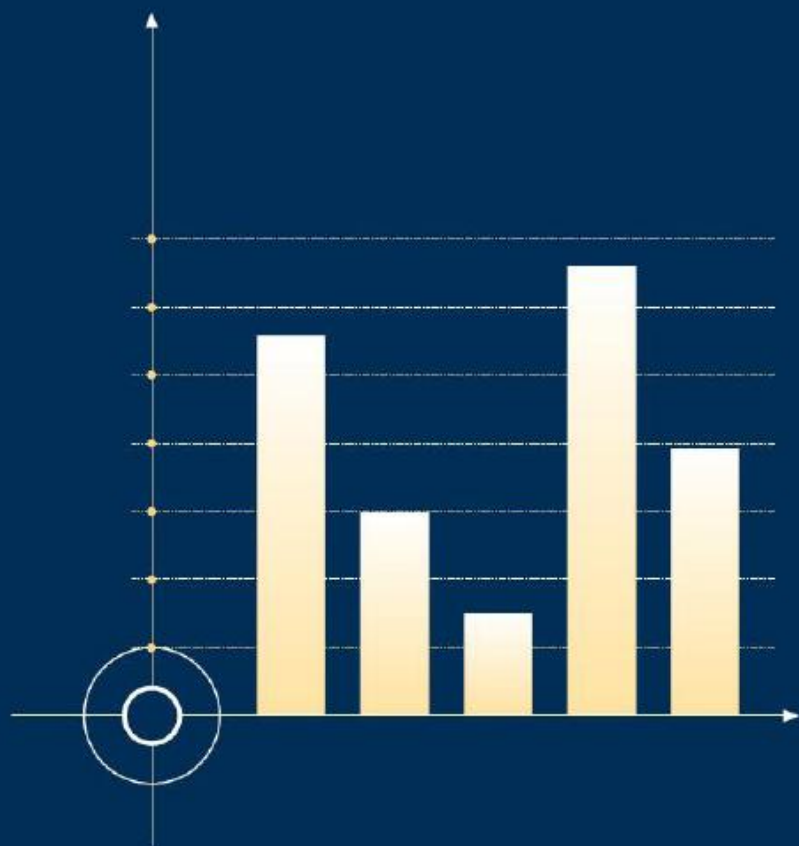


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 172

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

OUTUBRO 2009

DESTAQUE	3
ECONOMIA INTERNACIONAL.....	5
ECONOMIA NACIONAL.....	21
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS	41

DESTAQUE

Economia Internacional

(...) os chefes de Estado ou de Governo da União Europeia acordaram na necessidade de elaborar desde já estratégias para reorientar progressivamente as políticas orçamentais no sentido da sua viabilidade a longo prazo (...) (pag.5)

(...) o FMI alertou para o facto de a crise ter reduzido o produto potencial da zona do euro, o que reduz a capacidade de crescimento da economia europeia. (pag.7)

Os dados de Agosto do Eurostat para a zona do euro indicam uma recuperação no desempenho industrial (...) (pag.8)

Os últimos resultados (...) continuam a apontar para uma melhoria do clima de confiança dos agentes económicos (...) na UE (...) (pag.10)

(...) o Presidente da Reserva Federal anunciou que a recessão económica terá terminado nos Estados Unidos, mas manteve-se cauteloso quanto à intensidade da retoma (...) (pag.11)

Os indicadores avançados mais recentes (...) confirmaram a perspectiva de retoma económica nos Estados Unidos, embora o consumo privado se mantenha condicionado pela subida do desemprego. (pag.13)

(...) a tendência de subida do euro face ao dólar começou a suscitar preocupação de vários responsáveis nacionais (...) (pag.16)

Em Setembro manteve-se a tendência de subida da generalidade dos principais índices accionistas internacionais (...) (pag.16)

(...) assistiu-se a uma correcção em baixa na generalidade das cotações médias das matérias-primas, após vários meses de recuperação. (pag.18)

Economia Nacional

Segundo as mais recentes previsões do FMI, o PIB português diminuirá 3,0% em 2009 e crescerá 0,4% em 2010. (pag.21)

(...) o Governador do Banco de Portugal defendeu que o Governo deverá adiar para 2011 qualquer intenção de consolidação orçamental expressiva (...) (pag.21)

a Comissão Europeia reabriu o procedimento de défices excessivos contra Portugal (...) (pag.22)

(...) o défice do subsector Estado situou-se em 9087,7 m.e. entre Janeiro a Setembro, representando 2,5 vezes o valor registado no período homólogo de 2008. (pag.22)

Foi publicada a lei que prevê novas medidas de derrogação do sigilo bancário (...) (pag.23)

O Governo decidiu reforçar com 600 milhões de euros a Linha de Crédito PME Invest IV (pag.25)

O Governo criou o Programa de Apoio ao Empreendedorismo e à Criação do Próprio Emprego (...) (pag.26)

(...) a agência de notação financeira Moody's reduziu o *rating* de solidez financeira de sete bancos portugueses (...) (pag.28)

O Ministério das Finanças colocou em consulta pública (...) uma proposta de reforma da supervisão financeira em Portugal (...) (pag.29)

Em Setembro, as taxas Euribor diminuíram a um ritmo já pouco significativo (...) (pag.30)

(...) manteve-se uma forte valorização no principal índice accionista nacional (...) (pag.31)

O indicador de clima económico do INE (...) continuou a recuperar em Setembro mantendo, no entanto, valores negativos (...) (pag.31)

(...) os indicadores de investimento nacionais reflectem, em geral e com a excepção da construção, um desagravamento na sua evolução. (pag.33)

Em Agosto registou-se uma nova atenuação do ritmo de quebra homóloga da produção industrial (...). A variação mensal (corrigida de sazonalidade) foi positiva (...) (pag.36)

A variação média [do Índice de Preços no Consumidor] dos últimos doze meses baixou para -0,3%, sendo negativa pela primeira vez desde o início a década de 1960. (pag.40)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Parlamento Europeu aprovou em 16 de Setembro a designação de Durão Barroso para um segundo mandato como Presidente da Comissão Europeia. A designação dos restantes membros da Comissão será concretizada apenas quando houver a certeza sobre a base jurídica que deve ser utilizada, o que dependerá da conclusão dos procedimentos de ratificação do Tratado de Lisboa.

Numa cimeira informal, **os chefes de Estado ou de Governo da União Europeia acordaram na necessidade de elaborar desde já estratégias para reorientar progressivamente as políticas orçamentais no sentido da sua viabilidade a longo prazo**, e de as implementarem de forma coordenada assim que a economia recupere, tendo em conta a situação específica de cada país.

Os líderes europeus definiram também as principais orientações a defender conjuntamente no quadro do G20:

- i) Reafirmar a oposição ao proteccionismo e agir resolutamente em favor de progressos para que as negociações de Doha se concluam em 2010 com um resultado global ambicioso e equilibrado.
- ii) Pôr rapidamente em prática os compromissos assumidos em favor da reforma dos mercados financeiros.
- iii) Promover práticas de remunerações responsáveis no sector financeiro.
- iv) Reforçar as instituições internacionais.
- v) Apoiar a retoma nos países mais pobres do mundo.

A Comissão Europeia adoptou um pacote de propostas legislativas destinadas a reforçar significativamente a supervisão do sector financeiro na Europa.

As propostas prevêem a criação de um novo Conselho Europeu de Risco Sistémico (CERS), para detectar os riscos que possam ameaçar o sistema financeiro no seu todo, com competência para apresentar alertas rápidos que devam ser rapidamente objecto de medidas apropriadas. Será igualmente instituído um Sistema Europeu de Autoridades de Supervisão Financeira (SEASF), composto pelas autoridades nacionais de supervisão e por três novas Autoridades Europeias de Supervisão, respectivamente para os sectores da banca, dos valores mobiliários e dos seguros e pensões complementares.

Já no início de Outubro e após a vitória do sim no referendo realizado na Irlanda, o Presidente em exercício da União Europeia apelou a que os procedimentos com vista à aplicação do Tratado de Lisboa sejam acelerados. O novo Tratado prevê a nomeação de um Alto Representante para a política externa e de

segurança comum e de um Presidente permanente do Conselho Europeu, o que terá consequências no trabalho quotidiano da UE que implicam uma preparação atempada.

Contudo, **devido à resistência do Chefe de Estado checo em promulgar a ratificação do Tratado, tornou-se já claro que este não poderá entrar em vigor no dia 1 de Novembro.**

1.2. Política Monetária

Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	08: IV	09: I	09: II	09: II	Mai-09	Jun-09	Jul-09	Ago-09	Set-09
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	7,90	5,60	4,10	-	4,60	4,10	3,40	3,00	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,15	1,38	0,77	0,36	0,78	0,70	0,36	0,35	0,36
- Euribor a 3 meses	4,21	2,01	1,31	0,87	1,28	1,23	0,97	0,86	0,77
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos ⁽²⁾	3,90	3,88	3,99	3,69	4,18	3,99	3,74	3,68	3,64
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	4,26	2,71	1,92	-	1,89	1,86	1,86	1,72	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽³⁾	5,98	4,36	3,73	-	3,73	3,64	3,57	3,42	-

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.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve as suas taxas de juro de referência em mínimos históricos na reunião de Outubro (1%, no caso da taxa das operações principais de refinanciamento), considerando apropriado o seu nível com base nas análises económica e monetária regulares. Na justificação da decisão, o BCE confirmou a anterior avaliação de retoma gradual da economia num cenário de estabilidade dos preços. O BCE espera que os preços comecem a apresentar variações homólogas moderadamente positivas nos próximos meses, mantendo essa evolução no resto do horizonte de previsão. A perspectiva de uma pressão inflacionista baixa é confirmada pelo crescimento historicamente baixo dos agregados monetários.

De acordo com o BCE, no curto prazo a área do euro deverá beneficiar da recuperação das exportações, do significativo estímulo orçamental e monetário e das medidas tomadas no sentido de restabelecer o funcionamento do sistema financeiro. Além disso, espera-se que o ciclo de existências contribua positivamente para o crescimento real do PIB no segundo semestre do ano. Contudo, **o BCE alerta que a incerteza permanece elevada e a volatilidade dos dados justifica cuidado na sua interpretação, sendo até de esperar que a recuperação seja bastante irregular.** Com efeito, no curto prazo será apoiada por vários factores temporários, mas **é provável que no médio prazo seja afectada pelo processo de correcção de balanços** em curso nos sectores financeiro e não financeiro, tanto dentro como fora da área do euro.

No entender do BCE, os riscos para estas perspectivas permanecem 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 o previsto e é possível que a confiança também aumente de forma mais rápida, a deterioração do mercado de trabalho seja menos acentuada e a procura externa se revele mais forte do que o projectado. Do lado descendente, mantêm-se os receios de reacções negativas mais fortes ou prolongadas entre a economia real e o sector financeiro, de novos aumentos dos preços do petróleo e de outras matérias-primas, a intensificação de pressões proteccionistas e ainda a possibilidade de uma correcção desordenada dos desequilíbrios mundiais.

Uma vez que a transmissão da política monetária funciona com defasamentos, o Conselho do BCE espera que a repercussão completa das suas medidas de política na economia ocorra de forma progressiva. Quando o enquadramento macroeconómico melhorar, **o Conselho do BCE garantirá que as medidas tomadas sejam revertidas de forma atempada** e que a liquidez cedida seja absorvida, com vista a contrariar eficazmente quaisquer ameaças para a estabilidade de preços a médio e longo prazos.

1.3. Economia Real

Projecções Macroeconómicas para a Zona do Euro – FMI Outubro de 2009

	2008	2009	2010	Previsão de Abril para 2009
HICP	3,3	0,3	0,8	-0,4
PIB real	0,7	-4,2	0,3	-4,2

Fonte: FMI, variações médias anuais em percentagens.

As novas previsões do FMI para o PIB e inflação na zona do euro caem dentro dos intervalos de variação das projecções do *staff* do BCE aqui apresentadas em Setembro. No entanto, **o FMI alertou para o facto de a crise ter reduzido o produto potencial da zona do euro, o que reduz a capacidade de crescimento da economia europeia.**

No que se refere ao comércio externo, os dados do Eurostat apontam para um défice da balança comercial da zona do euro de 4 mil milhões de euros em Agosto contra um défice de 11,3 mil milhões de euros em igual mês de 2008 e um excedente de 12,3 mil milhões em Julho. Estes números decorrem de uma queda das exportações entre Julho e Agosto de 5,8% e das importações de 1,3% (valores ajustados da sazonalidade).

O conjunto da União Europeia apresentou um défice de 12,1 mil milhões de euros na balança comercial, contra um défice de 28,7 mil milhões de euros em Agosto de 2008 e um excedente

de 0,6 mil milhões de euros em Julho de 2009. Entre Julho e Agosto de 2009 as exportações diminuíram 4,2% e as importações 1,4%.

No período de Janeiro a Julho de 2009, a União Europeia a apresentou um défice energético de 132,6 mil milhões de euros contra um défice de 227,7 mil milhões de euros em igual período de 2008. A balança comercial da União foi excedentária com os Estados Unidos e a Suíça e deficitária com a China e a Rússia.

Os dados de Agosto do Eurostat para a zona do euro indicam uma recuperação no desempenho industrial, tendo a produção aumentado, em termos mensais (de Julho a Agosto de 2009) 0,9% na zona do euro e 0,6% no conjunto da UE. Em Julho, com referência a Junho, tinha havido quedas na produção industrial nas duas áreas económicas. Em termos homólogos, registou-se, ainda, uma queda apreciável deste indicador, mas mantendo a tendência de atenuação que se tem verificado desde Maio.

O desempenho do indicador no mês em análise apresentou novamente algumas disparidades entre as suas componentes que contribuíram para a referida queda mensal.

Produção Industrial

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

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos

Ao nível dos maiores Estados-membros, e em termos homólogos, saliente-se a queda menos pronunciada da produção industrial na França (passando de uma tvh de -12,5% em Julho para -10,3%). Em Espanha, a queda (de 13,1%) foi também inferior à registada em Julho. Registe-se, ainda a uma nova deterioração verificada na Irlanda de +6,2% para -13,6% em tvh. Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou de uma tvh de -11,0% para -7,6% no mês de Agosto.

Em relação aos indicadores de procura interna final, os **dados do Eurostat mostram que o volume de negócios do comércio a retalho continuou a regredir, tanto na zona do euro como na totalidade da UE, não havendo sinais de recuperação deste indicador.**

Volume de Negócios no Comércio a Retalho

	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
União Europeia	-2,5	-1,2	-3,2	-1,4	-1,3	-1,8
Zona Euro a 16	-2,9	-1,9	-3,1	-2,0	-1,9	-2,6

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

Em Setembro, a taxa de variação homóloga dos preços na zona do euro foi de -0,3% (-0,2% em Agosto). No conjunto da União Europeia os preços aumentaram 0,3%, também em tvh (menos 0,3p.p. do que em Agosto).

Inflação

	Tvh			Taxas médias de 12 meses	Taxas mensais
	Set 09	Ago 09	Jul 09	Set 09	Set 09
Zona Euro	-0,3	-0,2	-0,7	0,7	0,0
UE	0,3	0,6	0,2	1,4	0,0

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

Entre os países da zona do euro, as taxas homólogas de inflação mais baixas verificaram-se novamente em Portugal (-1,8%) e na Irlanda (-3,0%) e as mais elevadas na Finlândia e em Malta (1,1% e 0,8%). No Reino Unido os preços subiram 1,1% (tvh).

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro subiu para 9,6% no mês de Agosto, mais 0,1 p.p. que em Julho. O Eurostat estima assim que 15.165 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 9,1%.

Taxa de Desemprego

	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
UE	8,5	8,7	8,8	8,9	9,0	9,1
Zona Euro a 16	9,0	9,2	9,3	9,4	9,5	9,6

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 Agosto, a Holanda (3,5%) e a Áustria (4,7%). Por outro lado, o país com taxa mais alta de desemprego era a Espanha (18,9%) A taxa de desemprego subiu na maioria os países da União.

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

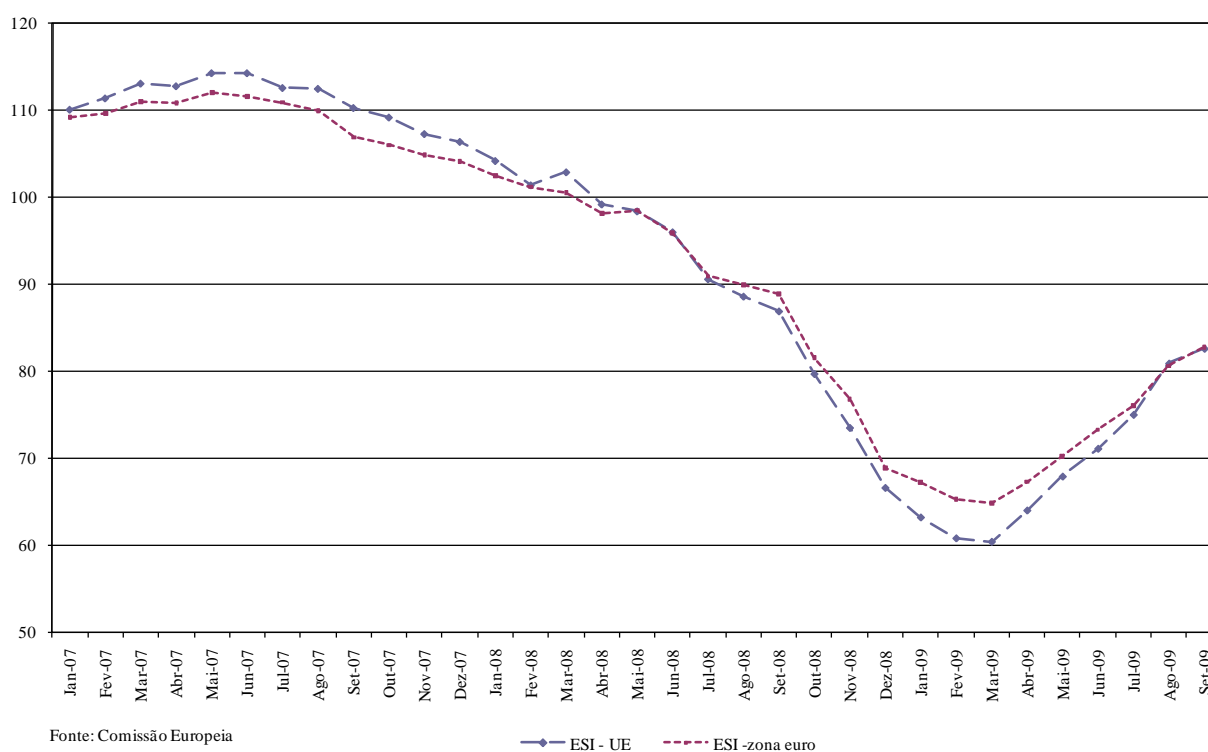
Indicador de Confiança na União Europeia

	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09
Indústria	-36	-34	-33	-30	-26	-24
Serviços	-30	-26	-23	-19	-11	-11
Consumidores	-28	-26	-23	-21	-20	-17
Comércio a retalho	-21	-17	-17	-14	-12	-11
Construção	-38	-39	-37	-37	-36	-35
= Indicador do Clima Económico (ESI)	63,9	66,7	71,1	75,0	80,9	82,6

Fonte: Comissão Europeia

No mês de Setembro, este indicador melhorou para os 82,8 pontos (aumento de 2 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. A grande maioria dos países da União Europeia registou evoluções favoráveis neste indicador. No Reino Unido, no entanto, o indicador não se alterou relativamente a Agosto e na Itália e em Espanha deteriorou-se, respectivamente em 1,3 e 1,2 pontos

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



2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

Em Setembro, **o Presidente da Reserva Federal anunciou que a recessão económica terá terminado nos Estados Unidos, mas manteve-se cauteloso quanto à intensidade da retoma**, apontando para um crescimento pouco acima do potencial (3%, considerando a estimativa antes da crise económica global) em 2010.

Na reunião de política monetária, **a Reserva Federal voltou a deixar os seus referenciais inalterados em face da "retoma gradual da utilização dos recursos económicos num contexto de estabilidade de preços"**. A principal taxa de juro de referência (*fed funds rate*) prosseguirá, assim, num intervalo de 0 a 0,25%, não tendo sido anunciadas novas medidas quantitativas de política monetária para além das já decididas, mantendo-se também os respectivos timings.

Poucos dias depois, **a Reserva Federal (Fed) revelou que poderá vir a usar um instrumento designado de "reverse repos"** (acordos de recompra invertidos) **para retirar liquidez à economia quando a sua retoma estiver consolidada**. Nessa operação, a Fed pediria dinheiro emprestado a fundos monetários usando como colateral activos entretanto comprados ao sector privado, neutralizando, assim, as consequências monetárias do seu uso, embora retendo o risco associado no balanço.

No mesmo mês, o Secretário do Tesouro, Tim Geithner, rejeitou a ideia que os grandes bancos terão um subsídio governamental implícito, por via de menores custos de financiamento, nas propostas do Tesouro para a prevenção do risco financeiro sistémico. Segundo Geithner, **a Administração pretende, de facto, evitar a falência dos bancos com repercussões significativas para o sistema financeiro e económico, mas essas instituições serão sujeitas a uma vigilância particularmente apertada e maiores requisitos de capital e liquidez**, que servirão de almofada a potenciais erros de dimensão relevante.

No aniversário da falência do banco de investimento Lehman Brothers, que agudizou a crise financeira internacional, **o Presidente Obama voltou a apelar a Wall Street para apoiar o Congresso na reforma mais ambiciosa do sistema financeiro desde a Grande Depressão dos anos 30**.

Apesar de tudo, já no início de Outubro, **a Administração norte-americana indicou que irá seguir uma abordagem flexível na aplicação das restrições ao pagamento de remunerações do sector bancário acordadas no seio do G20**. A Administração Obama, à semelhança da Reserva Federal, interpretou como apenas indicativo o intervalo de 40 a 60% definido pelo G20 como uma proporção "substancial" das remunerações variáveis que deverão ser pagas ao longo de um período de três ou mais anos nos maiores bancos.

2.2. Economia Real

De acordo com o último relatório de conjuntura da Reserva Federal (Livro Bege), a actividade económica continuou a estabilizar nos meses de Julho e Agosto, **destacando-se ainda as perspectivas cautelosamente positivas dos relatórios estaduais.** Vários distritos federais reportaram uma melhoria da produção automóvel e do mercado residencial em vários estados do país, mas o consumo privado permaneceu, de um modo geral, enfraquecido. **Os salários e os preços dos bens finais foram considerados estáveis pela generalidade dos distritos.**

A informação mais recente do índice de preços no consumidor, relativa a Setembro, evidenciou a descida homóloga mais baixa em cinco meses (1,3%, menos 0,2 p.p. que em Agosto). **O resultado traduziu a queda mais moderada dos preços da energia e um reforço ligeiro do indicador de inflação subjacente** (0,1 p.p., para 1,5%), que exclui os bens energéticos e alimentares.

A despesa de consumo das famílias registou um crescimento mensal mais forte em Agosto (0,9%, em termos reais, mais 0,7 p.p. que em Julho), **não obstante uma nova quebra do rendimento disponível**, ainda que ligeira (0,2%, também em termos reais).

Nas contas externas, os dados mais recentes evidenciaram um novo recuo do défice da Balança Corrente no segundo trimestre, para 98,8 biliões de dólares (menos 5,7 biliões de dólares que no trimestre até Março), reflectindo o desagravamento na balança de bens e serviços, que contrariou a descida no excedente da balança de rendimentos.

Da informação sectorial disponível para os Estados Unidos, destaca-se a menor quebra de actividade industrial e a retoma do crescimento nos serviços, mantendo-se a descida na construção:

- a quebra homóloga da produção industrial reduziu-se para o valor mais baixo em quase um ano no mês de Setembro (6%, menos 4,4 p.p. que no mês anterior), contribuindo para a atenuação da perda no terceiro trimestre (9,7%, após 12,9% no trimestre até Junho);
- o índice composto de actividade dos serviços subiu acima da referência de expansão (50 pontos) em Setembro, pela primeira vez em mais de um ano;
- as despesas de construção mantiveram um ritmo de quebra homólogo perto de 12% no mês de Agosto, em termos nominais, com o desagravamento no sector residencial a contrariar o reforço da quebra no resto do mercado.

Em Setembro, a taxa de desemprego dos Estados Unidos aumentou para 9,8% (mais 0,1 p.p. que no mês anterior), **que constitui o nível mais elevado desde 1983**. Ainda de acordo com o inquérito às famílias, **o número de desempregados ultrapassou os 15 milhões**. Nos dados por estabelecimento, **o número de postos de trabalho do sector não agrícola reduziu-se a um ritmo mais acentuado, reflectindo a evolução do sector dos serviços**. As perdas de emprego da indústria e construção mantiveram-se moderadas.

Os indicadores avançados mais recentes, do instituto Conference Board, **confirmaram a perspectiva de retoma económica nos Estados Unidos, embora o consumo privado se mantenha condicionado pela subida do desemprego**. O índice dos indicadores avançados do referido instituto aumentou pelo quinto mês consecutivo em Agosto, notando-se uma subida cada vez mais generalizada das suas componentes. Por seu turno, o índice de confiança dos consumidores corrigiu em baixa no mês de Setembro, traduzindo uma deterioração das perspectivas de emprego.

3. Japão

3.1. Envolvente Política, Social e Económica

Em Setembro, Yukio Hatoyama reforçou a promessa de reduzir o peso dos burocratas em favor dos políticos eleitos no discurso de tomada de posse como Primeiro-ministro, pedindo tolerância com os prováveis erros que serão cometidos nesse processo.

No mesmo mês, **o ministro dos Serviços Financeiros indicou que o novo Governo irá suspender a privatização dos serviços postais do país** (com um valor de mercado muito significativo, pois integra as poupanças de muitos japoneses), calendarizada já para o início do próximo ano, interrompendo a reforma iniciada pelo antigo Primeiro-ministro Koizumi, que cindiu a empresa em quatro unidades.

O novo Governo anunciou ainda que irá eliminar várias das medidas do último pacote de estímulo económico (com um valor global de 15 biliões de ienes) **aprovado pelo anterior executivo, considerando-as um desperdício de recursos**. Caberá a cada ministro indicar quais as medidas a eliminar, faltando ainda decidir o destino das poupanças associadas, que poderão ser aplicadas na redução da emissão de dívida, no reforço das medidas mais positivas do pacote, ou canalizadas para financiar algumas das promessas eleitorais no orçamento do próximo ano.

O novo executivo anunciou também a reestruturação da companhia aérea estatal do Japão, que está em risco de falência. Um painel de especialistas ficou encarregue de apresentar no final de Outubro um plano de recuperação da companhia.

De acordo com a análise mensal de conjuntura do Governo, a actividade económica do Japão continua em recuperação, impulsionada pela melhoria das condições no exterior, não impedindo a subida da taxa de desemprego para um máximo histórico em Julho. O novo ministro da Economia e da Política Fiscal, Yoshimasa Hayashi, considerou que a situação económica ainda é crítica, afectando o rendimento e o consumo das famílias.

Na reunião de política monetária de Setembro, o Banco do Japão reconheceu os sinais de melhoria da actividade, mas manifestou também preocupação relativamente ao ritmo e sustentabilidade da retoma, dada a persistência de riscos descendentes, **pelo que voltou a deixar inalterada sua taxa de juro de referência (em 0,1%) bem como o programa excepcional de crédito a empresas e bancos**. O Governador Sirakawa revelou-se pouco confiante na retoma da procura interna privada após o efeito das medidas estímulo económico do Governo e do Banco do Japão.

3.2. Economia Real

Em Setembro, **o relatório mensal de conjuntura do Banco do Japão reportou uma recuperação da produção industrial impulsionada pelas exportações, mantendo-se a evolução moderadamente negativa das restantes componentes de procura**.

Em Agosto, a quebra homóloga dos preços no consumidor manteve-se em 2,2% no índice geral e 0,9% no índice subjacente, que exclui as componentes de energia e alimentação.

Em Agosto, o indicador de despesas de consumo das famílias nipónicas registou um crescimento real em cadeia de 1,9%, após uma quebra de 1,3% no mês precedente e apenas duas subidas mensais desde o início do ano (Fevereiro e Maio), **passando também a apresentar uma subida em comparação homóloga (1,7%)**.

No mercado de trabalho, **os dados mais recentes mostraram uma descida da taxa de desemprego para 5,5% em Agosto, recuando 0,2 p.p. face ao máximo da série (iniciada em 1953) registado no mês precedente**.

No que se refere a informação avançada, os dados apontam para a continuação da retoma económica nos próximos meses, mas as cautelas das autoridades quanto à firmeza da retoma económica parecem justificar-se, pelo menos no caso do investimento privado. Com efeito, o último inquérito trimestral Tankan do Banco do Japão, referente a Setembro, evidenciou uma revisão

significativa em baixa das perspectivas de investimento das empresas, apesar da melhoria das condições de negócios. **No caso do índice de confiança dos consumidores, os dados referentes a Setembro deram conta de uma subida para o nível mais elevado em quase dois anos, incluindo uma melhoria na componente de perspectivas de emprego** (para um máximo desde Março de 2008).

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 Setembro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Terça, 1	1,431	0,882	133,260	0,616	93,098
Sexta, 4	1,426	0,872	132,450	0,611	92,869
Segunda, 7	1,433	0,874	133,330	0,610	93,043
Sexta, 11	1,459	0,874	132,620	0,599	90,873
Segunda, 14	1,456	0,879	132,300	0,604	90,859
Sexta, 18	1,471	0,900	134,170	0,612	91,241
Segunda, 21	1,466	0,907	135,460	0,619	92,414
Sexta, 25	1,467	0,919	132,590	0,626	90,382
Segunda, 28	1,465	0,923	131,150	0,630	89,522
Quarta, 30	1,464	0,909	131,070	0,621	89,510
Varição (1)	2,60%	3,17%	-1,53%	0,56%	-4,02%

(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

Em Setembro, a evolução dos principais câmbios ficou marcada pelas declarações de responsáveis do Japão e do Reino Unido, num mês em que não houve alterações de política monetária com influência nas principais divisas. **O novo ministro da Finanças japonês afastou a hipótese de intervenção cambial face à apreciação recente do iene**, acentuando o movimento ascendente, que traduz o repatriamento de lucros das empresas nipónicas antes do final do ano fiscal (em Setembro) e também a promessa do novo Governo nipónico de estimular o consumo privado. No Reino Unido, **o Governador do Banco de Inglaterra considerou benéfica para a retoma da economia britânica a recente depreciação da libra**, acabando por reforçar o movimento. **A redução da aversão ao risco continuou a penalizar a procura de dólares como moeda refúgio, o que contribuiu para a depreciação da moeda face ao euro** (para o mínimo de um ano, embora o dólar tenha recuperado algum valor no final do mês) **e ao iene**, subindo apenas no câmbio com a libra. Por outro lado, **a baixa remuneração do dólar tem levado à utilização como moeda de financiamento nas operações de carry trade** (impulsionadas por períodos de valorização dos mercados de acções), em

substituição do iene, reforçando a descida da moeda norte-americana. Na zona do euro, **a tendência de subida do euro face ao dólar começou a suscitar preocupação de vários responsáveis nacionais**, tendo-se multiplicado os comentários nesse sentido já no início de Outubro.

A variação das principais taxas de câmbio em Setembro foi a seguinte: apreciação do iene face ao dólar e ao euro (4,02% e 1,53%, respectivamente), e do euro na cotação com a libra e ao dólar (3,17% e 2,6%); recuo da libra em relação ao dólar (0,56%).

4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

Em Setembro manteve-se a tendência de subida da generalidade dos principais índices accionistas internacionais (atingindo máximos de um ano), **num cenário de retoma económica a nível global e elevada liquidez disponível para investir, em resultado das medidas de estímulo económico.** No entanto, **a incerteza quanto ao momento de retirada das medidas provocou uma correcção em baixa** dos mercados accionistas **no final do mês**, numa altura em que o assunto começou a ser discutido no G20 e os principais bancos centrais anunciaram o fim das medidas de emergência para providenciar liquidez acrescida ao dólar.

Nos Estados Unidos, **o índice accionista de referência Dow Jones Industrials registou uma variação mensal de 2,3%**, alargando o ganho acumulado em 2009 para 10,7%. **O ganho mensal voltou a ser superior no índice tecnológico Nasdaq (5,6%), que já se valorizou 34,6% desde o início do ano.**

Apesar da subida do mercado accionista, **a procura dos títulos do Tesouro norte-americano manteve-se firme ao longo do mês devido à perspectiva de manutenção das taxas de juro a um nível baixo por um período prolongado, para além do programa de compra de títulos da Reserva Federal**, que tem contrariado o efeito sobre as taxas de juro do acréscimo de oferta para financiar as medidas orçamentais. **Esta evolução traduziu-se numa descida ligeira da *yield* dos Títulos do Tesouro a dez anos** em Setembro (de 3,38%, no dia 1, para 3,31% no dia 30).

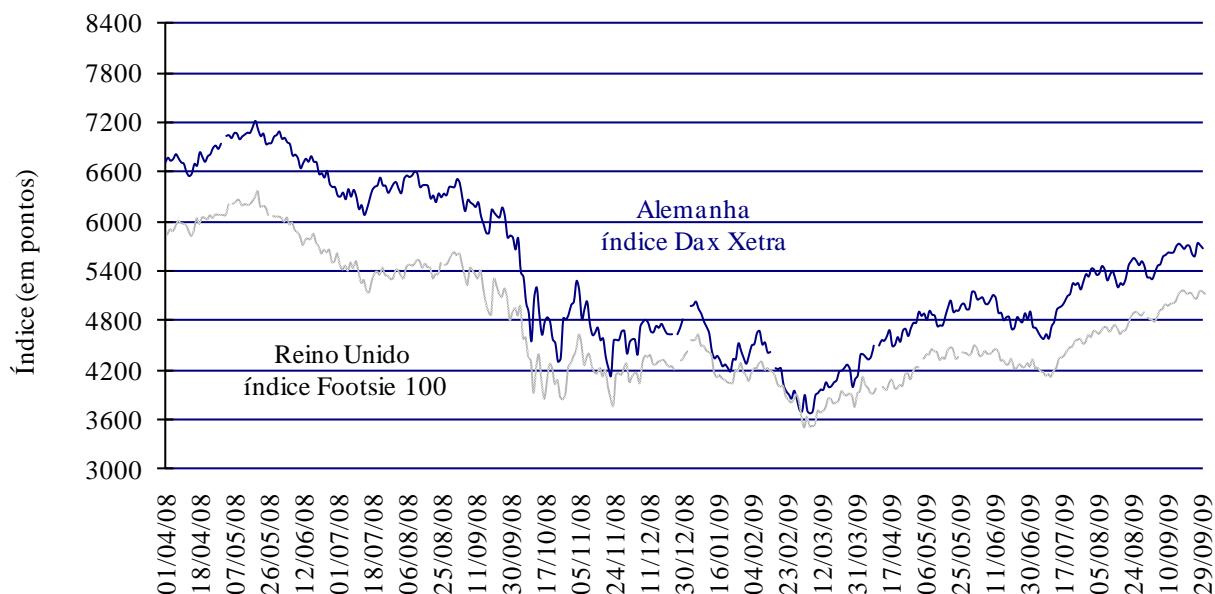
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



Fonte: Yahoo Finance

Nas duas principais bolsas europeias, os respectivos índices de referência também apresentaram uma valorização significativa em Setembro. Pelo segundo mês consecutivo, o índice inglês Ftse-100 superou o ganho do congénere alemão Dax Xetra (subida mensais de 4,6% e 4%, respectivamente), aproximando-se do seu desempenho acumulado no ano (ganhos de 15,8% e 18% até ao terceiro trimestre).

Alemanha e Reino Unido



Fonte: Yahoo Finance

Em sentido contrário, o índice japonês Nikkei-225 perdeu 3,4% do seu valor em Setembro (reduzindo para 14,4% a subida acumulada em 2009), **reflectindo os receios quanto ao impacto das promessas eleitorais do novo Governo** (com destaque para o programa social) **sobre as grandes empresas cotadas. O comportamento negativo foi agravado pela subida do iene**, que penalizou os títulos do sector exportador.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2007	2008	2T 09	3T 09	Ago-09	Set-09
Brent (Mar do Norte)	72,7	97,7	59,1	68,4	72,5	67,7
Algodão	63	71	60	64	64	64
Alumínio (99,7% pureza)	2640	2578	1494	1813	1928	1836
Cobre	7132	6963	4682	5871	6177	6196
Chumbo	2579	2093	1504	1924	1893	2205
Níquel	37136	21141	13019	17602	19376	17405
Estanho	14495	18467	13570	14534	14762	14936
Zinco	3250	1885	1478	1760	1818	1879
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 Setembro, assistiu-se a uma correcção em baixa na generalidade das cotações médias das matérias-primas, após vários meses de recuperação. A tomada de mais-valias concentrou-se na parte final do mês, traduzindo alguns receios quanto à sustentabilidade da retoma económica global quando forem retiradas as medidas de estímulo. **Os sinais de menor crescimento da procura de matérias-primas por parte da China acentuaram estes receios.**

No caso do *brent*, a cotação média recuou para 67,7 dólares por barril (menos 6,6% face a Agosto, reduzindo para 62,7% o ganho acumulado no ano), **para o que contribuiu o aumento inesperado das reservas no final do mês. A decisão de manutenção da oferta da OPEP já tinha sido antecipada, pelo que não teve grande influência na evolução da cotação.** O cartel não considerou necessária uma nova redução da produção de crude porque o preço tem evoluído próximo do intervalo desejado (entre 70 e 80 dólares).

O algodão acabou por escapar à tendência de queda das cotações (o preço médio manteve-se em 64 cêntimos de dólar por libra de peso, traduzindo um ganho de 16,4% até ao terceiro trimestre) **com a**

perspectiva de uma má colheita nos Estados Unidos devido a condições meteorológicas adversas.

No que se refere aos preços médios dos metais, apenas o níquel e o alumínio evidenciaram quebras em Setembro (10,2% e 4,8%, respectivamente), tendo-se registado um abrandamento significativo no cobre, no estanho e no zinco (para variações de 0,3%, 1,2% e 3,4%). O chumbo, pelo contrário, reforçou a valorização para 16,5%, mas apenas devido à perspectiva de diminuição dos *stocks* a nível mundial com o encerramento de fundições chinesas após a descoberta de vários casos de envenenamento. A China é o maior produtor mundial deste metal tóxico, sendo também o principal consumidor.

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

Pascal Lamy, Director Geral da OMC, defendeu que a recuperação económica global terá de assentar no reforço da confiança num sistema internacional de comércio aberto e voltou a afirmar a importância da conclusão bem sucedida das negociações de Doha, que poderá trazer benefícios duplos, como pacote de estímulos global e como incentivo a um conjunto de reformas estruturais.

Os Estados Unidos impuseram uma tarifa sobre a importação de pneus da China no montante de 35% *ad valorem*, o que desencadeou uma confrontação com este país, que acusa os Estados Unidos de protecção. Segundo alguns analistas trata-se de uma cedência a pressões dos sindicatos e produtores de pneus americanos, que poderá ser olhada como contrapartida para obtenção de apoio para outras políticas do Presidente Obama.

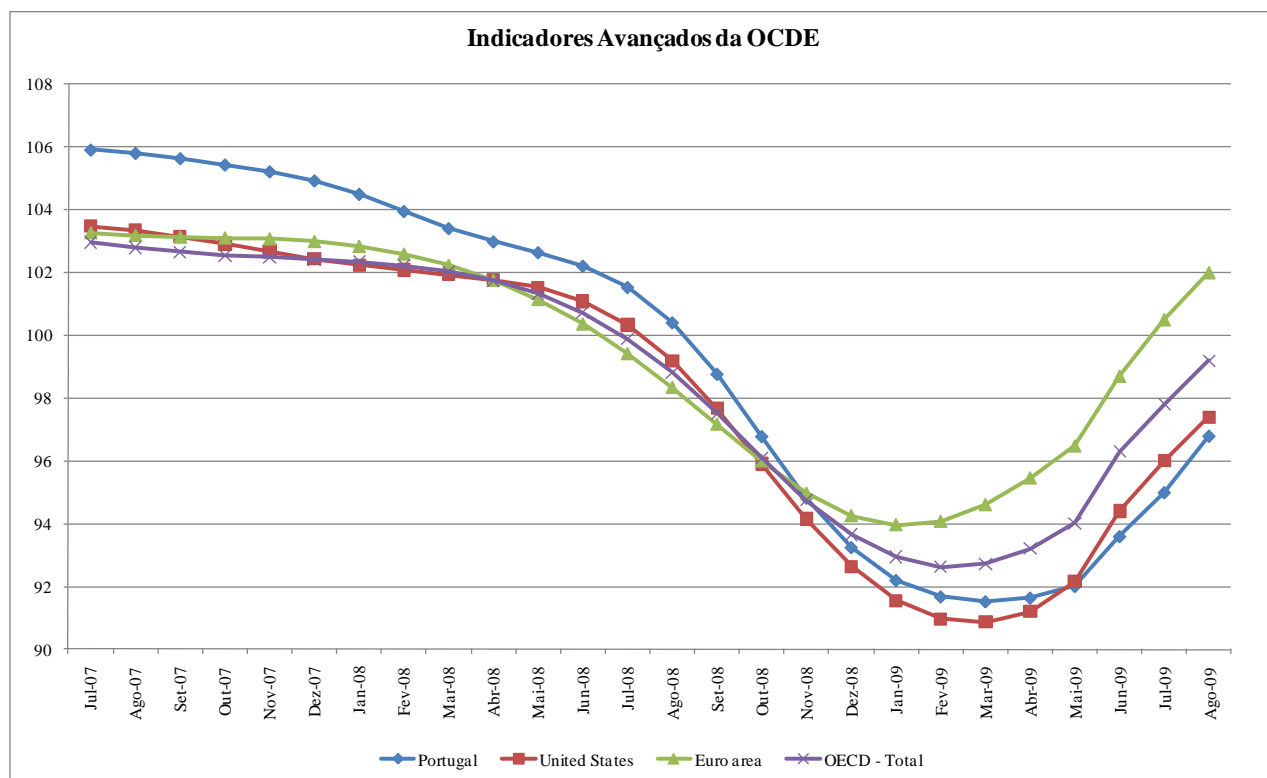
Na última edição do seu World Economic Outlook, o FMI prevê que o comércio mundial se contraia em 11,9% em volume em 2009 e cresça 2,5% em 2010.

Em 2009, deverá verificar-se uma melhoria das razões de troca dos países desenvolvidos e uma deterioração das razões de troca dos países em vias de desenvolvimento, invertendo-se a situação em 2010.

4.5. Organizações Económicas Internacionais

Em informação divulgada no início do mês de Outubro, a OCDE considera que os seus Indicadores Compostos Avançados – CLI – revelam a continuação de sinais de recuperação, agora mais fortes, para as economias da OCDE.

Segundo a OCDE, os CLI agora calculados indicam a possibilidade de o ciclo económico estar em recuperação em vários países, com provável expansão na França e na Itália. A zona do euro já está acima da situação de há um ano. Os países representados abaixo, continuam abaixo do *trend*, mas com recuperações visíveis. Em Portugal assistiu-se, em Agosto, a uma aceleração da recuperação.



No seu World Economic Outlook, o FMI divulgou novas previsões para a evolução do PIB para 2009 e 2010.

	2009	2010
Estados Unidos	-3,4	1,3
Japão	-5,4	1,7
Zona do Euro	-4,2	0,3
Reino Unido	-4,4	0,9

Fonte: FMI, World Economic Outlook.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Projeções macroeconómicas

Segundo as mais recentes previsões do FMI, o PIB português diminuirá 3,0% em 2009 e crescerá 0,4% em 2010. As previsões anteriores, de Abril, previam quedas do PIB de 4,1% em 2009 e de 0,5% em 2010. Esta revisão vai ao encontro da projecção feita na última edição deste relatório, a partir das Contas Nacionais do INE do segundo semestre, que apontava para uma queda do PIB de Portugal entre 2,9% e 3,1% em 2009. Relativamente à inflação, o FMI prevê que ela seja de -0,6% em 2009 (a previsão do FMI em Abril era de 0,3%) e de 1,0% em 2010. Para o desemprego, é prevista uma taxa de 9,5% em 2009 (menos 0,1 p.p. que a previsão feita em Abril) e de 11% em 2010.

Contas Públicas

De acordo com dados do Observatório do Emprego Público, o número total de funcionários do Sector Público Administrativo reduziu-se, entre Dezembro de 2005 e Junho deste ano, em 57732. Face a estas saídas, **as despesas com o pessoal da administração pública, diminuíram, em percentagem do PIB, de 14,4%,** no último trimestre de 2005, **para 12,9%** nos últimos três meses de 2008. **Apesar da redução, o rácio das despesas com pessoal da Administração Pública no PIB permaneceu acima da média europeia,** o que também acontece com a França e os países nórdicos, entre outros, segundo Observatório do Emprego Público. Recorde-se que o Governo tinha estimado uma redução de 75 mil funcionários públicos ao longo da legislatura através da regra de só admitir um trabalhador novo por cada duas saídas.

No final do mês, **o Governador do Banco de Portugal defendeu que o Governo deverá adiar para 2011 qualquer intenção de consolidação orçamental expressiva mesmo com as recentes previsões de crescimento económico já em 2010.**

Na mesma altura, o reporte do INE sobre as contas públicas nacionais à Comissão Europeia confirmou a previsão governamental de 5,9% do PIB para o défice orçamental em 2009 actualizada em Março (em Fevereiro, data do reporte anterior, a projecção era de 3,9%), comparando com um valor revisto de 2,7% em 2008 (0,1 p.p. acima das anterior estimativa do Governo). No que se refere à dívida pública, o reporte indicou uma subida de 66,3% do PIB, em 2008, para 74,5% em 2009.

Já no início de Outubro, a Comissão Europeia reabriu o procedimento de défices excessivos contra Portugal, dada a ultrapassagem do valor de referência de 3% do PIB. Para além de Portugal, mais oito países da UE receberam um aviso semelhante, não se esperando quaisquer medidas de correcção em 2010 devido à crise económica. No âmbito da reforma do Pacto de Estabilidade e Crescimento realizada em 2005, a Comissão Europeia reconhece que a ultrapassagem do valor de referência tem um carácter excepcional, relacionado com a forte contracção da economia e o inevitável efeito sobre as finanças públicas, mas considera que a abertura do procedimento apenas poderia ser evitada se o défice ficasse próximo dos 3% do PIB e fosse considerado temporário, não sendo esse o caso de Portugal nem dos outros países visados. A Comissão Europeia continua a prever que o défice português se situe em 6,7% do PIB em 2010, explicando que, com a actual conjuntura económica e num cenário sem medidas correctivas, é inevitável que se assista a uma nova deterioração das contas públicas.

A Administração Central do Sistema de Saúde anunciou que a prestação de cuidados de saúde convencionados tem uma nova tabela que define tectos máximos de crescimento da despesa do Estado com meios complementares de diagnóstico e terapêutica (MCDT).

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Set 2008	Jan-Set 2009	Varição homóloga
Receita corrente	29045,2	25683,1	-11,6%
Despesa corrente	31605,7	32692,8	3,4%
Saldo corrente	-2560,5	-7009,7	173,8%
Receita de capital	830,2	362,6	-56,3%
Despesa de capital	1841,8	2440,6	32,5%
Saldo de capital	-1011,6	-2078,0	105,4%
Saldo de execução orçamental	-3572,1	-9087,7	154,4%
Saldo primário	499,8	-5169,1	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

De acordo com o mais recente boletim de execução orçamental da DGO, o défice do subsector Estado situou-se em 9087,7 m.e. entre Janeiro a Setembro, representando 2,5 vezes o valor registado no período homólogo de 2008. A deterioração do saldo resultou de um crescimento de 5% da despesa, mas sobretudo do recuo de 12,8% na receita, em face da conjuntura recessiva.

No caso da receita, a evolução foi determinada sobretudo pela evolução da receita fiscal, que registou uma quebra homóloga de 13,4% no período em apreço e 9,1% excluindo as medidas

de política económica (menos 0,5 p.p. em comparação com a quebra registada até Agosto),¹ variação que passamos a desagregar por componentes e a comparar com o boletim de execução de Agosto. **Ao nível dos impostos directos, a quebra atenuou-se de 5,1% para 4,5%, graças à aceleração do IRS** (de 3,4% para 4,2%) **e à menor descida do IRC** (16,2%, menos 0,4 p.p.). **Também no caso dos impostos indirectos se observou uma evolução menos negativa** (descida de 12,4%, face a 12,7% até Agosto), **o que se coaduna com os recentes sinais de melhoria da actividade económica.** As receitas do IVA e do ISP, que assumem o maior peso nos impostos indirectos, recuaram 15% e 4,5% até Setembro, respectivamente, atenuando em 0,2 p.p. e 0,7 p.p. o ritmo de quebra face ao boletim de Agosto.

No que se refere à evolução da despesa, os dados mostraram um reforço de crescimento face ao acumulado até Agosto (0,9 p.p., para uma tvh de 5%), **traduzindo sobretudo a aceleração do investimento** (de uma tvh de 19,9% para 32,5%). **A despesa corrente cresceu a um ritmo ligeiramente mais forte** (3,4%, mais 0,2 p.p.), **com o reforço da quebra da despesa com juros** (3,8%, face a uma decida de 3,2% até Agosto) **a revelar-se insuficiente para contrariar a aceleração da despesa com pessoal** (0,3 p.p., para 1,4%) **e das transferências correntes** (0,3 p.p., para 8,3%), considerando os ajustamentos de comparabilidade necessários devido ao novo circuito de contribuições do Estado para a CGA.

As taxas de execução da despesa e da receita nos oito primeiros meses de 2009 situaram-se em 71,2%% e 62,9%, respectivamente, abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (75%), sobretudo no caso da receita, penalizada pela contracção da actividade económica. **No caso da despesa associada ao financiamento do programa orçamental “Iniciativa para o Investimento e o Emprego”, a taxa de execução foi de 42,3%** (493,1 m.e.), **traduzindo uma aceleração significativa face aos dados até Agosto** (32,4%).

Sistema Fiscal

Foi publicada a lei que prevê novas medidas de derrogação do sigilo bancário, bem como uma tributação agravada do enriquecimento patrimonial injustificado de especial gravidade.

No âmbito do IRS, ao enriquecimento patrimonial injustificado, de valor superior a 100 mil euros, que não tenha correspondência com os rendimentos constantes das declarações fiscais, passa a ser aplicada uma taxa de 60%.

¹ 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%.

Paralelamente, em caso de suspeitas fundadas de enriquecimento patrimonial injustificado, cria-se um regime simplificado de acesso à informação bancária do sujeito passivo, por via de despacho fundamentado do Director Geral dos Impostos.

O Governo antecipou a tributação das indemnizações pagas a administradores, gerentes e gestores de empresas, por rescisões de contratos. Publicada em Diário da República, esta lei, que entra em vigor em 2010, abrange os rendimentos de 2009 e agrava a tributação em sede de IRS, com uma taxa de 42% aplicável aos administradores, e em sede de IRC, com uma taxa de 35% aplicável às empresas.

Administradores, gerentes e gestores deixam de usufruir do benefício fiscal aplicado à generalidade dos trabalhadores e que consiste na isenção de impostos nas compensações atribuídas pelas empresas em caso de rescisão de contrato de trabalho, caso não excedam 1,5 vezes o salário mensal, multiplicado pelo número de anos de permanência na empresa.

A Associação Portuguesa de Bancos divulgou uma nota informativa, na qual revela que **os bancos que operam em Portugal pagaram menos 52 milhões de euros de impostos sobre lucros no primeiro semestre de 2009**, face a igual período do ano passado. De acordo com esta nota informativa, os bancos que operam em Portugal viram reduzida a sua factura fiscal de IRC em 32%.

Dados da Direcção-Geral dos Impostos revelam que **2007 registou um aumento de 10,7 por cento (para 48.600) de contribuintes com rendimentos anuais superiores a cem mil euros.**

Ainda de acordo com estes dados, dos dois milhões de agregados que entregaram declaração de IRS relativa a 2007, mais de metade não pagava IRS, por não ter rendimentos suficientes ou por esgotar a colecta devido a abatimentos e deduções.

Com o objectivo de travar o fenómeno da facturação paralela, **as empresas que facturem 100 mil euros por ano e que emitam mais de 500 facturas ou talões vão ser obrigadas a ter sistemas de facturação certificados pelas Finanças.** Esta certificação é obrigatória a partir de 1 de Janeiro de 2011.

No Fórum "Perspectivas Fiscais e Recuperação Económica", **o presidente da CIP - Confederação da Indústria Portuguesa, Francisco Van Zeller, defendeu a extinção do IRC - Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas aplicado às empresas com um volume de negócios anual abaixo dos 500 mil euros.**

Em conferência relativa à Utilização das Novas Tecnologias na Justiça Tributária **o director da Gestão dos Créditos Tributários** da Direcção-Geral de Contribuições e Impostos **declarou que vai começar a desmaterialização do processo de envio de informação aos contribuintes**, dando lugar à comunicação por via electrónica com os mesmos.

O objectivo é repetir o processo de desmaterialização que o Fisco usou na comunicação dos contribuintes com a administração fiscal, o qual resultou na entrega de 14 milhões de declarações por via electrónica em 2008.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Foi publicada a Portaria 1117/2009, de 30 de Setembro, que estabelece as áreas territoriais beneficiárias dos incentivos às regiões com problemas de interioridade.

O Governo decidiu reforçar com 600 milhões de euros a Linha de Crédito PME Invest IV, que passa a contar com um *plafond* total de mil milhões de euros. Recorde-se que esta linha de crédito destina-se a facilitar o acesso ao crédito por parte das micro e pequenas empresas e do sector exportador.

A REN – Redes Energéticas Nacionais e a espanhola Enagás acordaram o traçado do futuro gasoduto de gás, que passará por Trás-os-Montes e **que representa um montante de investimento de 294 milhões de euros**. A rede portuguesa estará ligada a partir de Mangualde, enquanto a rede espanhola estará ligada a partir de Zamora.

Segundo a REN, a infra-estrutura irá garantir a autonomia energética da zona e o reforço da segurança do abastecimento de Portugal. Para além de valorizar a porta de entrada de gás natural no sistema europeu, o novo gasoduto permitirá, a longo prazo, que Portugal possa ser abastecido por gás russo. De notar que actualmente o gás natural comercializado em Portugal é importado do exterior da União Europeia, designadamente da Argélia e da Nigéria.

Os credores da Qimonda Portugal aprovaram em 29 de Setembro uma versão actualizada do plano de recuperação da empresa de semicondutores de Vila do Conde. A assembleia de credores fica suspensa até 25 de Novembro próximo, altura em que será votada a versão final da nova empresa, com nova denominação e os novos accionistas que aceitaram transformar as dívidas em capital.

O Estado, o BES e o BCP, que respondem por mais de 300 milhões de créditos reclamados, deverão transformar-se nos maiores accionistas da nova empresa, cortando definitivamente a ligação com a multinacional alemã Qimonda AG. Ao contrário da proposta anterior, **o novo plano abandona a possibilidade de venda a um investidor, que não chegou a ser concretizado, e aposta num**

regime de subcontratação na área de semicondutores. O novo plano garantirá, contudo, menos postos de trabalho do que o apresentado no passado mês de Julho.

A Autoridade da Concorrência decidiu aplicar uma coima no montante global de 53 milhões de euros a empresas do Grupo PT e do Grupo ZON por abuso de posição dominante no mercado de acesso à banda larga (no período compreendido entre 22 de Maio de 2002 e 30 de Junho de 2003).

Segundo a Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos, o mercado liberalizado de electricidade representava, no final de Julho, em energia consumida pelos clientes, **cerca de 28,7% do consumo total em Portugal,** correspondendo ao valor mais elevado desde o início da liberalização total em Portugal, ocorrida, em termos efectivos, a 4 de Setembro de 2006.

Política Social e Laboral

Foi publicado, para entrar em vigor a 1 de Janeiro de 2010, **o novo Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social** que procede à compilação e sistematização dos princípios que determinam os direitos e as obrigações contributivas de trabalhadores e empresas.

O novo Código:

- (i) harmoniza as taxas de alguns grupos profissionais de acordo com o tipo de protecção social a que têm direito, aumentando faseadamente os descontos em situações específicas;
- (ii) alarga a base de incidência que deixa de ser apenas o salário-base para incluir quase todas as prestações remuneratórias que compõem a retribuição aos trabalhadores;
- (iii) prevê novas regras para os trabalhadores independentes (em 2010 a taxa contributiva a cargo das entidades contratantes será de 2,5%, subindo para 5% em 2011);
- (iv) introduz no regime geral dos trabalhadores por conta de outrem o princípio de adequação da taxa contributiva a cargo das entidades empregadoras em função da modalidade do contrato de trabalho celebrado (tal mecanismo aplicar-se-á a partir de 2011);
- (v) e cria um novo regime de acumulação de trabalho por conta de outrem com trabalho independente, que se traduz no fim da isenção concedida a quem preste trabalho dependente e independente à mesma empresa ou empresas que tenham entre si uma relação de domínio ou de grupo.

O Governo criou o Programa de Apoio ao Empreendedorismo e à Criação do Próprio Emprego (PAECPE), que compreende o apoio à criação de empresas de pequena dimensão, que originem a criação de emprego e contribuam para a dinamização das economias locais, **e o apoio à criação do**

próprio emprego por beneficiários de prestações de desemprego. Pode beneficiar do PAECPE quem esteja inscrito nos centros de emprego e jovens à procura do primeiro emprego.

Os apoios a conceder consubstanciam-se num crédito com garantia e bonificação da taxa de juro, no apoio técnico à criação e consolidação dos projectos, e no pagamento, de uma só vez, do montante global das prestações de desemprego.

O Governo criou o Programa para a Inclusão e Cidadania (PIEC), que sucede ao Programa para a Prevenção e Eliminação da Exploração do Trabalho Infantil, e **tem como objectivo promover o reforço das políticas de promoção da inclusão social** das crianças e jovens, bem como a adopção das medidas e dos instrumentos que se revelem adequados para combater as causas e os processos que originam a exclusão social.

Um relatório do Eurostat revela que **os gastos globais com políticas de emprego decresceram 27% em Portugal, entre 2004 e 2007** passando de 704,6 milhões para 515,7 milhões de euros. O relatório refere que no nosso País o custo total das políticas de emprego foi inferior a 5 mil euros por pessoa.

De acordo com um relatório da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), com indicadores relativos a 2004/2005, **cerca de 80 por cento dos pobres em Portugal em idade activa têm trabalho.**

Outro dado do relatório revela que o trabalho temporário representava, há quatro anos, 20 por cento do total do emprego no nosso país.

O relatório revela ainda que Portugal é dos países com a duração mais longa do subsídio de desemprego.

No âmbito do Fundo Europeu de Ajustamento à Globalização, **espera-se que o Parlamento Europeu aprove a utilização de cerca de 833 mil euros destinados a trabalhadores da indústria têxtil do Norte e Centro de Portugal.**

De acordo com o relatório "Education at a Glance" da OCDE (publicado em Setembro de 2009), **cerca de 73 por cento dos portugueses entre os 25 e os 65 anos não concluíram o ensino obrigatório.** No entanto, registam-se melhorias relativamente a 1998, ano em que esta percentagem atingia 82 por cento. O relatório revela que é de 44 por cento a percentagem da população, entre os 25 e 34 anos, com o ensino secundário, que é de 77 por cento a percentagem de alunos inscritos na escola, entre os 15 e os 19 anos (a média da OCDE é de 82 por cento).

Privatizações e Empresas Públicas

A Parpública, a holding do Estado que detém 100% da transportadora aérea nacional, **revelou** no seu relatório de gestão do primeiro semestre, **o agravamento da situação financeira da TAP** (tendo apresentado um prejuízo de 68 milhões de euros).

A Parpública salienta, contudo, o facto das perdas do semestre serem mais baixas que no período homólogo e considera que houve uma evolução positiva, a qual se deve essencialmente aos resultados do negócio do transporte aéreo, contrastando com a manutenção e o *handling*, que continuam a gerar prejuízos.

Sistema Monetário e Financeiro

Em Setembro, a agência de notação financeira Moody's reduziu o *rating* de solidez financeira de sete bancos portugueses, incluindo a CGD, devido aos baixos níveis de rentabilidade e à deterioração da qualidade dos activos da banca portuguesa em face da conjuntura económica recessiva. No caso da CGD, a agência destacou ainda as dificuldades acrescidas devido ao seu papel na revitalização da economia. Note-se que **uma descida dos *ratings* sinaliza uma menor capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros, podendo agravar o custo de financiamento** no mercado. **Embora a maioria dos bancos tenha reforçado o capital ou esteja em vias de o fazer, a Moody's considera que, em alguns casos, isso poderá não ser suficiente para absorver as perdas nas carteiras de crédito.** Além do banco público, também o BES (e o ESFG, grupo que o controla), o BCP, o Montepio Geral, o BPI, o Santander e o Banif viram revistas em baixa as suas notações de solidez financeira. Nos casos de CGD, BES, BCP e Montepio, a Moody's reduziu também a notação de dívida sénior e de depósitos, enquanto o BPI, Banif e Santander viram esses *ratings* confirmados.

Salienta-se, contudo, que o relatório que serviu de base à revisão desfavorável dos *ratings* assentou em projecções de quebra do PIB do Banco de Portugal e do FMI (3,5% e 4,0%, respectivamente) que, actualmente, se podem considerar pessimistas, dada a melhoria o enquadramento internacional (a previsão mais recente do FMI para o PIB português, aponta já para uma quebra de apenas 3% em 2009 e uma recuperação ligeira em 2010).

Segundo um aviso do Banco de Portugal publicado em Setembro, "as instituições financeiras nacionais e as filiais em Portugal de entidades estrangeiras estão proibidas de conceder crédito a entidades em paraísos fiscais considerados não cooperantes ou cujo beneficiário último seja desconhecido".

O Ministério das Finanças colocou em consulta pública, até 21 de Outubro, uma proposta de reforma da supervisão financeira em Portugal que aposta num modelo dualista. O documento colocado em discussão assenta no desaparecimento do Instituto de Seguros de Portugal (ISP), o actual supervisor para a área dos seguros, mantendo o Banco de Portugal (BdP) e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM). **O BdP manterá a mesma designação e as funções de banco central, com a competência agora recentrada na supervisão prudencial** das instituições e mercados financeiros, **implicando a extensão das suas competências à supervisão prudencial na área dos seguros, resseguros e fundos de pensões e investimento.**

O BdP perde, contudo, as competências de supervisão comportamental (exercidas desde há dois anos) **para a nova autoridade financeira a criar, que poderá, ou não, manter a designação de CMVM.** Para além da supervisão comportamental dos agentes que actuam nos mercados financeiro, esta nova entidade terá ainda como competências a protecção dos investidores e dos consumidores de produtos e serviços financeiros.

A proposta das Finanças pretende ainda reforçar os mecanismos de circulação de informação entre os supervisores através do já existente Conselho Nacional de Estabilidade Financeira, presidido pelo ministro das Finanças.

No entender de Carlos Tavares, presidente da CMVM, não há dúvidas sobre a vantagem e a necessidade de separação clara entre a supervisão prudencial das instituições financeiras e a sua conduta no mercado. Para Carlos Tavares, a recente crise financeira mostrou claramente que os conflitos de interesses entre as duas vertentes de supervisão (prudencial e comportamental) são reais e que, se não houver separação institucional, existe o risco de os objectivos de uma delas prevalecerem, normalmente com subalternização dos investidores e dos consumidores de serviços financeiros. O presidente da CMVM defendeu ainda que "podendo no modelo de especialização institucional surgir zonas de fricção, o resultado final normalmente é melhor para todos".

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
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
09: III	1,016	1,236	2,93	3,86
Julho 09	1,142	1,355	2,94	3,94
Agosto 09	1,082	1,304	2,98	3,89
Setembro 09	1,016	1,236	2,93	3,86
4 Setembro 2009	1,069	1,290	3,03	4,00
11 Setembro 2009	1,040	1,258	2,87	3,89
18 Setembro 2009	1,035	1,254	2,96	3,94
25 Setembro 2009	1,020	1,238	2,86	3,86
30 Setembro 2009	1,016	1,236	2,93	3,86

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 Setembro, as taxas Euribor diminuíram a um ritmo já pouco significativo, tendo praticamente estabilizado (em mínimos históricos) em face dos sinais de retoma económica e de normalização do mercado monetário europeu. O Presidente do BCE assegurou que as taxas de juro de referência serão mantidas em mínimos durante algum tempo, apoiando a retoma económica na ausência de pressões inflacionistas, mas admitiu que poderão ser aumentadas mais cedo do que era esperado. As taxas Euribor a 1 mês diminuíram 5 pontos base (p.b.) em comparação de final de mês (para 0,44%), tendo-se verificado decréscimos de 7 p.b. nas maturidades de 3, 6 e 12 meses, pelo que a curva de rendimentos do mercado monetário quase não se alterou.

No mercado secundário de dívida pública nacional, as taxas de juro implícitas também recuaram ligeiramente no conjunto do mês, acompanhando a evolução no exterior - marcada pela actuação dos programas de compra de títulos dos bancos centrais para neutralizar o efeito de aumento de oferta decorrente dos estímulos orçamentais. A *yield* dos títulos do Tesouro a 5 anos diminuiu 5 p.b. em comparação de final de mês (passando para 2,93%), enquanto no prazo de 10 anos o recuo foi de apenas 0,3 p.b. (para 3,86%).

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

Índice PSI-20

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

Terça, 1	Sexta, 4	Seg, 7	Sexta, 11	Seg, 14	Sexta, 18	Seg, 21	Sexta, 25	Seg, 28	Quarta, 30
7.777,03	7.802,89	7.932,18	8.129,45	8.126,72	8.425,61	8.343,31	8.375,73	8.444,99	8.474,95

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

Em Setembro manteve-se uma forte valorização no principal índice accionista nacional, para o que contribuíram as recomendações de compra para várias cotadas, alguns rumores de fusão e também as expectativas quanto ao próximo programa de obras públicas. O índice PSI-29 valorizou-se 8,3% no cômputo do mês, bastante acima dos principais congéneres europeus, atingindo máximos de doze meses.

A subida do valor negociado foi ainda mais forte (10,5%), indicando um crescimento do número de transacções. Em comparação homóloga, contudo, continuou a observar-se uma quebra significativa do valor negociado (34,8% em Setembro e 52,2% desde Janeiro).

Dentro da carteira do PSI-20, o pior desempenho pertenceu à PT, com um ganho mensal de apenas 0,3%, não obstante uma recomendação de compra do BNP Paribas. As cotadas que mais se valorizaram foram a Altri, à Galp e ao BPI (34,7%, 17% e 14,6%, respectivamente). A cotação da Altri foi impulsionada pela subida do preço da pasta e papel, enquanto a Galp subiu com resultados favoráveis da prospecção de petróleo no Brasil, e o BPI beneficiou do facto de ter rácios de capital acima da média. Desatacam-se ainda as subidas na ordem dos 10% quer da Sonae.com e da Zon Multimedia, em face dos rumores de fusão, quer dos títulos ligados à construção (Mota Engil, Semapa e Cimpor), em antecipação do programa de obras públicas do novo Governo.

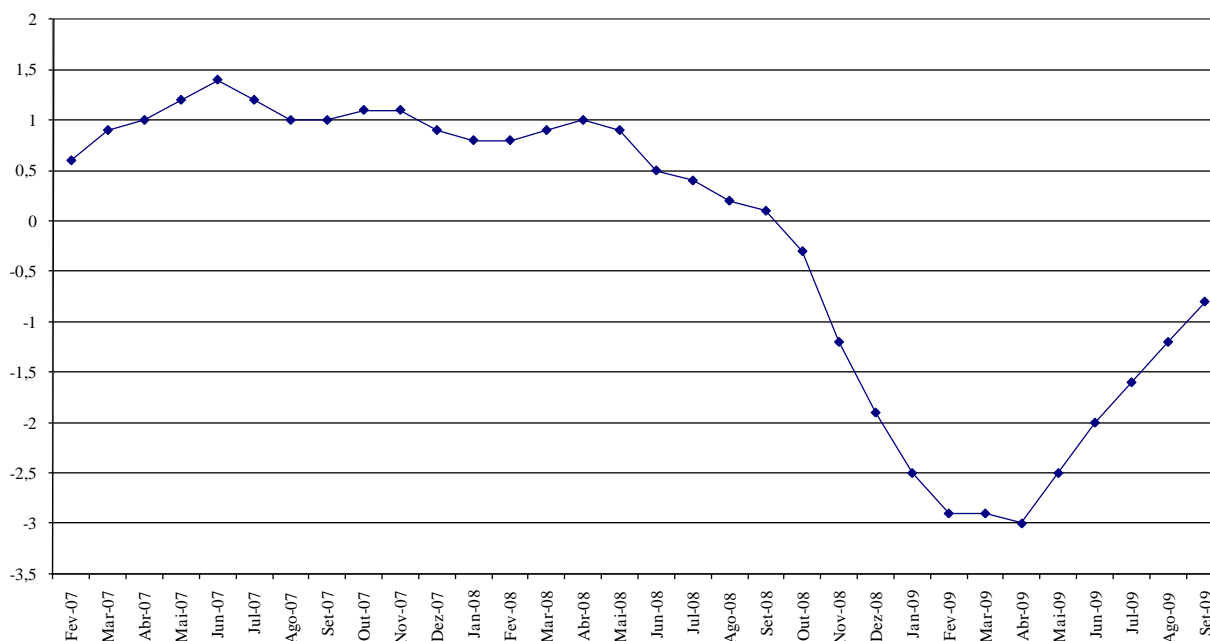
3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

O indicador de clima económico do INE – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **continuou a recuperar em Setembro mantendo, no entanto, valores negativos**, com um índice de -0,8 (contra -1,2 em Agosto).

Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador melhoraram os seus resultados neste mês de Setembro, com excepção do indicador de confiança da construção e obras públicas que teve um decréscimo de 0,9 pontos. Assinale-se, mais uma vez, a melhoria, ainda 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 Agosto em 6,4 pontos, de -27,1 nesse mês para -20,7 em Setembro. Esta continuação da recuperação iniciada em 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 -12,9 em Agosto para -12,4 em Setembro. 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 no primeiro, ao contrário do ocorrido em Agosto.

O indicador de confiança dos serviços teve, igualmente, evolução favorável, ao passar de -9,0 em Agosto para -5,8 em Setembro. Todos os sub-indicadores melhoram, com destaque para o saldo das respostas relativamente à carteira de encomendas nos últimos três meses. Além disso, saldo das respostas relativas à procura para os próximos três meses é já positivo.

O indicador de confiança da construção e obras públicas deteriorou-se de novo, mas de forma ligeira como já tinha ocorrido em Agosto relativamente a Julho, tendo passado de -44,8 para -45,7 em Setembro. A principal razão para esta evolução está no agravamento das perspectivas quanto ao emprego nos próximos 3 meses.

O indicador de confiança dos consumidores melhorou em Setembro para -29,5 relativamente aos -34,3 verificados em Agosto e aos -39,3 de Julho. 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 nacionais reflectem, em geral e com a excepção da construção, um desagravamento na sua evolução. 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 continuem a manter em níveis muito baixos.**

3.2.1. Consumo

	Fonte	09:I	09:II	09:III	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-51	-46,4	-34,4	-43,5	-39,3	-34,3	-29,5
Venda de automóveis não comerciais	BdP	-42,5	-30,3	-15,9	-23,5	-20,5	-14,8	-12,5
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	-3,8	-6,3		2,6	-3,7		
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-51,5	-52,3	29,8	-50,3	-39,5	-28,8	-21,2
Volume de negócios do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-3,6	-1,9		-0,7	-0,8	-2,7	
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BdP				1,3	1,0	0,9	

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 Setembro um valor de 2,0% contra 1,0% em Julho.

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 Agosto, o volume de negócios do comércio a retalho diminuiu 2,7% em termos homólogos, sendo o único caso em que os indicadores tiveram uma evolução negativa. A despesa em bens alimentares registou, em Agosto, uma tvh de -0,8% (em Julho a tvh tinha sido de +0,8%). A despesa em bens não alimentares teve em Agosto uma variação de -4,3% em tvh (-3,9% sem combustíveis), contra -2,2% no mês anterior.

3.2.2. Investimento

	Fonte	09:I	09:II	09:III	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09
Indicador de FBCF	INE	-17,9	-17,0		-17,0	-16,5	-13,2	
Vendas de veículos comerciais	BdP	-40,5	-36,5	-24,4	-34,1	-34,9	-23,8	-14,4
Importações bens de investimento ⁽¹⁾	INE	-20,0	-13,4		-12,6	-9,3		
Índice produção bens de investimento	INE	1,6	-16,0		-14,2	-18,9	-17,6	
Vendas de cimento	BdP	-16,9	-16,1	-13,3	-17,8	-17,7	-8,0	-14,2
Índice de Produção na Construção	BdP	-4,4			-3,4	-4,2	-4,5	
Crédito para compra de habitação ⁽²⁾	INE				2,5	2,3	2,3	
Crédito às sociedades não financeiras ⁽²⁾	BdP				5,4	4,4	4,1	
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽³⁾	BdP				-6,4	-14,7	-34,0	

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.

O indicador coincidente do FBCF decresceu 13,2% em Agosto (último valor conhecido), correspondendo a um desagravamento relativamente ao mês anterior, e apresentando o valor mais elevado do corrente ano. Os restantes indicadores disponíveis tiveram comportamentos díspares, com alguns a recuperarem, como as vendas de veículos comerciais o índice de produção de bens de investimento, e outros a deteriorarem-se, principalmente os ligados à construção e obras públicas.

O crédito às sociedades não financeiras continua a aumentar a taxas razoáveis, apesar de continuar a revelar uma tendência de desaceleração.

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jun 08-Ago 08	Jun 09-Ago 09	Variação
Total			
Saída (Fob)	9 518,9,	7 639,4	-19,7%
Entrada (Cif)	15 426,5	12 057,5	-21,8%
Saldo	-5 907,6	-4 418,1	25,2%
Taxa de Cobertura	61,7%	63,4%	-
União Europeia a 27			
Expedição	6 889,3	5 594,1	-18,8%
Chegada	10 844,2	9 184,7	-15,3%
Saldo	-3 954,8	-3 590,7	9,2%
Taxa de Cobertura	63,5%	60,9%	-
Países Terceiros			
Exportação	2 629,5	2 045,3	-22,2%
Importação	4 582,3	2 872,8	-37,3%
Saldo	-1 952,8	-827,5	57,6%
Taxa de Cobertura	57,4%	71,2%	-

Em milhões de euros; Fonte: INE.

Nos três meses em análise (Julho a Agosto), o défice comercial de Portugal fixou-se em 4.418 milhões de euros, um montante que representa um desagravamento de cerca de um quarto face ao mesmo período de 2008 e um aumento face ao trimestre anterior.

Tanto as saídas (-19,7%) como as entradas (-21,8%) registaram uma redução, conduzindo a uma melhoria da taxa de cobertura em 1,7 p.p. face ao período homólogo, mas um agravamento de 2,7p.p. relativamente ao trimestre anterior, dada a menor diminuição verificada nas entradas.

De referir que, se retirarmos os combustíveis, a taxa de cobertura é de cerca de 119% (igual à do período anterior) contra 104,4% no mesmo período do ano de 2008. O défice energético é, neste trimestre, de 1.206 milhões de euros, praticamente idêntico ao verificado no trimestre anterior.

Todas as categorias de produtos tiveram taxas de variação negativas tanto na exportação como na importação (com excepção dos bens não especificados). Tendo, entretanto, em atenção, que a taxa de cobertura sem combustíveis se manteve de trimestre para trimestre, é de concluir que a deterioração da taxa de cobertura global é principalmente devida aos combustíveis.

Relativamente ao período anterior, os países terceiros à União Europeia viram aumentar, novamente, o seu peso nas exportações portuguesas em cerca de 1 p.p.

3.4 Emprego e Desemprego

	Mar 09	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09
Taxa de Desemprego	9,1	9,0	9,2	9,2	9,2	9,1

Fonte: Eurostat. Dados ajustados de sazonalidade.

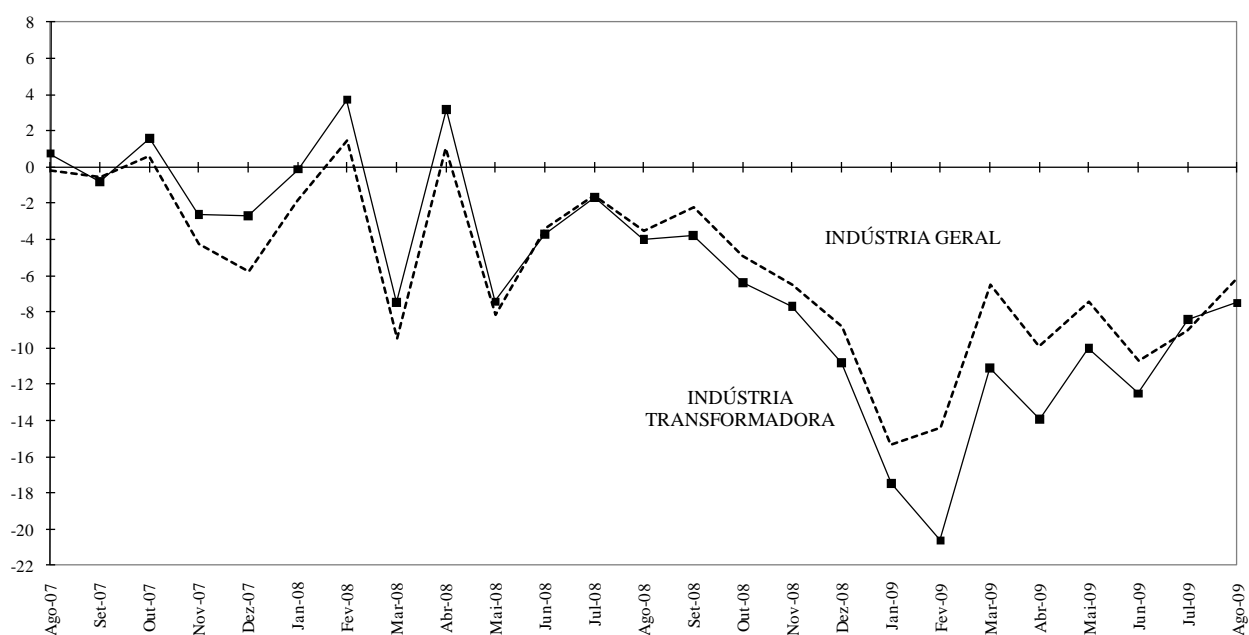
Uma vez que os dados fornecidos pelo INE têm carácter trimestral, **apresentam-se as estimativas do Eurostat, que apontam para uma taxa de desemprego de 9,1% em Agosto**. Este valor deve ser lido com reserva, uma vez que poderá corresponder a um ajustamento dos dados tendo em conta a informação relativa ao segundo trimestre divulgada pelo INE em Setembro.

De acordo com as estatísticas do Instituto de Emprego e Formação Profissional, no final do mês de Agosto, estavam registados nos Centros de Emprego cerca de 501,7 mil desempregados, um decréscimo de 1% relativamente a Julho. Relativamente ao mesmo período de 2008 este número representa um acréscimo de 28,7%. O número de desempregados de longa duração (mais de um ano) aumentou, em termos anuais, 12,2%, representando 32,8% dos inscritos. Em termos das diversas situações de desemprego, as mulheres representavam 54,9% dos inscritos, os maiores de 25 anos, 87%, e as pessoas à procura de primeiro emprego, 7,5%.

3.5. Conjuntura na Indústria

Em Agosto registou-se uma nova atenuação do ritmo de quebra homóloga da produção industrial (2,9 p.p., para 6,1%), não impedindo, contudo, um reforço da perda em média anual, para 8,5% (mais 0,2 p.p.). A variação mensal (corrigida de sazonalidade) foi positiva, pelo segundo mês consecutivo, e significativa (5,3%). Numa análise por ramos, salienta-se a redução da quebra homóloga da produção na indústria transformadora (de 8,4% para 7,5%) e a retoma do crescimento no ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio (tvh de 6,7%, após -8,3% em Julho).

Índice de Produção industrial
(Variação homóloga, %)



Fonte: INE

Na divisão por agrupamentos, a melhoria do comportamento homólogo teve origem na retoma do crescimento das indústrias de bens de consumo e energia (tvh de 0,6% e 4,2%, respectivamente), que se sobrepôs ao reforço das quebras nos bens intermédios e de investimento (para tvh de -13,5% e -19,7%). Estes dois agrupamentos registaram também uma evolução mais negativa em média anual (quebras de 13,3% e 12%, respectivamente), contrastando com a aceleração na energia (para 1,9%) e com a atenuação da perda nos bens de consumo (para 6,7%).

Índice de produção industrial

	08: II	08: III	08: IV	09: I	09: II	Jun-09	Jul-09	Ago-09

								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-3,5	-2,4	-6,7	-12,1	-9,3	-10,7	-9,0	-6,1	-8,5
Indústrias Extractiva	6,9	20,3	-9,5	-21,3	-16,3	-32,1	-26,8	-27,0	-15,9
Ind. Transformadora	-2,7	-3,2	-8,3	-16,4	-12,1	-12,5	-8,4	-7,5	-10,8
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-11,1	-3,3	2,9	15,9	12,2	7,9	-8,3	6,7	7,3
Águas, saneamento, outros	4,9	8,1	0,4	-1,7	-2,9	-1,0	-0,5	3,9	-0,1
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-2,9	-3,3	-7,9	-9,2	-6,8	-7,2	-3,0	0,6	-6,7
Bens Intermédios e outros*	-1,3	0,6	-11,8	-19,0	-15,0	-15,4	-11,5	-13,5	-13,3
Bens de Capital	-6,8	-3,2	-0,5	-18,4	-16,0	-17,7	-16,4	-19,7	-12,0
Energia	-7,1	-6,4	2,3	4,3	5,7	-0,7	-9,1	4,2	1,9

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.

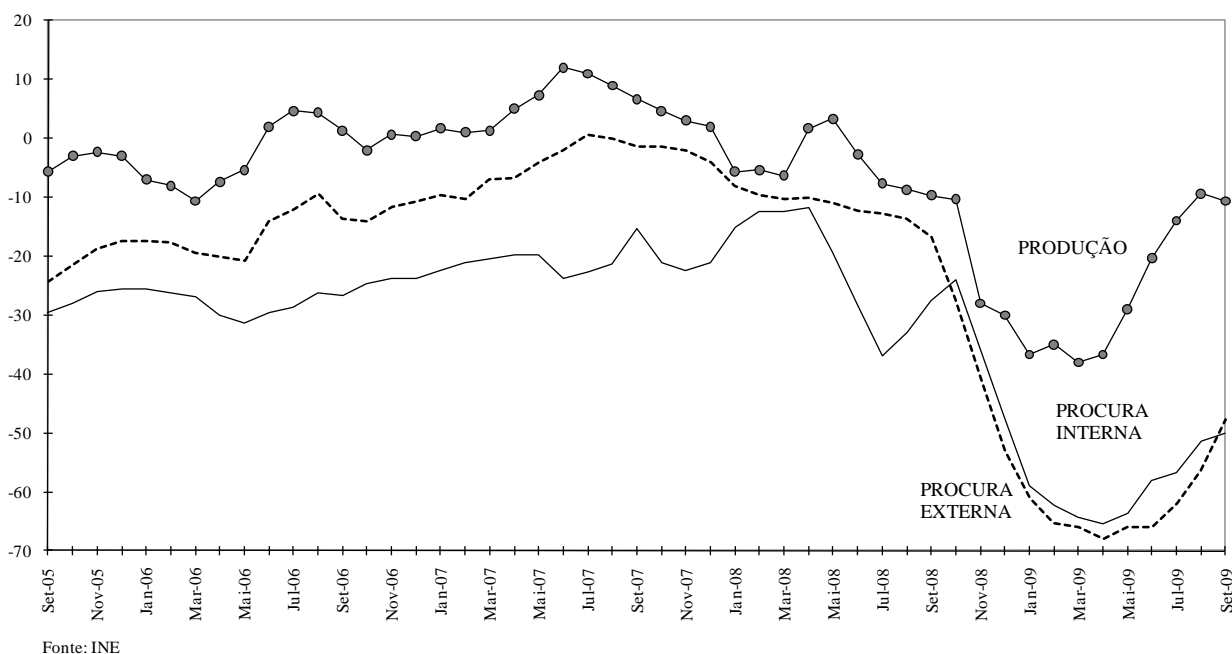
Atendendo à divisão da indústria transformadora em subsectores, os dados actuais permitem destacar, quanto a comportamentos negativos:

(i) a manutenção da contracção nas indústrias de equipamento eléctrico (tvm 12 m de -15,3% em Agosto), de máquinas e aparelhos eléctricos (-3,1%), de produtos químicos (-19,4%), têxteis (-9,2%), de veículos automóveis (tvm 12m de -27,1%), do tabaco (-8,1%), do vestuário (-11,8%), de couro e produtos de couro (-18,3%), de madeira e cortiça (-12,1%), de impressão (-6,4%), de produtos petrolíferos (-20%), de borracha e plásticos (-14,6%), de minerais não metálicos (-13,5%), de produtos metálicos (-10,4%), de mobiliário e colchões (-13,7%) e de produtos farmacêuticos (-5,6%); a quebra de 0,1% nas indústrias de recolha e tratamento de resíduos (após uma tvm 12m de 0,2% em Junho).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvm 12m de 1,5% em Julho, para 1,6% em Agosto), alimentares (de 0,7% para 1,2%), metalúrgicas de base (de 6,4% para 8,6%) e de bebidas (de 0,5% para 0,8%);

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



O mais recente inquérito à indústria transformadora, referente a Setembro, evidenciou um recuo das apreciações da produção corrente dentro de uma tendência clara de melhoria, **sugerindo uma menor atenuação da quebra de actividade** do ramo. **As avaliações da carteira de encomendas continuaram a melhorar em Setembro, sobretudo na componente externa, mantendo-se também a indicação de descida do nível de existências**, esperando-se para breve o início de um novo ciclo de reconstituição de *stocks*.

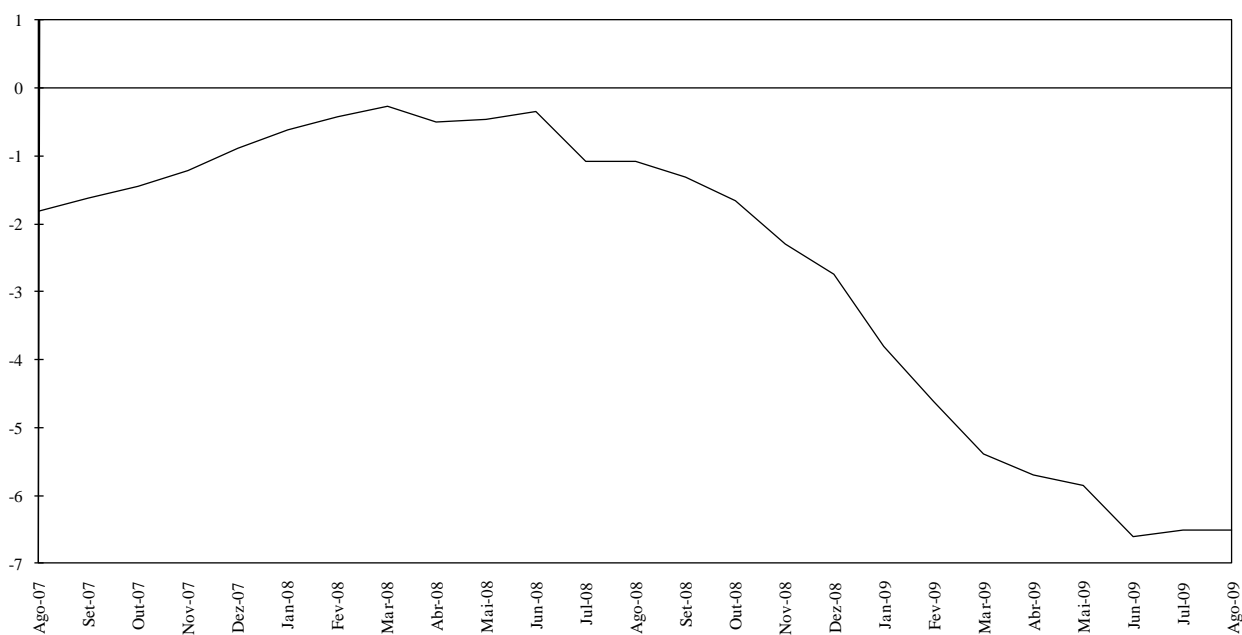
No detalhe dos dados por tipo de bens, **a correcção em baixa das respostas sobre a produção corrente estendeu-se à maioria das indústrias, com excepção da fabricação automóvel, que suportou a melhoria das avaliações da procura global, contrariando o recuo no resto da indústria transformadora** (apenas as indústrias de bens intermédios indicaram uma melhoria ligeira ao nível da procura externa). No caso dos *stocks*, as indicações de descida foram generalizadas.

No índice de volume de negócios, os dados de Agosto revelaram uma diminuição do ritmo de perda homóloga para 16,6% (menos 3,8 p.p. que em Julho), em termos nominais, mantendo-se, contudo, a trajectória de agravamento em média anual (1,4 p.p., para 15,9%), mais vincada do que a observada no índice de produção devido ao recuo dos preços à saída de fábrica. **A redução da quebra homóloga das vendas revelou-se superior no mercado externo (7,3 p.p., para 18,7%, face a 1,2 p.p. no mercado nacional, para 15,7%), que manteve, ainda assim, o comportamento mais negativo**, o mesmo sucedendo em média anual (perda de 20,7%, face a 13% no mercado doméstico).

A classificação por agrupamentos deu conta de uma melhoria generalizada do comportamento homólogo das vendas, com as perdas a diminuírem para 5,7% nos bens de consumo, 18,7% nos bens intermédios, 12,3% nos bens de investimento e 25,4% na energia, observando-se valores não muito diferentes em média anual.

No que se refere à informação avançada, do inquérito à indústria transformadora de Setembro, destaca-se a subida do saldo de respostas sobre a produção prevista para um valor positivo, pela primeira vez desde Agosto de 2008, apontando para uma retoma da actividade no ramo. Por seu turno, as apreciações sobre os preços de venda previstos verificaram um recuo em Setembro, embora ainda dentro de uma tendência de subida, que deverá apoiar a recuperação das vendas.

Índice de Emprego industrial
(Variação homóloga, %)



Fonte: INE

Em Agosto, o índice de emprego industrial manteve uma quebra homóloga de 6,5%, interrompendo o processo de agravamento dos últimos meses, que se manteve, contudo, em média anual (0,4 p.p., para 4,4%). O índice de horas trabalhadas também acentuou o ritmo de perda em média anual, mas de forma menos vincada que o índice de emprego, traduzindo-se numa menor descida da ocupação laboral na indústria.

3.5. Preços

	09:I	09:II	09:III	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09	tvm 12m

IPC Total	0,0	-1,1	1,5	-1,2	-1,6	-1,5	-1,3	-1,6	-0,3
IPC Bens	-1,1	-2,8	-3,5	-2,9	-3,6	-3,7	-3,3	-3,5	-1,7
IPC Serviços	1,8	1,9	1,8	1,8	1,9	2,1	1,9	1,4	1,9

Fontes: INE; Banco de Portugal

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

A variação dos preços em Portugal, em termos homólogos, continua a estar visivelmente abaixo da observada na zona do euro (estimada em -0,3%). **Em Setembro, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -1,6%. A variação média dos últimos doze meses baixou para -0,3%, sendo negativa pela primeira vez desde o início a década de 1960.**

A tvh do IPC foi inferior em 1,4 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 0,2% de Agosto.

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

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2006	2007	2008	Jan-Jul 08	Jan-Jul 09	Δ
Balança Corrente	-15.589	-15.374	-20.163	-11.576	-8.563	-26,0%
Mercadorias	-16.763	-17.549	-21.362	-12.210	-8.770	-28,2%
Serviços	4.954	6.489	6.548	3.464	2.962	-14,5%
Rendimentos	-6.301	-6.921	-7.817	-4.339	-3.868	-10,9%
Transferências Correntes	2.521	2.607	2.468	1.509	1.112	-26,3%
Balança de Capital	1.234	2.097	2.747	1.775	1.041	-41,4%
Balança Financeira	14.116	13.136	18.050	10.579	7.662	-27,6%
Investimento Directo	3.004	-1.775	974	699	284	-59,4%
De Portugal no exterior	-5.691	-4.013	-1.437	-1.185	-1.141	-3,7%
Do exterior em Portugal	8.695	2.238	2.411	1.884	1.425	-24,4%
Investimento de Carteira	3.864	10.043	13.822	10.372	9.032	-12,9%
Activos	-6.602	-7.988	-12.363	-4.251	-11.807	177,7%
Passivos	10.466	18.031	26.185	14.622	20.838	42,5%
Outro Investimento	5.548	3.983	3.083	-6	-1.792	29766,7%
Activos	-13.652	-11.634	11.730	-11.242	-1.246	-88,9%
Passivos	19.200	15.617	-8.647	11.236	-546	s.s.
Derivados Financeiros	-220	173	251	-209	29	s.s.
Activos de Reserva	1.919	713	-79	-277	108	s.s.
Erros e Omissões	239	142	-634	-777	-139	-82,1%

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

Fonte: Banco de Portugal.

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

A informação mais recente (ainda provisória) **da Balança Corrente portuguesa, referente aos meses de Janeiro a Julho, evidenciou um recuo homólogo de 26% no saldo deficitário**, passando para 8563 m.e.. **Para este comportamento concorreu a diminuição do défice das balanças de mercadorias e rendimentos** (em 3440 e 471 m.e., respectivamente) num contexto de queda da procura interna e das taxas de juro, sobrepondo-se ao decréscimo nos excedentes das rubricas de serviços (502 m.e.) e transferências correntes (397 m.e.).

No caso da Balança de Capital, registou-se um decréscimo do saldo positivo para 1041 m.e. (menos 26,3% em comparação com Janeiro a Julho de 2008), traduzindo a evolução das entradas líquidas de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica. **Tal não impediu uma redução do défice agregado das balanças corrente e de capital** (23,3%, em termos homólogos), para 7522 m.e..

Esta diminuição das necessidades de financiamento da economia reflectiu-se na descida do excedente da Balança Financeira (de 10579 para 7662 m.e.), **que se repartiu entre as rubricas de investimento de carteira, "outro investimento" e investimento directo**. No caso do investimento directo, a redução do saldo foi apenas de 415 m.e., em resultado de um recuo mais forte do fluxo de entrada do que de saída de capital. O saldo de "outro investimento" passou de um valor reduzido para um défice significativo (1792 m.e.), tendo o pagamento de passivos superado a redução dos activos, enquanto o investimento de carteira registou um agravamento do saldo negativo devido ao aumento dos activos superior ao dos passivos. **Esta evolução dos passivos de carteira evidencia o maior recurso ao crédito de curto prazo e titulado, situação consistente com as dificuldades de financiamento associadas à crise financeira no período em apreço**, 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.cmvm.pt (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)
www.dgo.pt (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.gpeari.min-financas.pt (Gabinete de Pla., Estratégia, Avaliação e Rel. Inter. – Ministério das Finanças)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
www.min-economia.pt (Ministério da Economia e da Inovação)
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)