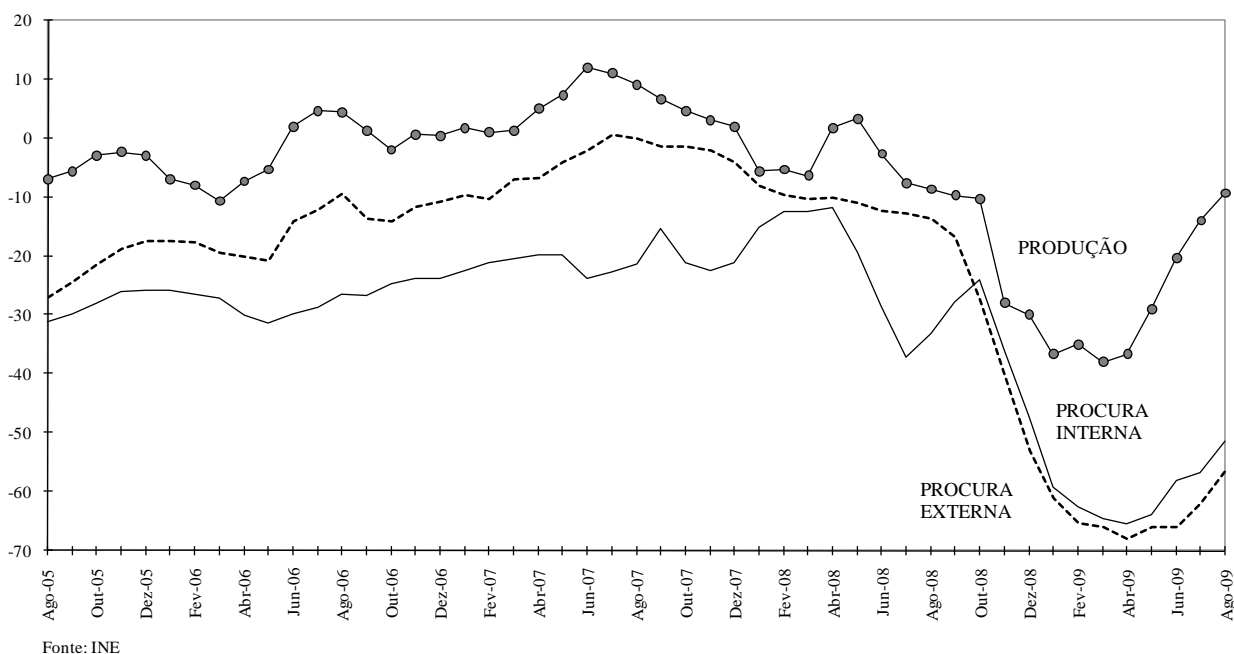
(ii) o abrandamento da produção nas indústrias de recolha e tratamento de resíduos (de uma tvm 12m de 1,3% em Maio, para 0,9% em Junho).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvm 12m de 1,1% em Junho, para 1,5% em Julho) e metalúrgicas de base (de 3% para 6,4%); a retoma do crescimento nas indústrias de bebidas (tvm 12m de 0,4%, após -0,1% em Junho);

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias alimentares (tvm 12m de 0,6% em Julho).

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



Já em Agosto, o inquérito mensal à Indústria Transformadora indicou uma nova atenuação da quebra de actividade no ramo, com as avaliações da produção corrente a subirem para o máximo de ano. Esta evolução aparece sustentada pela melhoria significativa das avaliações da procura, tanto externa como interna (para os níveis mais elevados desde Outubro). As apreciações do nível de *stocks* de produtos acabados evidenciaram um menor ritmo de descida em Agosto, sugerindo para breve um ciclo de reconstituição de existências.

A desagregação dos dados do inquérito por tipo de bens revelou uma melhoria generalizada das opiniões da produção e da carteira de encomendas externa e interna (apenas as indústrias de bens de investimento não automóvel apresentaram um recuo ligeiro das avaliações da produção, mas dentro de uma tendência de subida). No caso dos *stocks*, a descida ainda significativa das apreciações nas indústrias de bens intermédios contrariou a recuperação nos bens de consumo e de equipamento não automóvel.

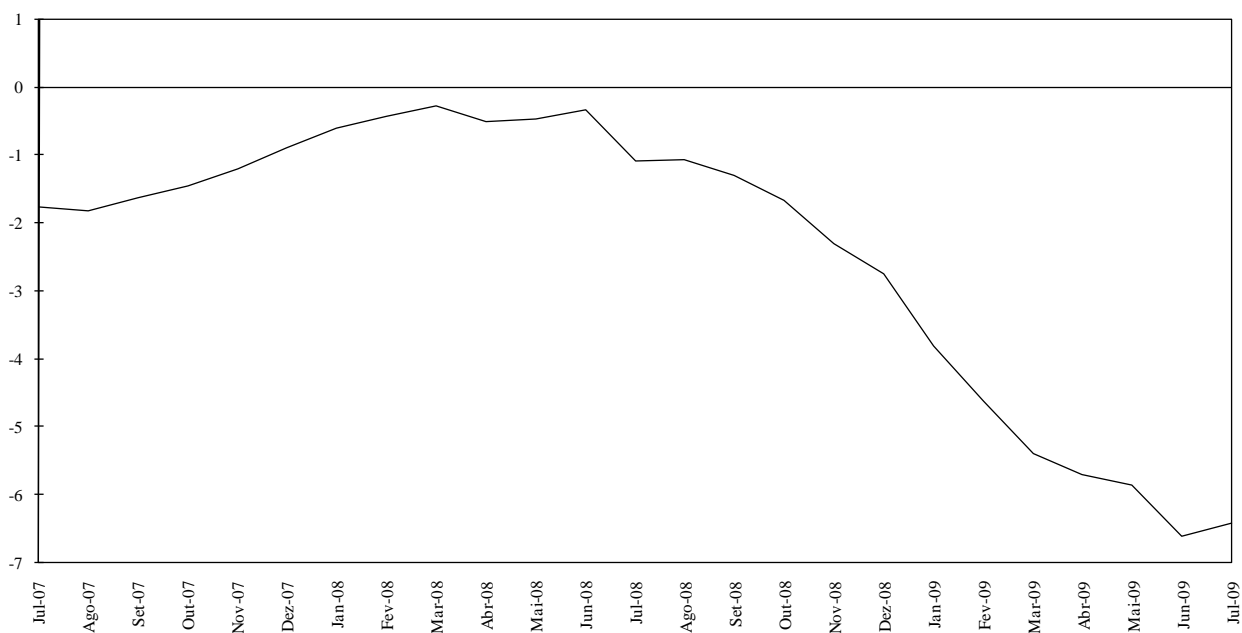
No que se refere ao índice de volume de negócios, os dados de Julho e do terceiro trimestre evidenciaram também uma redução da perda em termos homólogos (para 20,7% e 20,9%, respectivamente, em termos nominais, após 22,4% no trimestre até Março), sobretudo no mercado externo, já a reflectir a atenuação da crise económica internacional. A quebra homóloga das vendas para o exterior reduziu-se de 28,8% no primeiro trimestre para 24,4% no segundo, embora tenha aumentado depois em Julho (para 25,5%). No mercado nacional, pelo contrário, a melhoria foi apenas

marginal no segundo trimestre (de uma tvh de -18,6% para -18,5%) e acentuou-se em Julho (tvh de -17,8%). **O aumento homólogo dos *stocks* e o recuo mais forte dos preços à saída de fábrica justificaram a melhoria limitada das vendas** por comparação com a produção no período em apreço. Em variação média anual, a descida das vendas continuou a agravar-se no mês de Julho, situando-se em 14,5% (11,5% no mercado nacional e 19,5% no mercado externo).

Ao nível dos agrupamentos industriais, e contrariamente ao que se verificou no caso da produção, **as indústrias de bens intermédios e de consumo registaram uma atenuação da quebra homóloga das vendas inferior à dos bens de investimento no terceiro trimestre** (2,5 p.p., 2,6 p.p. e 6,7 p.p., respectivamente, para 24,9%, 5,7% e 18,2%), dado que estes tiveram uma evolução menos desfavorável dos preços. Em Julho, a melhoria prosseguiu nos bens intermédios, e reverteu-se de forma ligeira nos bens de investimento e de consumo e (tvh de -20,4%, -18,9% e -5,9%). Por seu turno, o agrupamento da energia voltou a alargar as quebras em termos homólogos (tvh de -38,2% em Julho, após -31,5% no segundo trimestre e -28,4% no primeiro), passando a apresentar a descida mais forte da indústria em média anual (18,3%).

Os dados prospectivos mais recentes, do inquérito à indústria transformadora de Agosto, revelaram-se animadores, apontando para uma redução mais significativa da quebra de produção do ramo. As avaliações da produção prevista aumentaram para o máximo de quase um ano, o mesmo acontecendo com as referentes aos preços de venda, que se tornaram positivas, sugerindo uma recuperação num futuro próximo. Deste modo, **espera-se uma melhoria do comportamento das vendas numa conjuntura menos desfavorável**, não só a nível externo mas cada vez mais também a nível interno.

Índice de Emprego industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

No segundo trimestre voltou a registar-se um reforço muito significativo da quebra homóloga do emprego industrial (1,4 p.p., para 6%), a reflectir a diminuição da actividade. Os dados mais recentes, referentes a Julho, já mostraram uma variação homóloga ligeiramente menos negativa (tvh de -6,4%, face a -6,6% no mês anterior), mantendo-se o agravamento em média anual (0,4 p.p., para um tvh 12m de -3,9%), que se revelou superior no índice de horas trabalhadas (0,8 p.p., para -4,8%), traduzindo uma descida mais forte da ocupação laboral na indústria.

3.5. Preços

	08:III	08:IV	09:I	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	tvm 12m
IPC Total	3,1	1,5	0,0	-0,5	-1,2	-1,6	-1,5	-1,3	0,1
IPC Bens	3,2	0,7	-1,1	-2,0	-2,9	-3,6	-3,7	-3,3	-1,2
IPC Serviços	2,8	3,0	1,8	1,7	1,8	1,9	2,1	1,9	2,1

Fontes: INE; Banco de Portugal

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

A inflação em Portugal, em termos homólogos, continua a estar visivelmente abaixo da observada na zona do euro, que é estimada em -0,2%. **Em Agosto, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma taxa de variação homóloga de -1,3%. A variação média dos últimos doze meses baixou para 0,1%.**

A tvh do IPC foi inferior em 1,5 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 0,2%, contra os 0,5% de Julho.

No mês de Agosto, são de destacar descidas de preços (em termos homólogos) nos transportes e bens alimentares (-6,3%, e -2,6%, respectivamente), vestuário e calçado e na saúde. Por outro lado, as maiores subidas verificaram-se nas bebidas alcoólicas e tabaco (2,9%), na educação (3,5%) e nos restaurantes e hotelaria (2,7%).

3.6. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2006	2007	2008	Jan-Jun 08	Jan-Jun 09	Δ
Balança Corrente	-15.589	-15.374	-20.163	-10.281	-7.804	-24,1%
Mercadorias	-16.763	-17.549	-21.362	-10.384	-7.511	-27,7%
Serviços	4.954	6.489	6.548	2.700	2.256	-16,4%
Rendimentos	-6.301	-6.921	-7.817	-3.810	-3.408	-10,6%
Transferências Correntes	2.521	2.607	2.468	1.213	859	-29,2%
Balança de Capital	1.234	2.097	2.747	1.510	861	-43,0%
Balança Financeira	14.116	13.136	18.050	9.402	6.598	-29,8%
Investimento Directo	3.004	-1.775	974	366	159	-56,6%
De Portugal no exterior	-5.691	-4.013	-1.437	-945	-1.025	8,5%
Do exterior em Portugal	8.695	2.238	2.411	1.311	1.183	-9,8%
Investimento de Carteira	3.864	10.043	13.822	9.525	10.224	7,3%
Activos	-6.602	-7.988	-12.363	-4.049	-10.460	158,3%
Passivos	10.466	18.031	26.185	13.574	20.684	52,4%
Outro Investimento	5.548	3.983	3.083	-101	-4.027	3887,1%
Activos	-13.652	-11.634	11.730	-5.954	4.102	s.s.
Passivos	19.200	15.617	-8.647	5.853	-8.129	s.s.
Derivados Financeiros	-220	173	251	-199	123	s.s.
Activos de Reserva	1.919	713	-79	-189	119	s.s.
Erros e Omissões	239	142	-634	-631	345	s.s.

Dados provisórios expressos em milhões de euros (m.e.); s.s. – sem significado.

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 Pagamento.

De acordo com dados preliminares do Banco de Portugal, **o défice da Balança Corrente diminuiu 24,1% em termos homólogos no primeiro semestre de 2009**, para próximo de 7800 m.e., reflectindo a atenuação do desequilíbrio das balanças de mercadorias e rendimentos associada à conjuntura recessiva. A diminuição do saldo deficitário das duas componentes (em 2873 e 402 m.e.,

respectivamente), num contexto de redução da procura interna e diminuição das taxas de juro, sobrepôs-se à redução do excedente das balanças de transferências correntes (em 354 m.e.) e de serviços (em 444 m.e.).

Na Balança de Capital, os dados evidenciaram uma quebra homóloga de 29,8% (cerca de 650 m.e.) **no saldo excedentário**, que traduz de forma aproximada as entradas líquidas de fundos comunitários em Portugal. Ainda assim, **o défice conjunto das balanças corrente e de capital registou uma descida muito significativa na primeira metade de 2008** (20,8%, para 6943 m.e.).

A menor necessidade de financiamento externo da economia ficou patente na descida do excedente da Balança Financeira (em 2804 m.e.), **com origem na componente de “outro investimento” e, em menor medida, na rubrica de investimento directo líquido**. O saldo de “outro investimento” passou de um valor pouco significativo para um défice acentuado (cerca de 4000 m.e.), com o pagamento de passivos a sobrepor-se à venda de activos, enquanto o saldo positivo de investimento directo líquido se reduziu de 366 m.e. para 159 m.e. devido à redução das entradas e ao aumento das saídas de capital. A evolução destas duas componentes sobrepôs-se ao reforço do excedente de investimento de carteira. Neste caso, o aumento dos activos foi mais do que compensado pela **subida acentuada dos passivos de carteira**, que **evidencia o maior recurso ao crédito de curto prazo e titulado, situação consistente com as dificuldades de financiamento associadas à crise financeira**, levando mesmo ao financiamento directo da banca junto do BCE.

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.concorrenca.pt (Autoridade da Concorrência)

www.bportugal.pt (Banco de Portugal)

http://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)

www.cmvn.pt (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)

www.dre.pt (Diário da República electrónico)

www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)

www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)

www.gpeari.min-financas.pt (Gab. de Plan., Estrateg., Av. e Relações Intern. – Ministério das Finanças)

www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)

www.min-financas.pt (Ministério das Finanças)

www.oecd.org (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)

www.portugal.gov.pt (Portal do Governo)

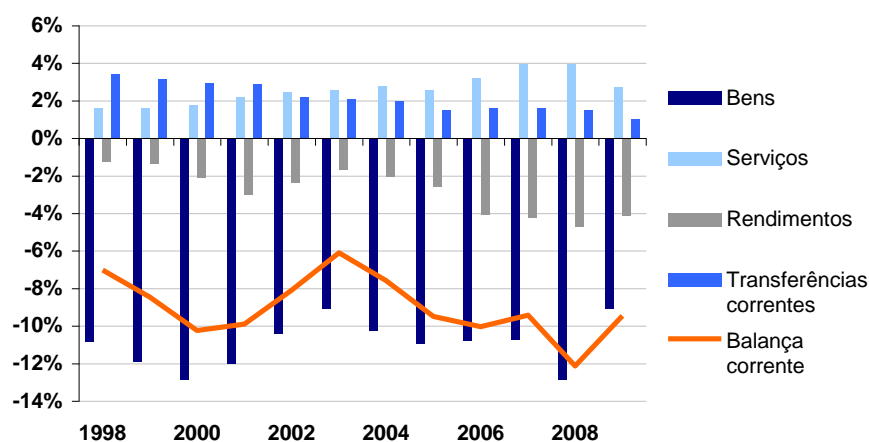
www.incentivos.qren.pt (Sistemas de incentivos – QREN)

Análise BPI

Angola: evolução previsível no curto prazo

Portugal defronta um dos maiores défices externos relativos no âmbito dos países desenvolvidos, qualificando-se em quarto lugar em 2009, segundo informação do Fundo Monetário Internacional (FMI). Para este estado de coisas contribui o elevado endividamento nacional, cujo serviço tem correspondido nos

Balança corrente (% do PIB) - Portugal



Fonte: Banco de Portugal.

últimos anos a cerca de 5% do produto interno bruto (PIB). Na medida em que dificilmente, no curto prazo, se conseguirá reduzir significativamente a dívida externa, é fundamental a descoberta de fontes de rendimento para assegurar o cumprimento destas responsabilidades. Neste sentido, o comportamento

dos serviços, apresentando um saldo externo positivo, é salutar, impondo-se, contudo, uma redução do défice das trocas comerciais de bens. O crescimento das exportações é relevante não só para garantir capacidade de fazer face às responsabilidades externas, mas igualmente para promover um ritmo de crescimento económico mais acelerado. O consumo, dado o elevado endividamento das famílias portuguesas, o esgotamento do crédito como motor económico, a estagnação das perspectivas de rendimento e a deterioração do mercado de trabalho, não dispõe de folga para recuperar o estatuto de catalizador da expansão económica. Pelo lado do investimento, a incerteza relativamente à evolução da procura, a alavancagem das empresas e os constrangimentos de acesso ao crédito ditam um andamento relativamente modesto desta variável. O estímulo público está restrito pelo elevado nível de dívida pública e pela necessidade de fazer regressar o défice público aos padrões europeus de sustentabilidade. Restam, portanto, as exportações como indutor de crescimento económico no curto e médio prazo.

Exportações portuguesas por mercados

milhões de euros	Jan-Jun		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			Anual		Jan-Jun		Média anual 03-08	12 meses		Jan-Jun	
	2008	2009	2003	2008	2008	2009		tvh	contributo (p.p.)	tvh	contributo (p.p.)
Total	20026	14890	100.0	100.0	100.0	100.0	5.5	-14.8	-14.8	-25.6	-25.6
Intra-UE27	15207	11252	81.0	72.9	75.9	75.6	3.3	-17.6	-13.3	-26.0	-19.7
dos quais:											
UE15	14671	10844	79.4	70.2	73.3	72.8	3.0	-18.1	-13.2	-26.1	-19.1
Espanha	5688	3979	23.8	26.4	28.4	26.7	7.7	-20.9	-5.9	-30.0	-8.5
Alemanha	2583	2040	14.8	13.1	12.9	13.7	3.0	-11.8	-1.5	-21.0	-2.7
França	2458	1886	13.2	11.5	12.3	12.7	2.6	-17.8	-2.2	-23.3	-2.9
Reino Unido	1095	801	10.3	5.5	5.5	5.4	-6.9	-18	-1.0	-26.8	-1.5
Itália	787	588	4.7	3.8	3.9	3.9	0.8	-20.1	-0.8	-25.3	-1.0
Alargamento	536	408	1.7	2.7	2.7	2.7	16.0	-10.4	-0.3	-23.9	-0.6
Polónia	164	120	0.5	0.8	0.8	0.8	14.1	-16.6	-0.1	-26.8	-0.2
Extra-UE27	4820	3638	19.0	27.1	24.1	24.4	13.3	-6.3	-1.5	-24.5	-5.9
dos quais:											
Angola	950	1112	2.3	6.2	4.7	7.5	28.4	29.8	1.4	17.1	0.6
EUA	736	460	5.7	3.7	3.7	3.1	-3.5	-32.8	-1.3	-37.5	-1.4
Singapura	417	64	0.8	2.4	2.1	0.4	30.2	-38.7	-0.8	-84.7	-1.8
Malásia	190	19	0.1	1.0	0.9	0.1	67.6	-42.7	-0.4	-90.0	-0.9
Brasil	141	102	0.5	0.9	0.7	0.7	19.9	-3.6	0.0	-27.7	-0.2
Suíça	152	144	1.0	0.8	0.8	1.0	0.3	3.2	0.0	-5.3	0.0
Outros:											
Rússia	102	49	0.1	0.5	0.5	0.3	37.0	-23.4	-0.1	-52.0	-0.3
China	100	98	0.5	0.5	0.5	0.7	4.1	5.8	0.0	-2.0	0.0
PALOP	1153	1307	3.1	7.3	5.8	8.8	25.0	24.8	1.5	13.4	0.8
EFTA	212	190	1.9	1.1	1.1	1.3	-4.9	-1.3	0.0	-10.4	-0.1

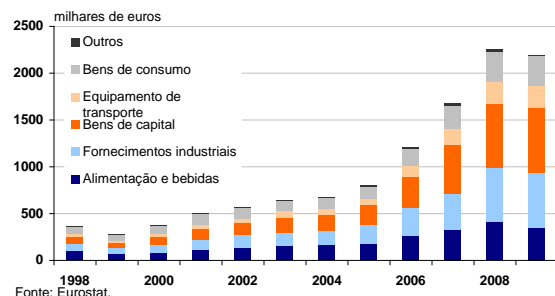
Dados preliminares.

Fonte: GEE.

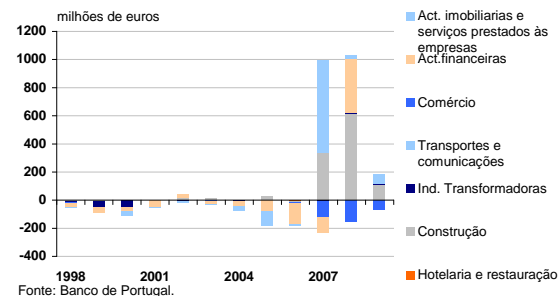
Nos últimos meses, mimetizando o andamento global do comércio internacional, as exportações portuguesas registaram quedas muito acentuadas. O facto da União Europeia (EU-27) representar 76% do total exportado e ser uma das regiões mais afectadas pela presente crise económica pesa negativamente no desempenho do sector exportador nacional. Na actual conjuntura, um destino das exportações ganha relevância: Angola.

Desde 2003 (recorde-se que a guerra civil terminou em Angola em Abril de 2002), a importância das exportações portuguesas para este país passaram de cerca de 2.3% do total para 7.5% (período Jan-Jun 2009). Angola é agora o quarto maior destino das exportações portuguesas. Para além da significância da sua dimensão, importa referir que a composição das exportações é muito diversificada, abrangendo desde produtos de consumo final até bens de equipamento. Acresce também que Angola ganhou peso não só como destino das exportações nacionais, mas igualmente como destino de investimento directo português. Também neste contexto se observa uma relativa variedade de sectores objecto de interesse de empresários portugueses.

Exportações de Portugal para Angola



Investimento directo de Portugal em Angola

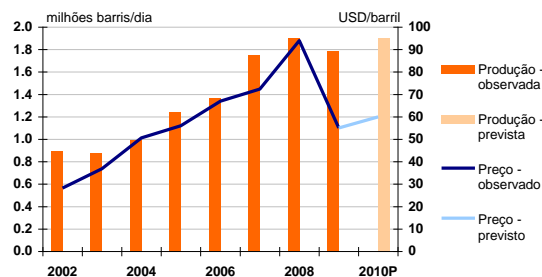


O interesse despertado por Angola em empresários portugueses é compreensível quando se atenta aos ritmos de expansão económica que este país tem sido capaz de apresentar nos últimos anos. Desde 2005, Angola regista um crescimento médio anual de cerca de 20%, sendo que o incremento médio do sector petrolífero se situa em 18% que compara com 21% dos sectores não-petrolíferos. Este registo permitiu a Angola integrar o grupo das economias mundiais mais dinâmicas nos últimos cinco anos. É insofismável que o acréscimo da produção petrolífera e, mais recentemente, a subida do preço internacional do petróleo foram determinantes para o impressionante desempenho da economia angolana. O influxo de receitas petrolíferas tem permitido às autoridades levar a cabo um vasto plano de investimentos públicos destinados a facilitar a normalização da actividade económica, possibilitando a circulação de bens e pessoas e dotando o país de infra-estruturas básicas ao nível de abastecimento de bens, mobilidade, energia, água, saneamento, saúde e educação. O investimento público e o surgimento de um estado de direito com todas as funções associadas promoveram a melhoria das condições de vida da população e o surgimento de iniciativa privada, pelo menos de forma incipiente. O ano de 2008 correspondeu a um período único no que respeita à entrada de receitas petrolíferas, permitindo fortes ganhos de consumo e investimento. Simultaneamente, as taxas de crescimento reportadas por Angola têm começado a atrair investimento externo fora da área estrita das indústrias extractivas. Têm emergido interesses no sector agrícola, agro-industrial, de substituição de importações de material de construção, obras públicas, imobiliário, retalho, hotelaria, ...

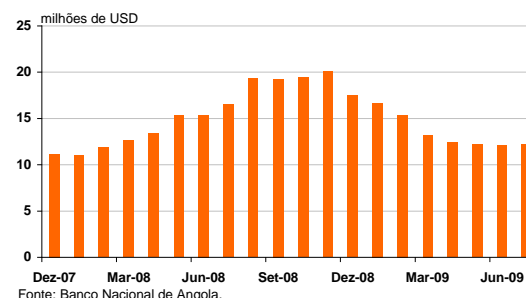
Em 2009, Angola defronta-se com a crise internacional. Apesar do isolamento do sector bancário e do relativo baixo grau de integração económica global, a economia angolana sofreu um efeito de contágio muito significativo através da evolução do preço da sua principal exportação: o petróleo. A queda do preço deste combustível fóssil de um máximo de 140 USD/barril observado em Julho de 2008 para níveis na vizinhança de 40 USD no início de 2009, acompanhada pela redução da quota de produção imposta pela Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que Angola integra, de cerca de 1.8 milhões de barris/dia para 1.55 milhões, representaram uma importante quebra das receitas petrolíferas. Repentinamente, numa altura em que a procura interna se encontrava pujante, com o consumo privado a acelerar, o plano de investimento público a ganhar ritmo de execução, e o investimento a dar passos mais

consistentes, a entrada de receitas nos cofres do estado refreia-se. Num contexto internacional de dificuldades de obtenção de financiamento, as autoridades angolanas viram-se obrigadas a promover um célere arrefecimento da procura interna, de modo a alinhar a entrada com a saída de fundos para o exterior. Importa recordar que nos primeiros três meses do ano, as reservas cambiais oficiais observaram quedas de cerca de 1.5 mil milhões de dólares/mês: o que ilustra a dimensão do desfasamento entre o ritmo de procura e a capacidade da economia gerar meios de pagamento.

Produção e preço do petróleo em Angola



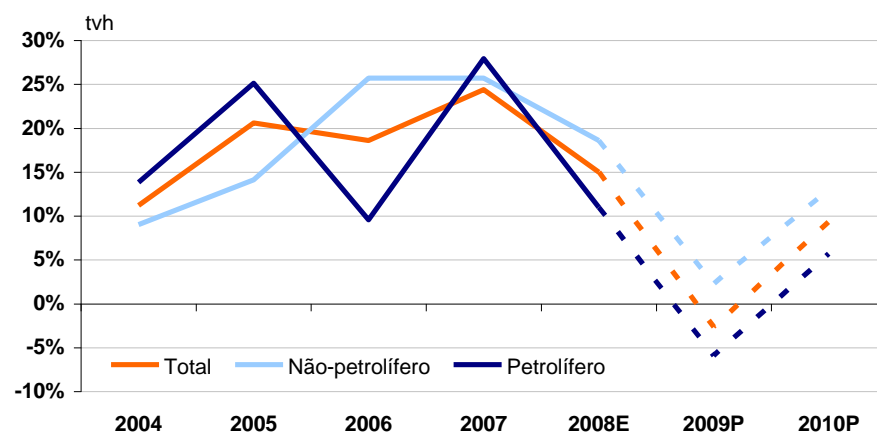
Reservas cambiais oficiais



Nesta envolvente, as autoridades anunciaram o redimensionamento do programa de investimentos públicos para 2009 e reduziram o aumento previsto de despesas públicas correntes. Simultaneamente, algumas restrições operacionais à saída de dólares foram aplicadas com mais intensidade e restringidas condições de liquidez/crédito à economia, aumentando as reservas obrigatórias de caixa dos bancos. Simultaneamente, o tesouro privilegiou o financiamento no mercado doméstico. O executivo de Luanda foi bem sucedido na adopção de medidas de contenção da procura interna, provocando o seu desejável arrefecimento.

Nos últimos meses, as projecções sobre o andamento da economia angolana voltam a ser mais optimistas. Depois das previsões de contracção real do PIB global em 2009 anunciadas pelo Banco Mundial, FMI e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento (OCDE), estes organismos têm vindo a rever em alta as

Evolução do PIB angolano



suas projecções, aproximando-se de um cenário de crescimento nulo ou marginalmente negativo. As projecções do BPI apontam para uma retracção real do PIB de 2% em 2009 e o regresso a crescimentos positivos em 2010 (9%). A subida do preço internacional

do petróleo para patamares próximos de 70 USD/barril e a manutenção do nível de produção na vizinhança de 1.8 milhões de barris/dia favorecem uma melhoria das percepções de evolução da economia angolana. Assim, os cortes de investimento poderão ser amenizados, bem como a redução do ritmo de expansão da despesa corrente. Consequentemente, prevê-se um ligeiro alívio da pressão sobre a procura. Aliás, as autoridades já reconheceram que o controlo das regras cambiais poderia ser novamente abrandado. Efectivamente, tomando como indicador da evolução da procura interna versus receitas externas o comportamento das reservas cambiais, observa-se que no mês de Julho registou-se o primeiro acréscimo desde Novembro de 2008: um sinal encorajador da estabilização da economia angolana, que deverá progressivamente regressar a crescimentos. Para avaliar da dimensão do choque que a economia angolana sofreu em 2009, saliente-se que o PIB nominal deverá ter registado uma contracção de cerca de 20% face ao ano transacto, com as implicações que uma redução desta grandeza tem no comportamento do rendimento disponível numa economia para ser afecto a consumo e investimento, privado e público.

Depois de alguns meses em que a economia angolana sentiu o impacto da crise mundial, o seu desanuiamento deverá suscitar a retoma na actividade económica neste país, restaurando-se o ritmo de expansão do consumo e retomando-se projectos de investimento adiados. A realização do Campeonato Africano das Nações em 2010 (campeonato africano de futebol), exigindo a criação de infra-estruturas e proporcionando receitas externas adicionais, deverá actuar como um galvanizador adicional da expansão local no próximo ano. Paralelamente, a intensificação dos esforços das autoridades de diversificação da estrutura produtiva para além dos sectores extractivos deverá conferir um impulso suplementar à actividade económica. Consequentemente, prevê-se o regresso a ritmos acelerados de crescimento em Angola, agora impulsionados pelos sectores não-petrolíferos, que substituirão, as indústrias extractivas como motores do dinamismo económico angolano.

Lisboa 17 de Setembro 2009.

Cristina Casalinho

Banco BPI, S.A.