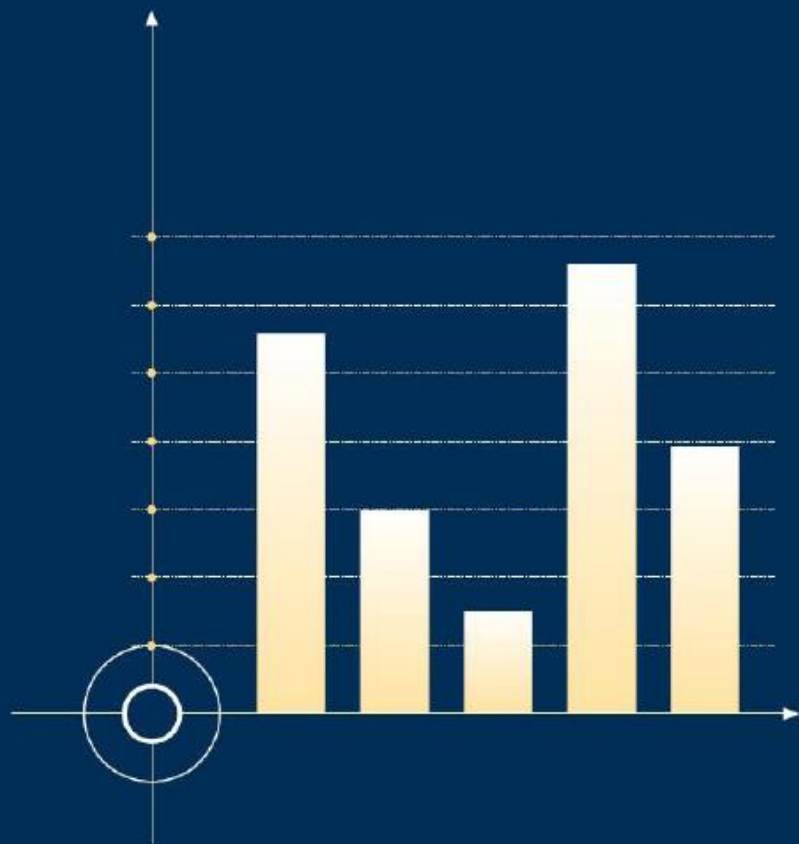


Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 173

EDIÇÃO DA

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL

NOVEMBRO 2009

DESTAQUE.....	3
ECONOMIA INTERNACIONAL	5
ECONOMIA NACIONAL	23
PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS	47

DESTAQUE

Economia Internacional

(...) o Presidente checo promulgou finalmente a ratificação do Tratado de Lisboa, possibilitando a sua entrada em vigor em 1 de Dezembro. (pag.5)

(...) a Comissão Europeia propôs ao Conselho prazos diferenciados para a correcção dos défices orçamentais excessivos (...) (pag.5)

(...) o Presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, anunciou que as medidas extraordinárias de apoio à liquidez do mercado monetário vão começar a ser retiradas gradualmente (...) (pag.6)

Os dados de Setembro do Eurostat para a zona do euro indicam a continuação da recuperação no desempenho industrial (...) (pag.8)

(...) o volume de negócios do comércio a retalho continuou a regredir, tanto na zona do euro como na totalidade da UE (...) (pag.9)

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

(...) a actividade económica [nos EUA] melhorou de forma modesta em Setembro e início de Outubro, sugerindo um menor ritmo de retoma face a uma dissipação das medidas de estímulo governamental. (pag.13)

(...) o mês de Outubro ficou assinalado pela recuperação da libra face ao euro e ao dólar (...).Salienta-se, igualmente, o mínimo de 14 meses do dólar face ao euro (...) (pag.16)

Em Outubro, os principais índices accionistas internacionais recuaram pela primeira vez em sete meses (...) (pag.17)

As cotações médias das matérias-primas retomaram o movimento ascendente em Outubro, impulsionadas pela queda do dólar (...) mas sobretudo pela retoma económica global (...)
(pag.20)

(...) a União Europeia e a Coreia do Sul rubricaram um acordo de comércio livre (...) (pag.21)

Economia Nacional

(...) a Comissão Europeia determinou que Portugal deverá corrigir a situação de défice excessivo (...) até 2013 (...) (pag.24)

(...) o Conselho de Ministros aprovou uma Proposta de Lei de alteração orçamental (...) (pag.25)

(...) as tarifas eléctricas para 2010 deverão aumentar, no continente, 2,9 por cento para todas as categorias de consumidores (...) (pag.29)

(...) o vice-governador do Banco de Portugal, Pedro Neves, considerou que o problema agudo de liquidez na segunda metade de 2008 e o primeiro trimestre de 2009 está ultrapassado (...) (pag.31)

(...) as taxas Euribor estabilizaram em mínimos históricos (...) (pag.32)

A bolsa portuguesa corrigiu em baixa no mês de Outubro (...) (pag.33)

(...) o PIB apresentou uma variação homóloga de -2,4% no terceiro trimestre de 2009 (...). Face ao trimestre precedente o PIB terá aumentado 0,9% (...) (pag.33)

O indicador de clima económico do INE (...) continuou a recuperar em Outubro mantendo, ainda, valores negativos. (pag.34)

(...) os indicadores de investimento nacionais reflectem, em geral, um desagravamento na sua evolução. Notam-se, sinais positivos no consumo (...) (pag.35)

A taxa de desemprego aumentou (...) 0,7 p.p. relativamente ao trimestre passado e 2,1 p.p. relativamente ao terceiro trimestre de 2008, situando-se agora nos 9,8% (...) (pag.38)

A informação mais recente sobre a actividade industrial em Portugal evidenciou uma nova atenuação da quebra homóloga da produção e das vendas no terceiro trimestre, num contexto de gradual normalização das condições de procura (...) (pag.38)

Em Outubro, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -1,5%. (pag.43)

(...) a Comissão Europeia aponta para um aumento dos custos laborais unitários acima do que se verificará na maior parte dos nossos principais parceiros comerciais (...) (pag.44)

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

O Conselho Europeu, reunido em 29 e 30 de Outubro, **decidiu acordar à República Checa um regime de excepção relativamente à aplicação da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia** (semelhante ao que vigora para o Reino Unido e a Polónia). Na sequência desta decisão, **o Presidente checo promulgou finalmente a ratificação do Tratado de Lisboa, possibilitando a sua entrada em vigor em 1 de Dezembro.**

O Conselho Europeu debruçou-se também sobre o problema das alterações climáticas, defendendo que, na Conferência de Copenhaga sejam assumidos compromissos com vista a reduções globais das emissões de 50%, no mínimo, e reduções agregadas das emissões dos países desenvolvidos de, pelo menos, 80 a 95%, por comparação com os níveis de 1990, até 2050. Além disso, o Conselho Europeu mostrou-se favorável à participação da UE num esforço global de financiamento público internacional para ajudar os países em desenvolvimento a implementarem estratégias ambiciosas de atenuação e adaptação.

Já em Novembro, **a Comissão Europeia propôs ao Conselho prazos diferenciados para a correcção dos défices orçamentais excessivos**, tendo em conta a situação e a margem de manobra orçamental de cada Estado-membro. Os prazos variam entre 2012, para a Bélgica e a Itália e o exercício orçamental 2014/15 para o Reino Unido. **A maioria dos Estados-membros, entre os quais Portugal, deverá recolocar os seus défices orçamentais abaixo dos 3% do PIB até 2013.**

A União Europeia está a ponderar a introdução de um imposto europeu sobre as emissões de dióxido de carbono, a incidir sobre os meios de transporte. A Suécia, a Dinamarca e a Finlândia já têm um imposto desta natureza desde o início dos anos 90, a França acaba de o introduzir no seu sistema fiscal e a Espanha prepara a adopção de um "incentivo negativo" para o sector dos transportes.

1.2. Política Monetária

Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	08: IV	09: I	09: II	09: III	Jun-09	Jul-09	Ago-09	Set-09	Out-09
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	7,90	5,60	4,10	2,50	4,10	3,40	3,10	2,50	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,15	1,38	0,77	0,36	0,70	0,36	0,35	0,36	0,36
- Euribor a 3 meses	4,21	2,01	1,31	0,87	1,23	0,97	0,86	0,77	0,74
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos ⁽²⁾	3,90	3,88	3,99	3,69	3,99	3,74	3,68	3,64	3,68
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	4,26	2,71	1,92	1,73	1,86	1,86	1,72	1,61	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽³⁾	5,98	4,36	3,73	3,45	3,64	3,57	3,42	3,36	-

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 Novembro, o Banco Central Europeu (BCE) deixou as suas taxas de referência inalteradas em mínimos históricos (1%, no caso da taxa das operações principais de refinanciamento, valor definido em 13 de Maio), **considerando o seu nível adequado** em função das habituais análises económica e monetária. **Contudo**, durante a conferência de imprensa que se seguiu ao anúncio da decisão, **o Presidente do BCE, Jean-Claude Trichet, anunciou que as medidas extraordinárias de apoio à liquidez do mercado monetário vão começar a ser retiradas gradualmente e de forma atempada**, de modo a prevenir qualquer ameaça à estabilidade de preços. **A retirada vai começar com os leilões de fundos a 12 meses de montante ilimitado**, realizando-se a última operação no mês de Dezembro

Na justificação da decisão sobre as taxas de referência, o BCE referiu que as análises económicas e monetárias sugerem a manutenção da estabilidade de preços no horizonte relevante em termos de política, esperando-se que a taxa de variação homóloga do IHPC da zona euro retome um valor positivo nos próximos meses e permaneça depois em níveis moderados. **Com efeito, os resultados da análise monetária confirmam a avaliação de uma pressão inflacionista baixa no médio prazo**, continuando a registar-se um abrandamento do crescimento da moeda e do crédito, **enquanto os indicadores de actividade económica apontam para uma melhoria gradual no segundo semestre de 2009 e ao longo de 2010.**

O BCE não deixa de advertir, no entanto, para **o elevado grau de incerteza que rodeia as perspectivas económicas**, mesmo no curto prazo. De facto, embora se espere que o PIB retome uma variação positiva no segundo semestre do ano, **o carácter temporário dos factores de apoio e o processo de correcção dos balanços** em curso nos sectores financeiro e não financeiro da economia

(tanto dentro como fora da área do euro) **dificultam a antecipação do andamento da actividade em 2010.**

Apesar de tudo, os riscos para estas perspectivas permanecem globalmente equilibrados, na óptica do BCE. **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.** É possível que a confiança também aumente de forma mais rápida, a deterioração do mercado de trabalho seja menos acentuada do que o anteriormente esperado e a procura externa se revele mais forte do que o projectado. **Do lado descendente, mantêm-se as preocupações relacionadas com uma espiral de reacções negativas mais fortes ou prolongadas entre a economia real e o sector financeiro**, com novos aumentos dos preços do petróleo e de outras matérias-primas, com a intensificação de pressões proteccionistas ou a possibilidade de uma correcção desordenada dos desequilíbrios mundiais.

Na apreciação das políticas orçamentais na zona euro (com impacto sobre as decisões monetárias), **o BCE reiterou a importância da adopção de estratégias de reversão claras e credíveis das medidas de estímulo, e fortemente centradas na reforma da despesa pública. A persistência de desequilíbrios orçamentais elevados poderá comprometer gravemente a confiança do público na sustentabilidade das finanças públicas e na recuperação económica**, dada a probabilidade elevada de aumento das taxas de juro de longo prazo (penalizador do investimento), além de dificultar o objectivo da política monetária única de manter a estabilidade de preços. **O BCE defendeu ainda que as reduções nos impostos só devem ser consideradas no médio prazo, depois de os países terem recuperado uma margem de manobra orçamental suficiente. Neste aspecto, as recentes conclusões do Conselho ECOFIN**, que apelam a que a consolidação tenha início, o mais tardar, em 2011 e exceda significativamente o valor de referência, em termos estruturais, de 0,5% do PIB por ano, **constituem os requisitos mínimos para todos os países da área do euro. O êxito das estratégias de ajustamento orçamental dependerá também decisivamente da transparência dos procedimentos orçamentais, bem como da fiabilidade e do rigor das estatísticas das finanças públicas**, aspectos que devem ser melhorados quanto antes, no entender do BCE.

1.3. Economia Real

Tanto a Comissão Europeia como a OCDE divulgaram revisões das suas projecções económicas para a área do euro.

	CE		2010	OCDE	
	2008	2009		2009	2010
PIB	0,6	-4,0	0,7	-4,0	0,9
Consumo privado	0,4	-1,0	0,2	-1,0	0,0
Consumo público	2,0	2,0	1,1	2,3	1,1
FBCF	-0,4	-10,7	-1,9	-10,6	-1,0
Procura Interna				-2,5	0,0
Balança Corrente (% PIB)	-1,1	-1,0	-0,8		
Inflação (HIPC)	3,3	0,3	1,1		
Desemprego (% pop. act.)	7,5	9,5	10,7		
Défice orçamental (% do PIB)	-2,0	-6,4	-6,9		

Fonte: Comissão Europeia, OCDE, taxas de variação homóloga excepto onde referido

Estas novas projecções reflectem perspectivas mais optimistas para a evolução da economia da zona do euro. No entanto a recuperação continua a ser considerada lenta, só devendo **acelerar no segundo trimestre de 2011, segundo a Comissão Europeia.**

No que se refere ao comércio externo, os dados do Eurostat apontam para um excedente da balança comercial da zona do euro de 3,7 mil milhões de euros em Setembro contra um défice de 6 mil milhões de euros em igual mês de 2008 e um défice de 4 mil milhões em Agosto. Estes números decorrem de um aumento das exportações entre Agosto e Setembro de 5,5% e das importações de 1,1% (valores ajustados da sazonalidade).

O conjunto da União Europeia apresentou neste mês um défice de 11,2 mil milhões de euros na balança comercial contra um défice de 24,5 mil milhões de euros em Setembro de 2008 e um défice de 12 mil milhões de euros em Agosto de 2009. Entre Agosto e Setembro de 2009 as exportações aumentaram 3,4% e as importações 2,2% (valores ajustados da sazonalidade).

No período de Janeiro a Agosto de 2009, a União Europeia a apresentou um défice energético de 152,3 mil milhões de euros contra 261,1 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 quatro principais parceiros comerciais da União).

Os dados de Setembro do Eurostat para a zona do euro indicam a continuação da recuperação no desempenho industrial, tendo a produção aumentado, em termos mensais (de Agosto a Setembro de 2009) 0,3% na zona do euro e 0,2% no conjunto da UE. 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.

Produção Industrial

Zona Euro a 16	Abr 09	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09
Total da Indústria	-21,4	-17,7	-16,7	-15,9	-15,1	-12,9
Bens Intermédios	-27,2	-23,4	-22,1	-20,0	-19,0	-16,0
Energia	-12,5	-7,6	-6,4	-6,0	-6,1	-7,8
Bens de capital	-27,4	-23,0	-22,2	-23,5	-22,0	-18,2
Bens de consumo duradouro	-20,9	-20,0	-23,6	-20,6	-19,8	-17,3
Bens de consumo não duradouro	-5,0	-2,7	-2,3	-1,3	-3,8	-0,4

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 Alemanha (passando de uma tvh de -17,8% em Agosto para -13,9%). Em Espanha, a queda (de 12,5%) foi ligeiramente inferior à registada em Agosto. Registe-se, ainda a clara melhoria verificada na Irlanda, de -12,9% para -0,7% em tvh. Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou de uma tvh de -8,6% em Agosto para -10,7% no mês de Setembro.

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

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

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

Em Outubro, a taxa de variação homóloga dos preços na zona do euro foi de -0,1% (-0,3% em Setembro). No conjunto da União Europeia os preços aumentaram 0,5% também em tvh, mais 0,2p.p. do que em Setembro.

Inflação

	Tvh			Taxas médias de 12 meses	Taxas mensais
	Out 09	Set 09	Ago 09	Out 09	Out 09
Zona Euro	-0,1	-0,3	-0,2	0,5	0,2
UE	0,5	0,3	0,6	1,2	0,2

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 (-1,6%) e na Irlanda (-2,8%) e as mais elevadas na Finlândia e na Grécia (0,6% e 1,2%).

De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), **a taxa de desemprego da zona do euro subiu para 9,7% no mês de Setembro**, mais 0,1 p.p. que em Agosto. O Eurostat estima assim que 15.324 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 9,2%.

Taxa de Desemprego

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

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 (3,6%) e a Áustria (4,8%). Por outro lado, o país com taxa mais alta de desemprego era a Espanha (19,3%) A taxa de desemprego subiu ou manteve-se igual na totalidade dos países da União.

Os últimos resultados fornecidos pelos inquiridos 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).

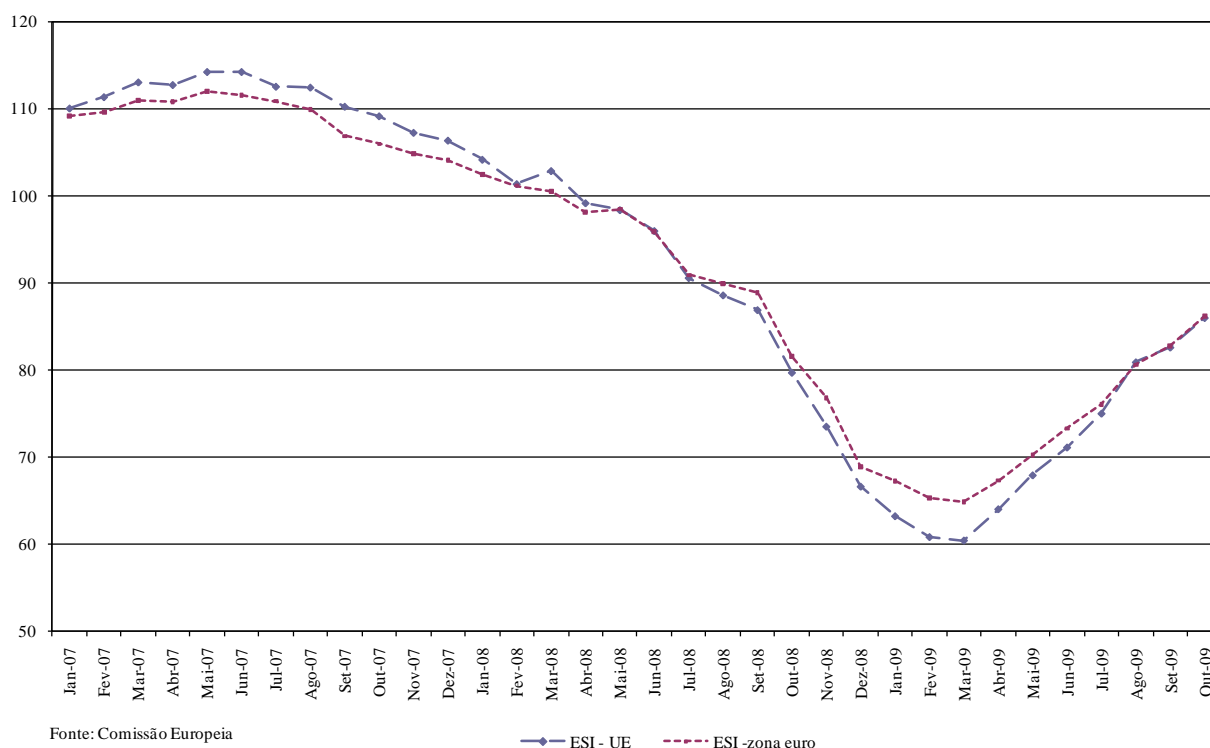
Indicador de Confiança na União Europeia

	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09
Indústria	-34	-33	-30	-25	-24	-21
Serviços	-26	-23	-18	-11	-9	-7
Consumidores	-28	-25	-23	-22	-19	-18
Comércio a retalho	-14	-17	-13	-14	-15	-15
Construção	-32	-33	-33	-32	-30	-29
= Indicador do Clima Económico (ESI)	70,2	73,2	76,0	80,8	82,8	86,2

Fonte: Comissão Europeia

No mês de Setembro, este indicador melhorou para os 86 pontos (aumento de 3,4 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. Exceptuam-se os casos de Chipre e Portugal onde o indicador se deteriorou.

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



2. Estados Unidos da América

2.1. Envoltente Política, Social e Económica

Em Outubro, o Presidente Obama decretou o estado de emergência nacional relativamente à gripe causada pelo vírus H1N1, de modo a permitir o tratamento mais alargado dos doentes e uma melhor contenção da doença. Os serviços de saúde poderão, assim, efectuar tratamentos junto de escolas e em tendas instaladas em outros locais. Nesta altura, o vírus já se espalhou por 46 dos 50 estados do país e matou mais de um milhar de pessoas desde a Primavera, estando a decorrer o processo de vacinação dos grupos de risco.

De acordo com a Administração Obama, os programas de estímulo económico já criaram de forma directa mais de 640 mil empregos, numa altura em que foram gastos 339 do total de 787 mil milhões de dólares.

De acordo com o responsável do Governo na área da energia, Steven Chu, os Estados Unidos poderão perder um mercado de muitos milhões de dólares relacionado com as tecnologias limpas de energia se o Congresso não aprovar uma proposta de Lei actualmente em discussão para reduzir as emissões de gases com efeito de estufa. A proposta está a enfrentar a oposição não só dos republicanos, mas também de alguns democratas de estados onde poderá ter um impacto adverso sobre a agricultura e a exploração de carvão.

No início de Novembro, a Reserva Federal sinalizou que espera manter a sua principal taxa de juro directora próxima de zero durante pelo menos seis meses, tendo identificado pela primeira vez alguns factores que pesarão nessa avaliação, como a persistência de uma baixa taxa de utilização da capacidade produtiva, reduzidos níveis da inflação subjacente e baixas expectativas de inflação. Segundo a Reserva Federal, **a compra de títulos de crédito hipotecário (e outro) com garantia estatal prosseguirá a um ritmo mais reduzido ao longo dos próximos meses, prevendo-se que o programa de estímulo monetário quantitativo possa estar concluído no final do primeiro trimestre de 2010.**

2.2. Economia Real

De acordo com os dados detalhados do PIB no terceiro trimestre, a retoma do crescimento em cadeia (variação de 3,5%, em termos anualizados, após -0,7% no trimestre anterior, reduzindo a queda homóloga para 2,3%) **resultou sobretudo das medidas de estímulo à procura interna, seguindo-se ao período mais negativo desde a Grande Depressão** (quatro trimestres consecutivos de descida). **O consumo privado esteve em particular evidência** (variação trimestral anualizada de 3,9%, após -0,9% no trimestre anterior), **sobretudo na componente de bens duradouros** (subida de 22,2%), **que foi impulsionada pelo programa governamental de apoio à troca de carro. Também se destacou o forte crescimento do investimento residencial** (aumento de 23,3%, após uma quebra de igual magnitude no trimestre anterior), **pela primeira vez em mais de três anos, reflectindo o crédito de imposto temporário para a compra de casa. Na despesa de capital, regista-se ainda o impacto bastante favorável da reconstituição de *stocks*** (contributo de quase 1 p.p. para a variação trimestral anualizada do PIB) **e a atenuação significativa da quebra do investimento não residencial** (de 9,6% para 2,5%). **Em sentido contrário**, e reflectindo o conteúdo importado do programa de troca de carro, **a recuperação das importações revelou-se mais forte do que a do**

volume exportado, levando a uma quebra da procura externa líquida (contributo de -0,53 p.p. para a variação trimestral do PIB, face a 1,65% no trimestre anterior). Salienta-se ainda o menor crescimento da despesa pública (2,3%), traduzindo sobretudo a quebra da despesa não federal.

De acordo com informação mais recente, do relatório de conjuntura da Reserva Federal (Livro Bege), **a actividade económica melhorou de forma modesta em Setembro e início de Outubro, sugerindo um menor ritmo de retoma face a uma dissipação das medidas de estímulo governamental.** Os relatórios estaduais destacaram sobretudo a melhoria do sector residencial e da actividade industrial, mas mostraram dados pouco favoráveis no consumo privado, influenciado pela evolução adversa do mercado de trabalho, que também se repercutiu na estabilização dos salários e dos preços dos bens finais.

O índice de preços ao consumidor registou uma quebra já pouco significativa em Outubro (0,2%, após uma descida de 1,3% no mês anterior), **resultando sobretudo da menor descida dos preços da energia. A inflação subjacente**, que exclui as rubricas de energia e alimentação, **aumentou de forma ligeira** (0,2 p.p., para 1,7%).

No lado da oferta, os dados mais recentes indicaram um maior ritmo de perda na indústria, uma estabilização da actividade nos serviços e uma evolução menos negativa na construção:

- o índice de produção industrial aumentou a quebra homóloga para 7,2% em Outubro (mais 1,3 p.p. que no mês anterior), mas a tendência é ainda claramente de desagravamento das perdas;
- nos serviços, o índice compósito ISM manteve-se praticamente inalterado um pouco acima dos 50 pontos, que constitui a referência de expansão de actividade;
- a despesa de construção recuou a menor ritmo no mês de Setembro, em termos homólogos (variação nominal de -12,6%, após -13% em Agosto), com a evolução menos negativa no segmento residencial a contrariar a deterioração no resto do mercado.

No que se refere à evolução do mercado de trabalho, o último inquérito às famílias de Departamento do Trabalho revelou uma subida da taxa de desemprego para 10,2%, (mais 0,3 p.p. que no mês precedente), **que constitui o nível mais elevado desde 1983.** O número de desempregados continuou a aumentar de forma marcada, aproximando-se dos 16 milhões.

Apesar de tudo, **o inquérito por estabelecimento mostrou um menor recuo do número de postos de trabalho do sector não agrícola, com destaque para o desagravamento nos serviços.**

Em termos de indicadores avançados, **a informação mais recente do instituto Conference Board sugere a continuação da retoma económica nos próximos meses, embora limitada pela evolução do consumo privado**, que continuará afectado pela subida do desemprego. Com efeito, o índice dos indicadores avançados aumentou pelo sexto mês consecutivo em Setembro, confirmando a retoma económica em curso, enquanto o índice de confiança dos consumidores voltou a recuar já no mês de Outubro, com destaque para a deterioração das perspectivas de emprego.

3. Japão

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

O ministro das Finanças, Hirohisa Fujii, anunciou que o Governo deverá ter de emitir mais obrigações este ano devido à quebra de 13% das receitas fiscais. Pouco antes, **o FMI projectou uma subida da dívida pública bruta do Japão de 218% do PIB, este ano, para 246% em 2014.**

No final de Outubro, o Banco do Japão manteve a sua taxa de juro de referência próxima de zero, mas anunciou a retirada programada da maioria das medidas temporárias de estímulo monetário e regularização da liquidez nos mercados. Assim, as medidas de apoio à liquidez do mercado monetário irão prolongar-se até ao final do ano fiscal, em Março de 2010, enquanto as compras de dívida empresarial irão terminar no final de 2009, e o leque alargado de instrumentos elegíveis como colateral nas operações no mercado monetário deverá estender-se até ao final de 2010, mantendo-se ainda por tempo indeterminado a facilidade complementar de depósito aos bancos.

Já no início de Novembro, **o Banco do Japão reviu as suas projecções de crescimento nos anos fiscais de 2009 e 2010 para -3,2% e 1,2%** (face a -3,4% e 1% em Julho), subindo depois para 2,1% em 2011, considerando os valores medianos dos intervalos de previsão. No que se refere à evolução do índice de preços no consumidor (excluído da rubrica de bens alimentares frescos), as novas projecções apontam para variações de -1,5%, -0,8% e -0,4% naqueles três anos. Segundo o Banco Central, **o principal risco descendente das previsões prende-se com o ajustamento dos balanços nos Estados Unidos e Europa**, que será decisivo para a evolução das exportações nipónicas à medida que os programas de estímulo económico daquelas áreas forem sendo retirados. A retoma da procura externa irá reflectir-se na melhoria sustentada do rendimento das empresas e das famílias no cenário de base.

Pouco depois, o Governador do Banco do Japão, Masaaki Shirakawa, defendeu que é preciso consolidar as contas públicas sem a ajuda de medidas inflacionistas para diminuir o valor da dívida, pois causariam vários problemas à economia. Apesar do novo ministro das Finanças defender que é ainda demasiado cedo para retirar as medidas de apoio económico, considerando optimistas as previsões

do Banco Central, a verdade é que **a pressão política sobre o Banco Central para travar o retorno da deflação não tem sido grande**, segundo a generalidade dos analistas.

3.2. Economia Real

De acordo com dados preliminares, **o PIB japonês registou uma aceleração no terceiro trimestre** (0,5 p.p., para uma taxa de variação em cadeia de 1,5%), **reflectindo a retoma da despesa privada de capital, com incidência no investimento não residencial** (subida em cadeia de 1,6%, após uma quebra de 4,6% no segundo trimestre) **e na reconstituição de *stocks*. A evolução do investimento permitiu contrariar o abrandamento do consumo privado** (0,3 p.p., para 0,7%) **e o menor contributo da procura externa líquida para a variação do produto** (0,4 p.p., após 1,5 p.p. no segundo trimestre), que reflectiu a retoma das importações. **O investimento público registou uma variação negativa** (-1,2%), após quatro trimestres de crescimento significativo (7,7% no segundo).

O índice de preços no consumidor manteve uma quebra homóloga de 2,2% em Outubro, tendo-se verificado um agravamento pouco significativo (de 0,9% para 1%) excluindo as componentes de alimentação e energia.

Em Outubro, a taxa de desemprego voltou a diminuir, passando para 5,3% (menos 0,2 p.p. face ao mês anterior e 0,4 p.p. abaixo do máximo da série, registado em Julho), **com vários milhares de desempregados a conseguirem um posto de trabalho.**

Os indicadores avançados disponíveis sugerem que a retoma económica do Japão deverá prosseguir nos próximos meses. Em Setembro, o índice de condições de negócio manteve-se no máximo desde Fevereiro de 2000. Por seu turno, o indicador de confiança dos consumidores estabilizou num máximo de dois anos em Outubro, apontando para a continuação de um andamento positivo do consumo privado.

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 Outubro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Quinta, 1	1,454	0,911	130,780	0,626	89,951
Sexta, 2	1,454	0,917	129,950	0,631	89,393
Segunda, 5	1,462	0,917	131,410	0,627	89,908
Sexta, 9	1,475	0,923	131,120	0,626	88,895
Segunda, 12	1,477	0,933	132,990	0,632	90,071
Sexta, 16	1,487	0,912	135,600	0,613	91,196
Segunda, 19	1,492	0,914	135,660	0,613	90,937
Sexta, 23	1,502	0,917	137,970	0,611	91,858
Segunda, 26	1,502	0,919	138,090	0,612	91,944
Sexta, 30	1,480	0,894	134,660	0,604	90,986
<i>Varição (1)</i>	<i>1,07%</i>	<i>-1,71%</i>	<i>2,74%</i>	<i>-2,75%</i>	<i>1,65%</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, o mês de Outubro ficou assinalado pela recuperação da libra face ao euro e ao dólar, reagindo às declarações um pouco mais optimistas do Banco de Inglaterra (isto apesar de uma nova quebra do PIB britânico no terceiro trimestre), e pela descida do iene (para um mínimo de um ano, face ao euro), passado o efeito do repatriamento dos lucros no fecho do semestre fiscal nipónico.

Salienta-se, igualmente, o mínimo de 14 meses do dólar face ao euro (1,5 dólares por euro), que continua a suportar a maior parte do ajustamento em baixa da moeda norte-americana em resultado da política de ligação ao dólar por parte de muitas economias emergentes. O dólar depreciou-se face ao euro durante a maior parte de Outubro, dada a menor procura como activo de refúgio, no contexto da retoma económica global, e a perspectiva de um período prolongado com uma baixa taxa de juro, decorrente do discurso da Reserva Federal, num mês em que dois bancos centrais (Austrália e Noruega) iniciaram a subida dos referenciais. A queda do dólar foi reforçada por um relatório do Banco Central da China a recomendar a diversificação das reservas cambiais do país, mas o movimento inverteu-se na parte final do mês com a correcção em baixa dos mercados accionistas em face dos receios de retirada prematura das medidas de expansão monetária. Este aumento da aversão ao risco permitiu uma recuperação do dólar devido ao ressurgimento temporário da procura como moeda de refúgio, mas sobretudo por causa da redução das

operações de *carry trade*, em que tem vindo a ser usado como divisa de financiamento devido à baixa taxa de juro associada. A divisa norte-americana acabou por recuar face ao euro e à libra no conjunto do mês, mas apreciou-se na cotação com o iene, apesar de ter atingido um mínimo de nove meses no decurso de Outubro.

A variação das principais taxas de câmbio em Outubro foi a seguinte: apreciação da libra em relação ao dólar e ao euro (2,75% e 1,71%, respectivamente), e do euro face ao iene (2,74%) e ao dólar (1,07%); recuo de 1,65% do iene na cotação com a moeda norte-americana.

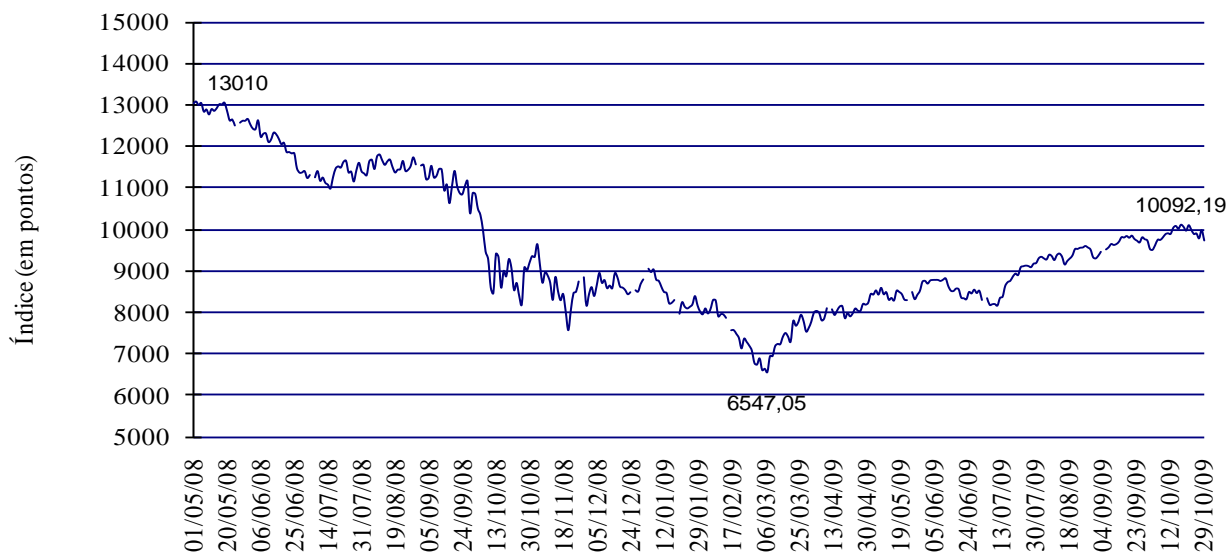
4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

Em Outubro, os principais índices accionistas internacionais recuaram pela primeira vez em sete meses face a receios de uma retirada prematura das medidas de estímulo monetário e de valorização excessiva face às perspectivas económicas. Estes receios concentraram-se na parte final do mês, agravados pela subida do preço do petróleo, contrariando a evolução positiva que se vinha a observar até então, associada ao anúncio de resultados trimestrais acima do esperado.

Nos Estados Unidos, o índice de referência Dow Jones Industrials atingiu um máximo de um ano na primeira quinzena de Outubro, já acima dos 10 mil pontos, mas inverteu o movimento até final do mês, acabando por registar uma variação praticamente nula em Outubro. **O índice tecnológico Nasdaq registou uma quebra mensal de 3,6%,** mas continuou a evidenciar um desempenho mais favorável que o DJI em variação acumulada no ano (ganhos de 29,7% e 10,7%, respectivamente).

A evolução no mercado de dívida pública norte-americano foi dominada pelo receio de antecipação da subida das taxas de referência da Reserva Federal no contexto da retoma económica global e do início do ciclo de subida por parte dos bancos centrais da Austrália e Noruega. **A *yield* dos títulos do Tesouro a 10 anos aumentou** de 3,21% na primeira sessão de Outubro **até 3,59% no dia 26 (o máximo desde Agosto),** corrigindo depois em baixa até 3,41% no final do mês, a reflectir o aumento da aversão ao risco nessa altura.

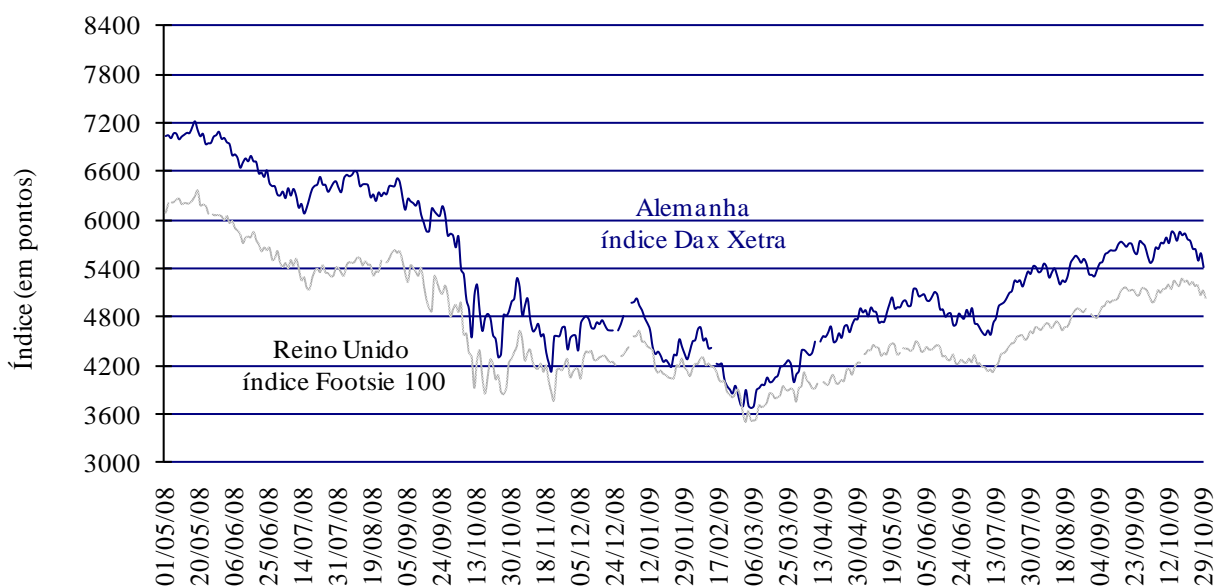
Estados Unidos - índice Dow Jones Industriais



Fonte: Yahoo Finance

Os índices de referência das duas principais bolsas europeias também recuaram no conjunto de Outubro, em resultado do comportamento negativo na parte final do mês, embora com intensidades diferentes. Na Alemanha, o Dax Xetra perdeu 4,6% em variação mensal, bastante mais do que o índice inglês Ftse 100 (1,74%), passando a registar um ganho inferior desde o início do ano (12,6%, contra 13,7% no Ftse).

Alemanha e Reino Unido



Fonte: Yahoo Finance

O índice japonês Nikkei-225 desvalorizou-se menos que os congéneres europeus (cerca de 1%, reduzindo o ganho acumulado no ano para 13,3%), depois de ter recuado em contra-ciclo no mês anterior devido a algumas promessas eleitorais do novo Governo, consideradas penalizadoras das grandes empresas.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2007	2008	2T 09	3T 09	Set-09	Out-09
Brent (Mar do Norte)	72,7	97,7	59,1	68,4	67,7	73,2
Algodão	63	71	60	64	64	67
Alumínio (99,7% pureza)	2640	2578	1494	1813	1836	1876
Cobre	7132	6963	4682	5871	6196	6306
Chumbo	2579	2093	1504	1924	2205	2228
Níquel	37136	21141	13019	17602	17405	18489
Estanho	14495	18467	13570	14534	14936	15037
Zinco	3250	1885	1478	1760	1879	2071
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.

As cotações médias das matérias-primas retomaram o movimento ascendente em Outubro, impulsionadas pela queda do dólar, em que se encontram cotadas, **mas sobretudo pela retoma económica global, embora os receios sobre a sua sustentabilidade tenham provocado alguma correcção em baixa no final do mês.**

A cotação média do barril de *brent* aumentou 8,1% em Outubro, para um máximo de um ano (73,2 dólares), para o que contribuiu uma nova revisão em alta da previsão da procura de crude em 2010 pela Agência Internacional da Energia (AIE), tendo chegado quase aos 80 dólares em meados do mês. Nessa altura, **o Secretário-geral da OPEP anunciou que o cartel poderá aumentar a produção na reunião de Dezembro, caso os preços subam acima do actual intervalo de referência (entre 70 e 80 dólares), de modo a não prejudicar a retoma económica,** possibilidade que foi prontamente alertada pela AIE. **No entanto, El-Badri considerou que a recente subida do preço do petróleo está mais associada ao recuo do dólar, à subida das bolsas e à especulação do que à falta de oferta, pelo que condicionou um eventual aumento da produção do cartel,** que controla cerca de 40% do mercado mundial de crude, **ao escoamento das reservas *off-shore* e à descida dos *stocks* convencionais** para 54 ou 55 dias de entrega. Segundo El-Badri, as grandes empresas petrolíferas têm

vindo a contratar petroleiros para armazenar crude em alto mar porque os preços dos futuros superam os da entrega imediata. **El-Badri congratulou-se ainda com a possibilidade dos Estados Unidos virem a limitar as posições especulativas no mercado.**

No caso do algodão, o preço médio aumentou 4,7% (para 67 cêntimos de dólar por libra de peso) **devido ao recuo do dólar, às más condições meteorológicas nos Estados Unidos, e à perspectiva de diminuição de oferta com a progressiva concentração da produção mundial devido à saída de empresas do mercado.** De acordo com o próximo Presidente da Associação Internacional de Algodão, Cliff White, cerca de 50% da produção mundial é assegurada por apenas três empresas, actualmente.

O movimento de subida também foi generalizado nos metais, embora com intensidades diferenciadas. A maior valorização mensal ocorreu na cotação do zinco (10,2%), reflectindo o encerramento temporário da segunda maior mina do mundo, na Austrália, seguindo-se as progressões de 6,2% no níquel, de 2,2% no alumínio e de 1,8% do cobre. A subida do preço do cobre correspondeu, em larga medida, à retoma das importações chinesas e a uma greve em minas do Peru, contrariando os receios de sobrevalorização que surgiram no início do mês, altura em que foi reportado um aumento dos *stocks*. As cotações do chumbo e do estanho registaram as subidas mais modestas em Outubro (1% e 0,7%, respectivamente).

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

Pascal Lamy, Director Geral da OMC, numa intervenção produzida em Milão, afirmou que são precisas soluções globais para enfrentar os desafios globais que hoje se põem à economia e comércio mundiais. Disse ainda que, ao contrário do que aconteceu no final da Segunda Guerra Mundial com a Conferência de Bretton Woods, **não está a ser dada suficiente atenção aos problemas das estruturas de governança mundiais.**

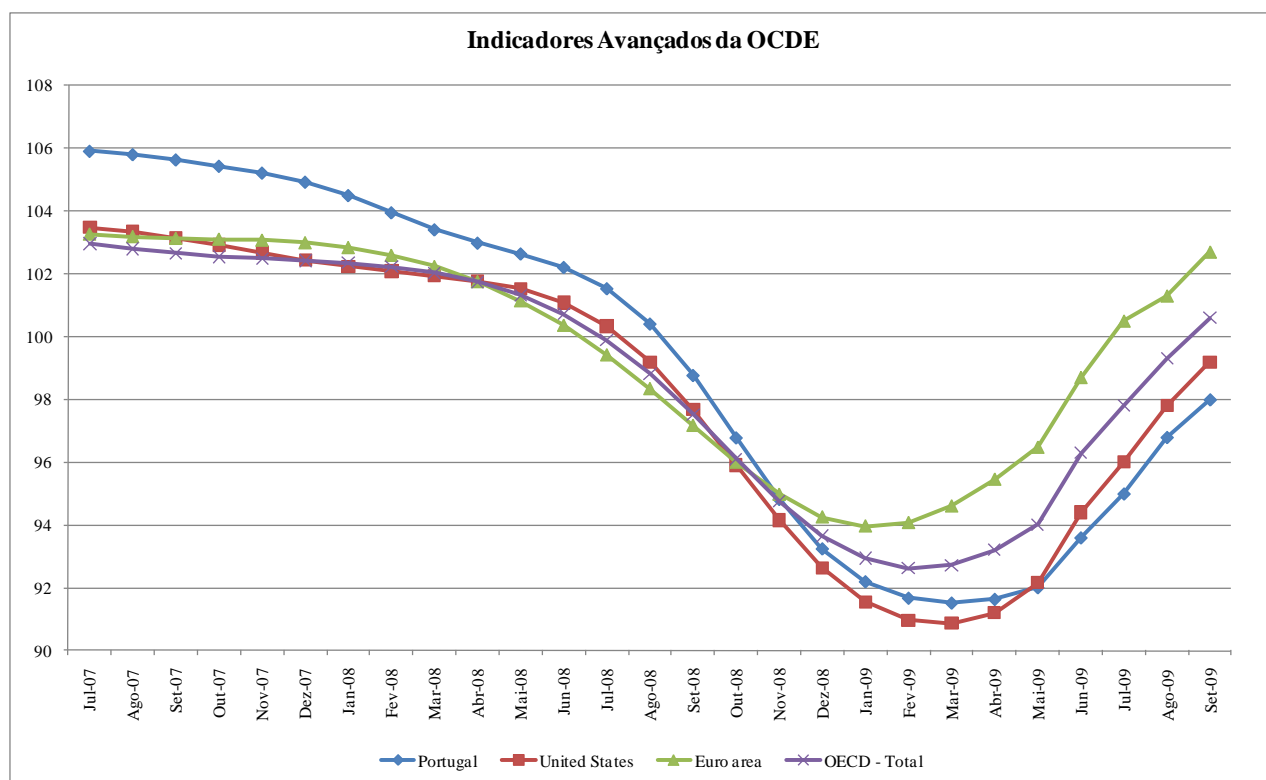
Após longas negociações, **a União Europeia e a Coreia do Sul rubricaram um acordo de comércio livre,** apesar da oposição manifestada pela indústria automóvel europeia. A Comissária europeia Catherine Ashton defendeu que o acordo é "particularmente importante no actual contexto económico e irá ajudar a combater a recessão económica e criar novos empregos". A Comissão Europeia está também mandatada para negociar acordos de comércio livre com a Índia e os países da Associação das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN).

Segundo a OCDE, na sua publicação World Economic Outlook, **o comércio mundial de bens e serviços deverá cair em 2009, 12,5% relativamente a 2008, recuperando 6,0% em 2010.**

4.5. Organizações Económicas Internacionais

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

Os CLI são medidas desenhadas pela OCDE para prever pontos de viragem no ciclo económico. Segundo a OCDE, os CLI agora calculados parecem indicar a possibilidade de o ciclo económico estar em recuperação em vários países, com provável expansão na França, na Itália e no Reino Unido. A zona do euro já estará também em expansão. Em Portugal regista-se, em Setembro, a continuação da recuperação.



No seu último World Economic Outlook, a OCDE faz as seguintes previsões para a evolução do PIB em algumas das principais economias do mundo:

	2009	2010
Estados Unidos	-2,5	2,5
Japão	-5,3	1,8
Alemanha	-4,9	1,4
Reino Unido	-4,7	1,2
Total da OCDE	-3,5	1,9
China sem Hong Kong	8,3	10,2

Fonte: World Economic Outlook 86, OCDE

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Projeções macroeconómicas

Foram publicadas pelo Banco de Portugal, pela Comissão Europeia e pela OCDE novas projeções para a economia portuguesa que são resumidas no quadro a seguir:

	BdP		CE		OCDE	
	2008	2009	2009	2010	2009	2010
PIB	0,0	-2,7	-2,9	0,3	-2,8	0,8
Consumo privado	1,7	-0,9	-0,9	0,6	-1,0	0,6
Consumo público	0,7	2,1	1,7	0,7	1,4	0,6
FBCF	-1,3	-13,1	-15,2	-4,1	-13,6	0,4
Procura Interna	1,1	-3,0			-3,2	0,6
Exportações	-0,5	-13,1	-14,0	0,7	-14,7	1,7
Importações	2,7	-11,7	-13,7	-0,2	-14,4	1,0
Contribuições para o PIB						
Procura Interna	1,2	-3,3	-3,5	-0,2		
Exportações Líquidas	-1,2	0,6	1,2	0,3		
Balança Corrente + Balança Capital (% PIB)	-10,5	-8,6	-10,2	-10,2	-9,7	-10,7
Inflação (HIPC)	2,7	-0,9	-1,0	1,3	-0,9	0,7
Défice orçamental (% do PIB)	-2,7		-8,0	-8,0	-6,7	-7,6

Fonte: BdP, Comissão Europeia, OCDE, taxas de variação homóloga excepto onde referido.

As previsões apresentadas são mais optimistas que as divulgadas anteriormente pelas três entidades e, relativamente a 2009, são próximas dos cálculos efectuados tendo por base o crescimento de 0,9% verificado no terceiro trimestre e um crescimento nulo no quarto trimestre.

Constata-se que a recuperação, ténue, da economia continuará **assente na melhoria da sua balança comercial**, com contributos positivos para PIB, já que **a procura interna continuará a contribuir negativamente**, em resultado da retracção do investimento e da lentidão na retoma do consumo privado. Acresce, para 2010, uma desaceleração do consumo público, resultante, entre outras razões, da redução do estímulo fiscal previsto no Plano de Recuperação (que entretanto tem experimentado atrasos).

Tudo parece indicar que o PIB potencial da economia portuguesa tenha diminuído de forma significativa, o que representa uma restrição decisiva para que exista capacidade para uma recuperação mais rápida.

Segundo o Banco de Portugal, nos seus comentários às projecções que apresentou, a queda do PIB em Portugal será inferior à da zona do euro e da União Europeia. O BdP acrescenta que a sua revisão, 0,8 p.p. acima da realizada no Boletim Económico de Verão, assenta, fundamentalmente, na melhoria do desempenho do consumo privado e das exportações a partir do segundo trimestre de 2009.

De acordo com os comentários da Comissão Europeia às suas previsões, os estímulos orçamentais representarão cerca de 1,25% do PIB. Chama a atenção, entretanto, para o facto de a recuperação sustentada da economia portuguesa ter que assentar em reformas estruturais e no restabelecimento da sua competitividade. Estas são condições necessárias para a redução do forte défice externo que Portugal enfrenta actualmente. A Comissão sublinha, igualmente, que a prevista retoma da procura interna assenta em factores de extrema incerteza, continuando a produtividade total dos factores a crescer menos do que na zona do euro.

Contas Públicas

Em Outubro, o Estado avalizou um empréstimo da CGD ao BPN de mil m.e., elevando para três mil m.e. o total de garantias prestadas a este banco, o que representa cerca de 40% do total de garantias do Estado ao sector financeiro. A operação visa assegurar as necessidades de tesouraria do BPN, recebendo o Estado uma taxa de garantia de 0,2% ao ano pela utilização do aval. Apesar de tudo, os prejuízos do Banco diminuíram de 287 m.e., em 2008, para 53 m.e. no primeiro semestre, segundo o gestor nomeado pela CGD.

No final do mês, a agência de *rating* de crédito Moody's manteve inalterada em "Aa2" a sua notação para a dívida pública portuguesa, mas mudou as perspectivas de estáveis para negativas em face dos "desafios estruturais para a economia" e a "aparente falta de motivação dos políticos para os resolverem". Segundo a agência, o principal receio é de que o esperado fraco crescimento pós-crise, decorrente da incapacidade de sucessivos governos para aumentar a competitividade, venha a traduzir-se numa dinâmica adversa da dívida.

No início de Novembro, a Comissão Europeia determinou que Portugal deverá corrigir a situação de défice excessivo (acima do valor de referência de 3% do PIB) até 2013, começando o processo de consolidação já em 2010. De acordo com as Previsões de Outono da Comissão Europeia, **na ausência de medidas, o défice público situar-se-á em 8% do PIB em 2009 e 2010, e 8,7% em 2011 (após 2,8% em 2008), com a dívida a atingir 91,2% naquele último ano (após 66,3% em 2008).**

Segundo a avaliação da situação de défice excessivo, **o critério do défice não é cumprido porque as medidas expansionistas, embora ainda se qualifiquem como excepcionais no âmbito do Pacto**

de Estabilidade e Crescimento (PEC), não podem ser consideradas temporárias (no sentido do PEC) **em face da evolução económica e orçamental prevista.** Com efeito, **apesar da retirada das medidas extraordinárias, não é prevista nenhuma melhoria da situação orçamental devido à conjuntura recessiva** (variações do PIB de -2,9% em 2009 e 0,3% em 2010, com um *output gap* negativo na ordem dos 3%), sendo de esperar o funcionamento dos estabilizadores automáticos e o crescimento da despesa. Por outro lado, o critério da dívida a aproximar-se de 60% do PIB também não é cumprido.

Apesar de tudo, **a Comissão considera haver circunstâncias especiais no caso de Portugal, dado que a recessão acentuada fez sobressair a fraqueza estrutural da economia nacional, marcada por uma persistente baixa produtividade, pela falta de competitividade, o aumento do desemprego e um elevado défice externo,** embora alguns desses factores já estejam em correcção lenta e parcial. **Tendo em conta as circunstâncias especiais e o enquadramento do Plano Europeu de Retoma económica de Novembro de 2008, o Governo português deverá iniciar a consolidação em 2010 e assegurar uma redução anual de 1,25% do PIB no défice estrutural até 2013,** que constitui o prazo limite para a correcção do défice excessivo. **O Governo deverá ainda apresentar as medidas conducentes a esse resultado, e acelerar a consolidação se as condições económicas e orçamentais o permitirem.** A correcção apontada deverá também conduzir a uma descida da dívida pública para um valor mais próximo da referência de 60% do PIB.

Já em meados de Novembro, na sequência da síntese de execução orçamental de Outubro, o ministro das Finanças admitiu que o Governo vai rever em alta a sua previsão de défice orçamental em 2009 no sentido da projecção da Comissão Europeia (8%, face a uma estimativa anterior de 5,9%, confirmada no Procedimento dos Défices Excessivos de Setembro). Na mesma altura, **o Conselho de Ministros aprovou uma Proposta de Lei de alteração orçamental, para alargar o limite de endividamento do Estado em 4,9 mil milhões de dólares, atingindo 9,2% do PIB.**

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Out 2008	Jan-Out 2009	Varição homóloga
Receita corrente	31775,2	27679,5	-12,9%
Despesa corrente	35442,5	36914,7	4,2%
Saldo corrente	-3667,3	-9235,2	151,8%
Receita de capital	906,1	392,8	-56,6%
Despesa de capital	2139,8	2831,5	32,3%
Saldo de capital	-1233,7	-2438,7	97,7%
Saldo de execução orçamental	-4901,0	-11673,9	138,2%
Saldo primário	-164,6	-6765,9	4010,5%

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

Segundo a DGO, o défice do sub-sector Estado atingiu 11673,9 m.e. nos dez primeiros meses de 2009, mais do que duplicando em termos homólogos. A deterioração do saldo orçamental traduziu a quebra acentuada da receita total (14,1%) e, em menor medida, a subida da despesa (5,8%), dentro de um quadro económico recessivo.

A evolução negativa da receita deveu-se à receita fiscal (a componente com maior peso), **que registou uma quebra homóloga de 14,8% no período em apreço** (13,4% no acumulado até Setembro) **e 11,2% excluindo as medidas de política económica** (9,1% até Setembro), evolução que passamos a analisar por componentes em comparação com o boletim de execução de Setembro. **Os impostos directos registaram um recuo de 10,2%** (após uma descida de 4,5% no Boletim de Setembro), a reflectir a descida de 18,3% no IRC (16,2% até Setembro) e a quebra de 4,6% no IRS (a contrastar com a subida de 4,2% no boletim anterior). **A inversão de comportamento do IRS resultou, em larga medida, da transferência de 386 m.e. para as autarquias** no mês de Outubro, segundo a DGO.

Pelo contrário, os impostos indirectos evidenciaram uma evolução homóloga menos negativa do que no acumulado até Setembro (11,2% e 12,4%, respectivamente), **que parece em consonância com os sinais de retoma económica. Destaca-se, em particular, o desagravamento no IVA e no ISP** (de quebras de 15% e 4,5% até Setembro, respectivamente, para 14,4% e 3,9%), os dois impostos com mais peso nesta categoria.

No caso da despesa, a síntese de execução orçamental evidenciou um aumento do ritmo de crescimento para 5,8% (mais 0,8 p.p. que no Boletim de Setembro), **que teve origem nos gastos correntes** (aumento de 3,9%, após 3,4% até Setembro), já que a progressão do investimento público se manteve próxima de 33%. **Entre as componentes da despesa corrente, salienta-se aceleração da despesa com pessoal** (de uma taxa de crescimento de 1,4% para 2,1%) **e a retoma do crescimento da despesa com juros** (variação de 3,6%, após -3,8% no Boletim de Setembro). Em sentido contrário, as transferências correntes evidenciaram um abrandamento ligeiro (0,2 p.p., para uma tvh de 8,1%), enquanto a despesa com subsídios recuou acentuadamente (60,2%) devido à operação de amortização do défice tarifário energético ocorrida em 2008.

As taxas de execução da despesa e da receita nos oito primeiros meses de 2009 situaram-se em 80,4% e 67,8%, respectivamente, abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (83,3%), 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 46%** (536,7 m.e.), **traduzindo uma aceleração ligeira face ao acumulado até Setembro** (42,3%).

Sistema Fiscal

As empresas que operam na Zona Franca da Madeira e têm rendimentos isentos, não podem ser sujeitas ao pagamento do PEC. O Acórdão n.º 494/2009 do Tribunal Constitucional declarou a inconstitucionalidade do n.º 9 do artigo 98.º do Código do IRC, na parte em que impõe que as entidades que apenas auferem rendimentos isentos de IRC efectuem Pagamento Especial por Conta.

A Administração Fiscal notificou cerca de 12 mil empresas por falta de declaração de rendimentos relativa a 2008. O fisco procederá a liquidações oficiosas caso estas empresas não apresentem as referidas declarações.

Dados da Direcção-Geral dos Impostos confirmam que, desde o início do ano, o fisco vendeu em hasta pública cerca de 20 mil imóveis e 1528 veículos. Paralelamente, foram efectuadas mais de cinco mil penhoras sobre salários e pensões, num total de cerca de vinte e sete mil acções de cobrança coerciva de impostos.

Segundo o último balanço das medidas tomadas pela Administração Fiscal para arrecadação de receita, **no primeiro semestre deste ano o fisco penhorou cerca de 50 mil casas.** O objectivo da cobrança coerciva para 2009 é de 1.250 milhões de euros. Até Junho foram conseguidos 577,1 milhões de euros.

O Ministério das Finanças apresentou o Relatório do Grupo para o Estudo da Política Fiscal, Competitividade, Eficiência e Justiça Fiscal, no qual se destacam como principais propostas:

- **No âmbito do IRC:** (i) a revogação do actual regime simplificado e a criação, em sua substituição, de um regime contabilístico-fiscal; (ii) a reformulação do Pagamento Especial por Conta com regresso a valores semelhantes aos existentes no momento da sua criação e possibilidade de liquidação automática; (iii) a alteração do regime da transparência fiscal aplicado às sociedades de profissionais com medidas que facilitem o controlo e evitem manipulações.

- **Em sede de IRS:** (i) a clarificação da tributação sobre o rendimento, aplicando taxas progressivas aos rendimentos do trabalho e uma taxa única de 20% aos rendimentos de capitais; (ii) o estabelecimento de uma maior dedução específica para assalariados e pensionistas; (iii) a introdução de um regime de tributação separada dos casados.

- **Relativamente ao IVA propõe-se:** (i) a elaboração de um novo Código do IVA que integre o RITI e a principal legislação complementar; (ii) a redução da taxa do imposto, logo que a consolidação orçamental o permita, para os 19%; (iii) a alteração dos bens sujeitos a taxas reduzidas; (iv) a criação de um regime unificado para as PME, o Regime dos Pequenos Sujeitos Passivos; (v) a possibilidade de dedução a 100% das despesas de deslocação, viagens, hotelaria e restauração quando revistam carácter estritamente

profissional; (vi) e que o IVA devido na importação deixe de ser pago no momento do desembarque aduaneiro e passe a constar, a favor do Estado, na declaração periódica;

- **A flexibilização dos pagamentos dos contribuintes** (famílias e pequenas e médias empresas) com dívidas até cinco mil euros. O Grupo de Trabalho propõe que o fisco permita a regularização destas dívidas de forma faseada e sem necessidade de recurso a prestação de garantias.

- **A extinção gradual do IMT** e a sua substituição por outro imposto como o IVA ou o Imposto do Selo.

O secretário de Estado dos Assuntos Fiscais afirmou que o Governo não se vincula a nenhuma das propostas apresentadas pelo Grupo de Trabalho, e explicou que o mesmo constituirá "*o ponto de partida para uma discussão mais alargada*".

Um estudo sobre o combate à evasão e fraude fiscal publicado pela Comissão Europeia revela que, **no que se refere ao IVA, a evasão fiscal em Portugal é inferior à que se regista na União Europeia**. Em 2006, devido a fraude fiscal, contestações legais e receitas perdidas devido a falências, a administração fiscal não recebeu 614 milhões de euros, 4% do montante total que deveria ter recebido. A média de evasão verificada na União Europeia é de 12%.

A Comissão Europeia considera que Portugal discrimina os investidores portugueses que investem na bolsa nacional e nas praças estrangeiras através de um IRS mais pesado sobre estes últimos. Para Bruxelas, a legislação nacional é incompatível com a livre circulação de pessoas e pede, através de parecer fundamentado (segunda fase do processo de infracção), que o Governo português altere a lei. Se Portugal não responder satisfatoriamente ao parecer fundamentado no prazo de dois meses, a Comissão poderá submeter a questão à apreciação do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias.

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

O Ministério da Economia e da Inovação e o Ministério da Cultura aprovaram a constituição de um Fundo de Capital de Risco especializado para as Indústrias Criativas e Culturais, designado Fundo Capital Criativo.

O Fundo **terá um capital inicial de 22,5 milhões de euros** (10 milhões de euros serão investidos pelo programa Compete do QREN, 7,5 milhões de euros pelo Grupo Caixa Geral de Depósitos e 5 milhões de euros pela Portugal Telecom) e será, posteriormente, aberto à participação de outros investidores.

Segundo o Governo, **o Fundo visa apoiar o aparecimento de novos actores e novos agentes empresariais não só nas Indústrias Culturais tradicionais (cinema, vídeo, livro e disco), como nas Artes Performativas ou nas Indústrias Criativas propriamente ditas: conteúdos de televisão e**

rádio, arquitectura, design (gráfico, industrial, moda, etc.), artes e antiguidades, software interactivo e de entretenimento, publicidade e outros sectores conexos (por exemplo, turismo, património e memória).

Foi publicado o diploma (Portaria nº 1256/2009, de 14 de Outubro) **que altera o Regulamento do Registo Comercial e regulamenta a disponibilização de modelos de projectos de fusão e de cisão empresarial.**

Os modelos encontram-se disponíveis no sítio da Internet com o endereço www.empresonline.pt, mantido pelo Instituto dos Registos e do Notariado, I. P.

Ainda no âmbito dos projectos de fusão ou de cisão empresarial, **foram igualmente publicados dois diplomas** (Portarias nº 1254/2009 e 1255/2009) **que regulamentam o envio, por via electrónica, do requerimento de isenção de impostos, emolumentos e outros encargos legais**, (nº 6 do artigo 60.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais) **e definem os termos do pedido de parecer, por via electrónica, sobre a substância da operação de reorganização empresarial**, quando tal caiba no âmbito das competências atribuídas pela lei à Direcção-Geral das Actividades Económicas (n.º 8 do artigo 60.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais).

Segundo a proposta apresentada pela Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos (ERSE) ao Conselho Tarifário, as tarifas eléctricas para 2010 deverão aumentar, no continente, 2,9 por cento para todas as categorias de consumidores, o que acontecerá pela primeira vez. Para as regiões autónomas dos Açores e da Madeira a proposta de subida é de 2,7 por cento e 2,8 por cento, respectivamente.

Política Social e Laboral

Foi criado o Programa de Emprego e Apoio à Qualificação das Pessoas com Deficiências e Incapacidades.

Este programa pretende apoiar as pessoas com deficiências e incapacidades que apresentam dificuldades no acesso, manutenção e progressão num emprego, através de medidas de apoio à qualificação, de apoios à integração, manutenção e reintegração no mercado de trabalho, de emprego apoiado, e de prémio de mérito.

Com vista a assegurar a exequibilidade das novas realidades jurídico-laborais introduzidas pelo Código do Trabalho, bem como, adequar as normas de processo do trabalho aos princípios orientadores da reforma processual civil, **procedeu-se à alteração do Código de Processo do Trabalho.**

Destacam-se como principais alterações: (i) a possibilidade de as partes acordarem na resolução extrajudicial do litígio através do recurso a sistemas de mediação; (ii) o alargamento da competência

internacional dos tribunais do trabalho às situações de destacamento de trabalhadores para outros Estados; (iii) a unificação dos procedimentos cautelares especificados de suspensão de despedimento individual e de suspensão do despedimento colectivo num único procedimento nominado.

De acordo com o relatório de execução do Rendimento Social de Inserção (RSI) relativo ao primeiro semestre deste ano, o número total de famílias a receber RSI ascendia a 149.133, correspondendo a 385.164 pessoas, ou seja, cerca de 4% da população portuguesa. Neste período, entraram na Segurança Social 463 mil pedidos de RSI, tendo sido cessados mais de 118 mil processos. **O distrito do Porto é o que regista maior número de beneficiários (37% das famílias), seguido de Lisboa (16%) e Setúbal (6%).**

O presidente do Instituto da Segurança Social revelou que tem sido reforçado o acompanhamento a estas famílias. Neste âmbito, **regista-se o alargamento dos acordos de inserção social a 90% dos beneficiários (em 2004 eram 40%).** Paralelamente, foram fiscalizadas 24 mil famílias beneficiárias, das quais, 14% estavam em situação irregular, tendo, por isso, perdido o direito à prestação.

Em comunicado, **o gabinete do Ministério do Trabalho declarou que, no último ano e meio, o departamento de fiscalização do Instituto de Segurança Social apurou um montante de 16,7 milhões de euros em situações irregulares na atribuição do RSI.**

De acordo com os dados da Segurança Social, em Agosto, havia 156.632 pensionistas com reformas antecipadas, o que representa uma subida de 10,9 por cento face ao período homólogo de 2008.

Dados divulgados pela Direcção-Geral do Emprego e das Relações de Trabalho (DGERT) revelam que foi de 3.603 o número de trabalhadores alvo de despedimento colectivo nos primeiros nove meses deste ano. Em comparação com igual período de 2008, o número de despedimentos colectivos aumentou 39 por cento, ou seja, registaram-se em 2009 mais 1.012 despedimentos do que os concretizados nos primeiros nove meses de 2008.

De acordo com a DGERT, foram iniciados processos de despedimento colectivo em 264 empresas, face a 231 no total de 2008, que visavam o despedimento de 3.828 pessoas, face a 3.743 no total do ano anterior.

Por regiões, o Norte foi a região mais afectada, com 178 empresas a comunicar a dispensa de 2.588 funcionários por despedimento colectivo.

Por tipo de empresas, os processos abertos por micro e pequenas empresas representaram 78,8 por cento dos casos. As micro-empresas dispensaram 466 trabalhadores e as pequenas 984. O maior número de funcionários despedidos teve lugar nas médias e nas grandes empresas, com registo, respectivamente de 831 e 1.322 trabalhadores despedidos.

Dados do Instituto do Emprego e da Formação Profissional revelam que **o número de desempregados estrangeiros inscritos nos centros de emprego em Portugal aumentou 65 por cento até Agosto**, face a igual período de 2008, totalizando 31.525 pessoas.

O Relatório Anual da Actividade do Serviço de Segurança, Higiene e Saúde no Trabalho (SHST) revela que a taxa de incidência de acidentes registou em 2008 o número mais alto desde 2003, tendo subido para 54,2 por cada mil trabalhadores (este valor era de 45,4 no ano anterior).

Em 2008 foram registados 128 mil acidentes de trabalho, valor superior aos 93 mil comunicados em 2007. A taxa de incidência de acidentes mortais subiu pelo segundo ano consecutivo para 6,2 por cada cem mil trabalhadores. O número de mortes registadas foi de 148.

O maior número de acidentes foi registado na indústria transformadora (mais de 46 mil), na construção (17 mil) e nas actividades relacionadas com a distribuição de água, saneamento e gestão de resíduos (17 mil).

O número de alunos a frequentar o ensino profissional em Portugal cresceu 25% nos últimos três anos, subindo para 40 mil, revelou José Luís Presa, presidente da Associação Nacional de Escolas Profissionais.

Portugal e a Alemanha receberam uma advertência de Bruxelas para, no período de dois meses, **transporem para a legislação nacional a lei comunitária sobre Igualdade de Oportunidades** entre homens e mulheres no trabalho, sob pena de os dois países serem levados ao Tribunal de Justiça Europeu.

Sistema Monetário e Financeiro

Em Outubro, o vice-governador do Banco de Portugal, Pedro Neves, considerou que o problema agudo de liquidez na segunda metade de 2008 e o primeiro trimestre de 2009 está ultrapassado, realçando a importância do programa de garantias do Estado na gestão de tesouraria dos bancos.

Na mesma linha, os presidentes da Caixa Geral de Depósitos (CGD), do BCP e do Crédito Agrícola defenderam que o sistema financeiro português está mais forte que há 12 meses, quando o Governo lançou a garantia estatal de 20 mil milhões de euros. **O presidente da Caixa Central do Crédito Agrícola, Costa Pinto, lembrou que a banca portuguesa enfrentou a crise numa posição relativamente confortável, já que não foi afectada pelo efeito *subprime*, embora frisando que os bancos não escaparam às dificuldades decorrentes da recessão.** Com efeito, a

crise provocou um aumento dos níveis de incumprimentos, levando a uma restrição na concessão de crédito e ao aumento dos *spreads* cobrados.

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
Agosto 09	1,082	1,304	2,98	3,89
Setembro 09	1,016	1,236	2,93	3,86
Outubro 09	1,004	1,237	1,00	1,24
2 Outubro 2009	1,016	1,235	1,02	1,24
9 Outubro 2009	1,021	1,238	1,02	1,24
16 Outubro 2009	1,022	1,251	1,02	1,25
23 Outubro 2009	1,019	1,254	1,02	1,25
30 Outubro 2009	1,004	1,237	1,00	1,24

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.

No mercado monetário europeu, as taxas Euribor estabilizaram em mínimos históricos no mês de Outubro, reflectindo a perspectiva de manutenção das taxas directoras do BCE e a normalização das condições no mercado monetário, confirmada pelo início da retirada das medidas extraordinárias de liquidez. A taxa Euribor a 12 meses permaneceu em 1,24%, em comparação de final de mês, enquanto nas maturidades inferiores verificaram-se recuos pouco significativos (entre 1 a 3 pontos base), pelo que a inclinação da curva de rendimentos praticamente não se alterou.

As taxas de juro nacionais de longo prazo, implícitas nos títulos do Tesouro, também registaram variações pouco significativas em Outubro, na generalidade dos casos, **num mês em que a pressão da oferta no mercado europeu, associada às medidas orçamentais, foi contrariada pela maior procura** em face da correcção das bolsas. A *yield* nacional a 5 anos aumentou 2 p.b. em comparação de final de mês, para 1,23%, enquanto nos 10 anos se registou um recuo de 5 p.b. (para 3,81%). Este comportamento traduziu-se num reforço da inclinação da curva de rendimentos.

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

Índice PSI-20

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

Quinta, 1	Sexta, 2	Seg, 5	Sexta, 9	Seg, 12	Sexta, 16	Seg, 19	Sexta, 23	Seg, 26	Sexta, 30
8.472,11	8.353,87	8.411,73	8.749,85	8.842,78	8.816,26	8.882,69	8.646,50	8.519,51	8.341,42

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

A bolsa portuguesa corrigiu em baixa no mês de Outubro, seguindo o movimento de tomada de mais-valias nos mercados internacionais, isto apesar da divulgação de resultados favoráveis em várias empresas cotadas. **O índice accionista nacional de referência PSI-20 registou uma descida mensal de 1,6%**, mantendo ainda um ganho bastante acentuado desde o início do ano (31,5%).

A queda das cotações foi acompanhada por um recuo ainda mais acentuado do valor transaccionado (20%), traduzindo a saída dos investidores para outras aplicações. Em termos homólogos, o valor transaccionado caiu 16%, passando a registar-se uma quebra de 46,2% considerando o acumulado desde o início do ano.

No que se refere à evolução dos títulos da carteira do PSI-20, destacam-se as descidas de 9,8% na EDP Renováveis, de 8,5% da Portucel, e de 6,8% na Zon Multimedia, as mais afectadas pelo movimento de tomada de mais-valias. Os títulos da banca também recuaram, com a excepção do BES (com uma subida mensal de 3,5%), título que beneficiou, para além da divulgação de resultados acima do esperado, de uma evolução favorável na participada angolana, cuja próxima colocação de capital irá reforçar o rácio de solvabilidade do grupo. Apenas mais três títulos do PSI-20 evidenciaram ganhos em Outubro: a PT (com uma variação mensal de 7,6%) foi impulsionada pela expectativa quanto ao dividendo a anunciar, a Mota Engil (6,2%) continuou a beneficiar da perspectiva de participação nas próximas grandes obras públicas do país, e a Jerónimo Martins valorizou-se (1,1%) com o crescimento da distribuição no mercado polaco.

3. Economia Real

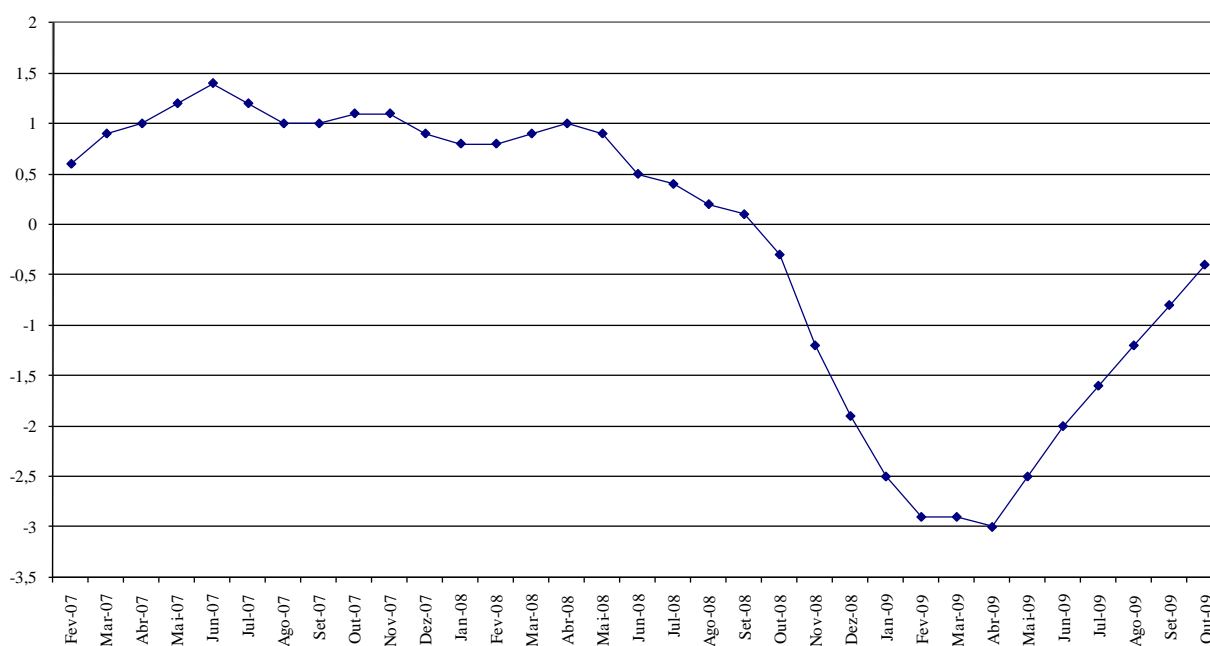
3.1. Actividade Económica Global

De acordo com a estimativa rápida do INE, **o PIB apresentou uma variação homóloga de -2,4% no terceiro trimestre de 2009** (que compara com -3,7% no segundo trimestre). **Face ao trimestre precedente o PIB terá aumentado 0,9%** (após 0,5% no segundo trimestre, valor revisto agora em alta). Esta recuperação terá reflectido sobretudo uma melhoria do contributo da procura interna, em resultado de uma variação negativa menos acentuada do investimento, tendo a procura externa líquida registado um contributo positivo e próximo do verificado no trimestre anterior.

O indicador de clima económico do INE – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **continuou a recuperar em Outubro mantendo, ainda, valores negativos.** Com um valor de -0,4 (contra -0,6 em Setembro), este indicador aproxima-se, agora, do nível de há precisamente um ano, quando se acentuou o seu movimento descendente.

Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador melhoraram os seus resultados no mês de Outubro, com o indicador de confiança da construção e obras públicas a recuperar pela primeira vez desde Julho em 0,5 pontos. Assinale-se, pela primeira vez, uma melhoria superior à dos restantes indicadores do Índice de Confiança do Comércio a Retalho.

Índice de Clima Económico - Portugal



Fonte: INE

O indicador de confiança da indústria transformadora recuperou 2,1 pontos relativamente a Setembro (de -20,7 nesse mês para -18,6). 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 -12,4 em Setembro para -10,6 em Outubro. Este resultado é principalmente decorrente da melhoria do saldo das opiniões quanto às perspectivas da actividade nos próximos três meses, 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 segundo.

O indicador de confiança dos serviços teve, igualmente, evolução favorável, ao passar de -5,8 em Setembro para -4,7 em Outubro. Todos os sub-indicadores melhoram, com destaque para o saldo das respostas relativamente à carteira de encomendas nos últimos três meses.

O indicador de confiança da construção e obras públicas melhorou pela primeira vez desde Julho, ainda de que de forma muito ligeira, tendo passado de -45,7 para -45,2 em Outubro. Esta evolução decorre da melhoria dos dois sub-indicadores, com destaque para a carteira de encomendas actual.

O indicador de confiança dos consumidores melhorou em Outubro para -27,0 relativamente aos -29,5 verificados em Setembro e aos -34,3 de Agosto. 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, um desagravamento na sua evolução. Notam-se, 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 continuem a assumir níveis muito baixos.**

3.2.1. Consumo

	Fonte	08:IV	09:I	09:II	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09
Índic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-42,7	-51	-46,4	-39,3	-34,3	-29,5	-27,0
Venda de automóveis não comerciais	BdP	9,1	-42,5	-30,3	-20,5	-14,9	-12,5	3,5
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	2,2	-3,8	-6,3	-2,7	-0,5		
Procura interna de bens de consumo ⁽¹⁾	INE	-31,6	-51,5	-52,3	-39,5	-28,8	-21,2	
Volume de negócios do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-4,7	-3,6	-1,9	-0,8	-2,7	-1,3	
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BdP				1,0	0,9	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 Outubro uma variação homóloga de 1,5% contra 0,7% em Setembro (valores revistos).

No que toca a despesa das famílias em bens de consumo, os dados disponíveis mais recentes continuam a indicar uma tendência de recuperação. Em Setembro, o volume de negócios do comércio a retalho diminuiu 1,3% em termos homólogos, recuperando relativamente ao mês anterior. A despesa em bens alimentares

registou, em Setembro, uma tvh de 0,8% (em Agosto a tvh tinha sido de -1,9%) A despesa em bens não alimentares, pelo contrário acentuou a sua queda registando uma tvh de -3,9%, contra -3,5% em Agosto.

3.2.2. Investimento

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

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Jul 08 – Set 08	Jul 09 – Set 09	Variação
Total			
Saída (Fob)	9 478,0	7 823,6	-17,5%
Entrada (Cif)	15 431,9	12 287,8	-20,4%
Saldo	-5 953,8	-4 464,2	25,0%
Taxa de Cobertura	61,4%	63,7%	-
União Europeia a 27			
Expedição	6 798,8	5 708,3	-16,0%
Chegada	11 045,7	9 443,2	-14,5%
Saldo	-4 246,9	-3 735,0	12,0%
Taxa de Cobertura	61,6%	60,4%	-
Países Terceiros			
Exportação	2 679,2	2 115,4	-21,0%
Importação	4 386,1	2 844,6	-35,1%
Saldo	-1 707,0	-729,2	53,6%
Taxa de Cobertura	61,1%	74,4%	-

(em milhões de euros) Fonte: INE

Nos três meses em análise (Julho a Setembro), o défice comercial de Portugal fixou-se em 4.464,2 milhões de euros, um montante que representa um desagravamento de cerca de um quarto face ao mesmo período de 2008 e um ligeiro aumento face ao trimestre anterior.

Tanto as saídas (-17,5%) como as entradas (-20,4%) registaram uma redução, conduzindo a uma melhoria da taxa de cobertura de 2,3 p.p. face ao período homólogo, e de 0,3p.p. relativamente ao trimestre anterior.

De referir que, exceptuando os combustíveis, a taxa de cobertura é de cerca de 119,5% (igual à do período anterior) contra 108,6% no mesmo período do ano de 2008. O défice energético é, neste trimestre, de 1.248 milhões de euros, ligeiramente superior 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).

Relativamente ao período anterior, os países terceiros à União Europeia viram aumentar, novamente, o seu peso nas exportações portuguesas em cerca de 0,3 p.p., mas diminuir quando comparado com igual período de 2008 em 1,2 p.p.

3.4. Emprego e Desemprego

Inquérito Trimestral ao Emprego

	Valor Trimestral			Variação (%)	
	3ºT-2008	2ºT-2009	3ºT-2009	Homóloga	Trimestral
População activa	5629,5	5583,9	5565,3	-1,1	-0,3
Taxa de actividade	53,0	52,5	52,3		
População empregada	5195,8	5076,2	5017,5	-3,4	-1,2
Sector Primário	589,4	551,3	567,2	-3,8	2,9
Sector Secundário	1520,1	1444,6	1413,6	-7,0	-2,1
Sector Terciário	3086,3	3080,3	3837,7	-1,6	-1,4
População desempregada	433,7	507,7	547,7	26,3	7,9
Taxa de desemprego	7,7	9,1	9,8		
Taxa de desemprego de longa duração	3,8	4,2	4,6		

Fonte: INE

Valores em milhares de unidades, excepto nas taxas de actividade e de desemprego.

De acordo com o inquérito ao emprego do INE referente ao terceiro trimestre de 2009, **a população empregada registou um decréscimo de 1,2% face ao trimestre anterior (menos 58,7 mil indivíduos) e de 3,4% (menos 178,3 mil indivíduos) em termos homólogos.**

A perda líquida de postos de trabalho teve maior incidência no sector secundário, que reduziu os seus efectivos em 7% em termos homólogos e em 2,1% no trimestre.

A redução da população activa atenuou um pouco o reflexo desta evolução em termos de desemprego. Mesmo assim, **o número de desempregados estima-se agora em 547,7 mil indivíduos** (mais 114

mil que há um ano e mais 40 mil que o registado no segundo trimestre). **A taxa de desemprego aumentou assim 0,7 p.p. relativamente ao trimestre passado e 2,1 p.p. relativamente ao terceiro trimestre de 2008, situando-se agora nos 9,8%**, o valor mais alto registado por esta série desde o seu início, em 1998.

O número de desempregados de longa duração seria, no final deste trimestre, de 253,4 mil, mais 18.6% que em igual trimestre de 2008.

As taxas de desemprego dos jovens (19,2%) e das mulheres (10,6%) continuam a ser superiores à taxa total.

Relativamente ao segundo trimestre de 2009, destaca-se o aumento do número de desempregados com ensino superior (apesar do seu número permanecer ainda inferior ao registado no terceiro trimestre de 2008), bem como o aumento do número de desempregados provenientes do sector dos serviços.

A taxa de desemprego mais elevada foi registada na região NUTS II do Norte (11,6%). Face ao trimestre anterior, os maiores acréscimos foram observados no Algarve (1,3 p.p.) e no Norte (1,1 p.p.), tendo-se registado decréscimos no Alentejo e nas regiões Autónomas. Face ao trimestre homólogo de 2008, a taxa de desemprego aumentou em todas as regiões. Os maiores acréscimos ocorreram no Algarve (4,2 p.p.), no Norte (2,5 p.p.) e em Lisboa (2,4 p.p.).

Taxas de desemprego por região NUTS II (%)

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

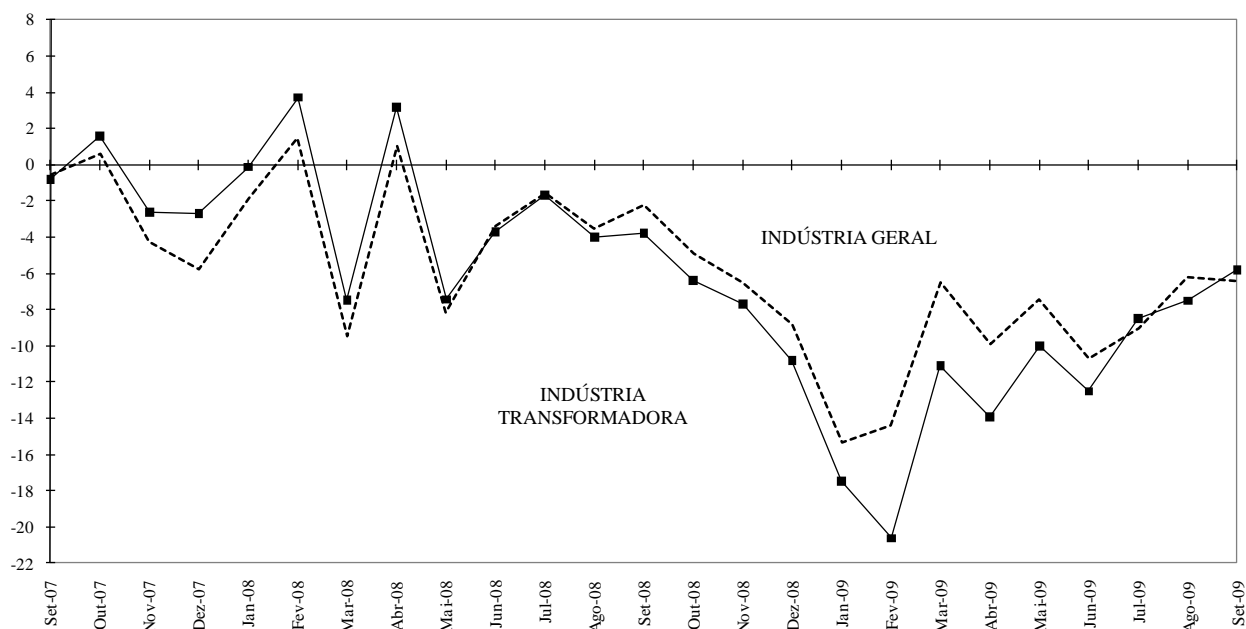
Fonte: INE

3.5. Conjuntura na Indústria

A informação mais recente sobre a actividade industrial em Portugal evidenciou uma nova atenuação da quebra homóloga da produção e das vendas no terceiro trimestre, num contexto de gradual normalização das condições de procura, tanto externa como interna.

Na produção, o índice geral passou de uma descida homóloga de 9,3%, no segundo trimestre, para 7,2% no terceiro, com o desagravamento significativo na indústria transformadora (4,8 pontos percentuais, p.p., para 7,3%) **a sobrepor-se à quebra no ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio** (2,4%, após uma subida de 12,2% no trimestre até Junho). Em Setembro, a quebra do índice geral foi de 6,4% em termos homólogos e de 8,9% em média anual.

Índice de Produção industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

Dentro da indústria transformadora, a melhoria de andamento homólogo da produção no terceiro trimestre foi mais saliente nas indústrias de bens de consumo (5,2 p.p., para uma tvh de -1,6%), seguidas pelas de bens intermédios (3 p.p., para -12%). Em sentido contrário, as indústrias de bens de investimento agravaram a quebra para 17,4%, revertendo parte da melhoria registada no segundo trimestre. O agrupamento da energia registou uma quebra de 0,3%, acompanhando o andamento no ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio.

Índice de produção industrial

	08: III	08: IV	09: I	09: II	09: III	Jul-09	Ago-09	Set-09	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-2,4	-6,7	-12,1	-9,3	-7,2	-9,0	-6,2	-6,4	-8,9
Industrias Extractiva	20,3	-9,5	-21,3	-16,3	-26,7	-27,2	-27,8	-25,1	-18,9
Ind. Transformadora	-3,2	-8,3	-16,4	-12,1	-7,3	-8,5	-7,5	-5,8	-11,0
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-3,3	2,9	15,9	12,2	-2,4	-8,3	6,4	-5,3	6,5
Águas, saneamento, outros	8,1	0,4	-1,7	-2,9	0,9	-1,2	2,4	1,5	-0,9
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-3,3	-7,9	-9,2	-6,8	-1,6	-3,1	-0,2	-1,6	-6,5
Bens Intermédios e outros*	0,6	-11,8	-19,0	-15,0	-12,0	-11,6	-12,7	-11,6	-14,4
Bens de Capital	-3,2	-0,5	-18,4	-16,0	-17,4	-16,4	-20,5	-15,4	-12,9
Energia	-6,4	2,3	4,3	5,7	-0,3	-9,1	3,9	4,4	2,6

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 – tvh 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:

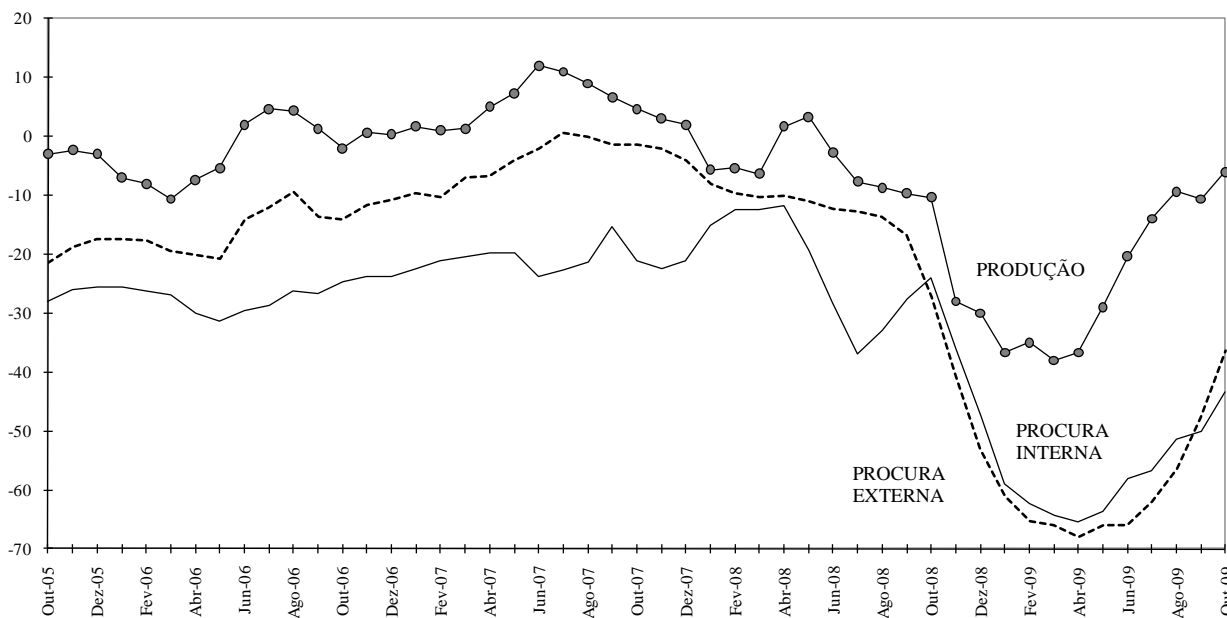
(i) a manutenção da contracção nas indústrias de equipamento eléctrico (tvm 12 m de -16,4% em Setembro), de máquinas e aparelhos eléctricos (-3%), de produtos químicos (-20,6%), têxteis (-9,4%), do tabaco (-3,9%), do vestuário (-11,2%), de couro e produtos de couro (-18,2%), de madeira e cortiça (-12,3%), de impressão (-6,2%), de produtos petrolíferos (-13,6%), de borracha e plásticos (-13,1%), de minerais não metálicos (-14,3%), de produtos metálicos (-10,9%), de mobiliário e colchões (-14,9%), de produtos farmacêuticos (-4,4%, em Agosto) e de veículos automóveis (-26,6%, em Agosto); a quebra de 0,7% nas indústrias de recolha e tratamento de resíduos (após uma tvn 12m de 0,2% em Agosto).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvn 12m de 1,8%, em Agosto, para 1,9% em Setembro), e alimentares (de 1,5% para 1,6%);

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias de bebidas (tvm 12m de 1,4% em Setembro) e metalúrgicas de base (6,3%).

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



Fonte: INE

Já em Outubro, o inquérito à indústria transformadora do INE apontou mesmo para uma retoma da produção do ramo (o saldo de respostas sobre a produção corrente foi positivo, pela

primeira vez desde Agosto de 2008), **estimulada pela reconstituição de *stocks*, que reflecte a melhoria gradual da carteira de encomendas, sobretudo na componente externa.**

Considerando a desagregação dos dados por tipo de bens, **a subida das apreciações sobre a produção corrente foi generalizada, tendo-se revelado mais intensa nas indústrias de bens de equipamento, que também registaram a evolução mais favorável da carteira de encomendas** (tanto na componente interna como na externa), **a par com os bens de consumo.** No que se refere aos *stocks* de produtos acabados, as indicações de subida passaram a incidir nos bens de equipamento automóvel e intermédios.

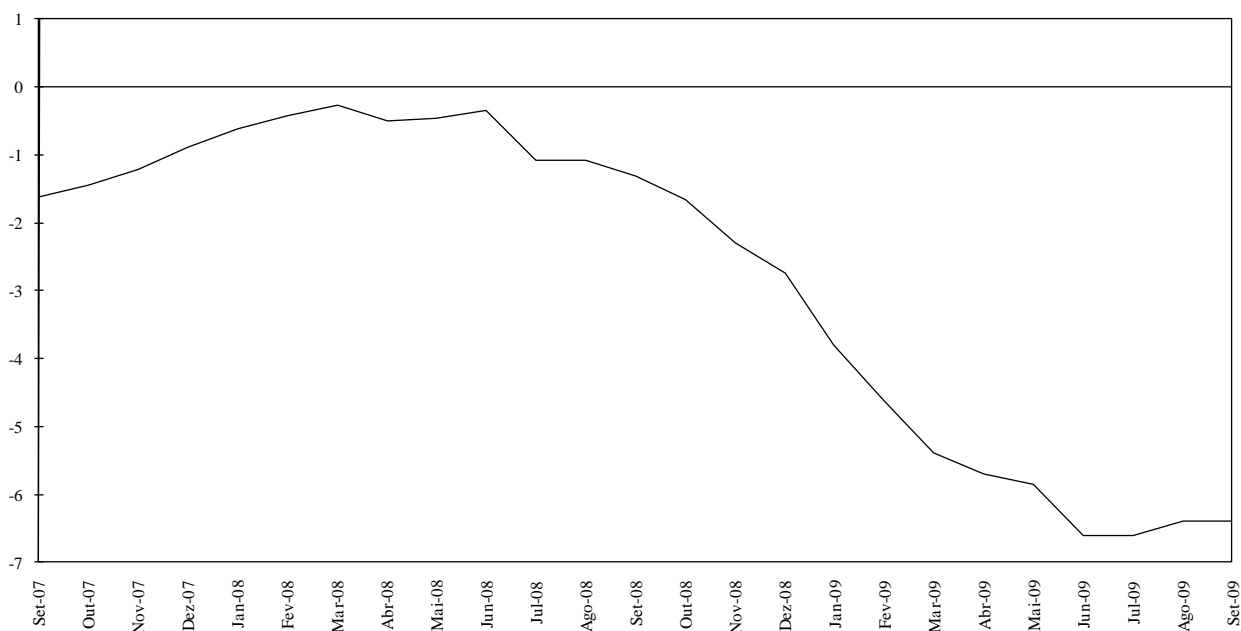
Ao nível das vendas, os dados do terceiro trimestre mostraram um recuo da perda homóloga para 16,2% (após 20,9% no trimestre de Abril a Junho), **liderado pelo mercado externo**, que se manteve, ainda assim, o mais negativo (tvh de -19,4%, face a -14,4% no mercado nacional). Em Setembro, a perda das vendas foi de 12,2% em termos homólogos e de 17,4% em média anual. Por ramos, a evolução homóloga das vendas no terceiro trimestre foi determinada pela indústria transformadora, que registou um desagravamento (4,8 p.p., para uma tvh de -15,7%) igual ao da produção, embora diferenciado nos subagrupamentos.

Nas indústrias de bens intermédios e de investimento, a redução da quebra homóloga das vendas (para tvh de -18,9% e -13,2%, respectivamente) **foi superior à da produção devido ao escoamento de *stocks***, mantendo-se praticamente inalterado o ritmo de descida dos preços à saída de fábrica. **Nas indústrias de bens de consumo, pelo contrário, o processo de reconstituição de *stocks* parece ter-se iniciado durante o terceiro trimestre**, justificando o contraste entre o desagravamento ligeiro nas vendas e a melhoria significativa na produção.

Em termos de perspectivas, **o conjunto dos dados do inquérito à indústria transformadora de Outubro sugere uma evolução mais favorável da produção devido à reconstituição de *stocks*, possibilitada pela retoma gradual da carteira de encomendas. As avaliações da produção e preços previstos continuaram a exhibir uma tendência ascendente** (sobretudo no primeiro caso), **apesar de uma correcção em baixa no mês de Outubro, a que poderá ter correspondido alguma cautela dos industriais quanto à sustentabilidade da retoma** (global e interna), passado o efeito inicial das medidas de estímulo económico.

g

Índice de Emprego industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

A quebra homóloga do emprego voltou a aumentar no terceiro trimestre (tvh de -6,4%, após -6% no trimestre até Junho), **embora os meses de Julho e Agosto já tenham marcado uma inversão na tendência de agravamento** (quebra de 6,4% em ambos os meses, após 6,6% em Junho, o valor mais elevado em vários anos). **Em média de doze meses, contudo, a tendência de agravamento prosseguiu no mês de Setembro, o que, em confronto com a deterioração superior do número de horas trabalhadas, se traduziu num abrandamento da ocupação laboral da indústria.**

3.6. Preços

	08:IV	09:I	09:II	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09	tvm 12m
IPC Total	1,5	0,0	-1,1	-1,6	-1,5	-1,3	-1,6	-1,5	-0,6
IPC Bens	0,7	-1,1	2,8	-3,6	-3,7	-3,3	-3,5	-3,7	-1,7
IPC Serviços	3,0	1,8	1,9	1,9	2,1	1,9	1,4	2,1	1,7

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 -0,1%). **Em Outubro, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -1,5%. A variação média dos últimos doze meses baixou para -0,6%, o valor mais baixo desde o início a década de 1960.**

A tvh do IPC foi inferior em 1,1 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 -0,4%, contra os -0,2% de Setembro.

No mês de Outubro, são de destacar descidas de preços (em termos homólogos) nos bens alimentares e transportes (-5,5%, e -2,9%, 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 (3,3%) e na habitação, água, gás, etc. (1,7%).

O indicador de competitividade-custo para a economia portuguesa (calculado com base nos custos laborais por unidade produzida) **recuou perto de 0,24% durante o segundo trimestre de 2009**, continuando a tendência de melhoria iniciada no terceiro trimestre de 2008 e brevemente interrompida no primeiro trimestre.

De acordo com os dados da Comissão Europeia, **o mesmo indicador registou, no segundo trimestre deste ano, a sua primeira queda em termos homólogos desde finais de 2006, o que aponta para alguma recuperação da competitividade da economia nacional.**

Esta evolução resulta quer da evolução da taxa de câmbio na segunda metade de 2008, quer da evolução mais recente dos custos laborais unitários relativos.

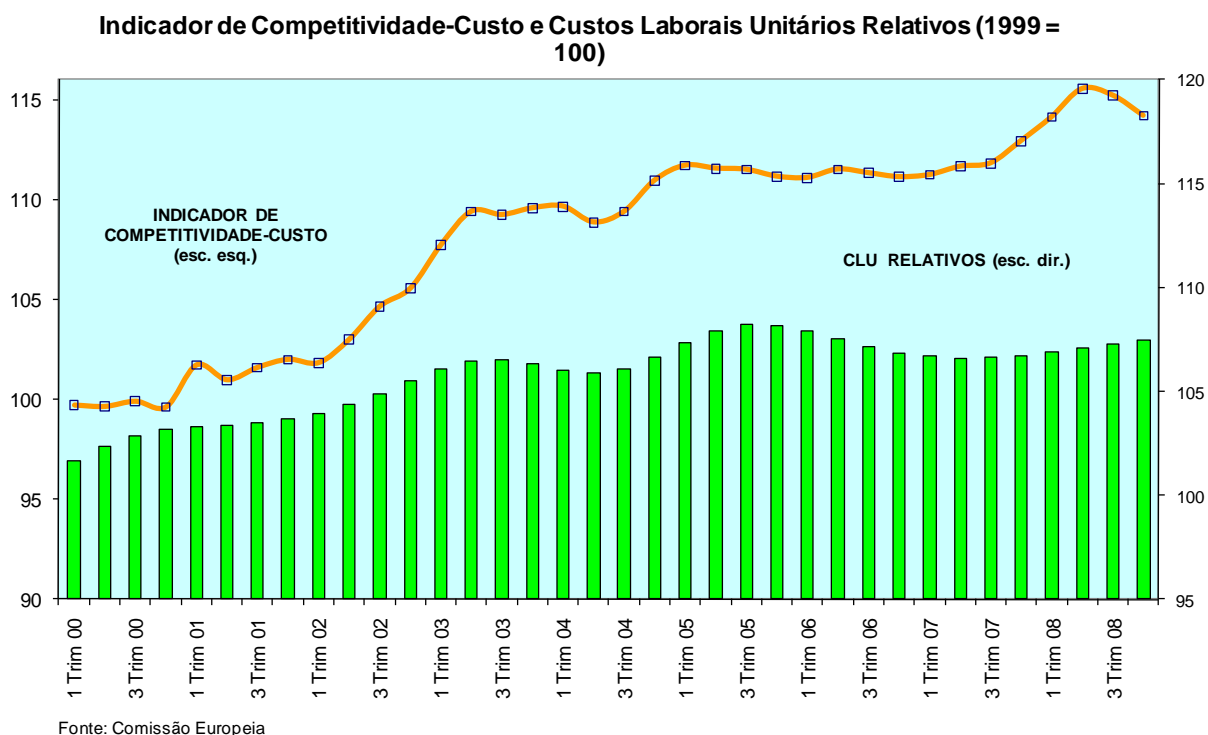
Note-se contudo que a apreciação do euro ao longo do primeiro semestre de 2009 tem vindo a contrariar os ganhos alcançados em termos de custos laborais unitários relativos.

Assim, as perspectivas para a competitividade da economia portuguesa nos próximos meses está condicionada, por um lado pelo eventual agravamento da apreciação do euro e, por outro lado, pela incerteza em torno da evolução dos custos laborais unitários.

Efectivamente, contrariando os dados favoráveis relativos aos dois primeiros trimestres de 2009, **a Comissão Europeia alertou recentemente para o forte crescimento das remunerações por trabalhador esperado em 2009** (4,7% em termos nominais, 5,9% em termos reais). Este crescimento, combinado com a perda esperada na produtividade do trabalho, fará aumentar os custos laborais unitários de 5,4% em 2009.

Prevendo que, nos próximos anos, as remunerações continuem a aumentar acima da produtividade, a **Comissão Europeia aponta para um aumento dos custos laborais unitários acima do que se verificará na maior parte dos nossos principais parceiros comerciais**, prejudicando o potencial da contribuição do sector exportador para a recuperação da actividade económica global.

Por seu lado, o **Banco de Portugal**, no seu Boletim Económico do Outono, **prevê para 2009 um crescimento das remunerações por trabalhador de 3,5% e um diferencial ligeiramente positivo (0,3 p.p.) entre o crescimento dos custos laborais unitários em Portugal e na área do euro.**



O indicador de competitividade-custo é elaborado pela Comissão Europeia e incorpora os custos laborais unitários relativos de Portugal (total da economia) calculados face aos vinte e três principais parceiros comerciais (restantes países da UE15 mais os EUA, Canadá, Japão, Suíça, Noruega, Austrália, Nova Zelândia, México e Turquia).

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2006	2007	2008	Jan-Set 08	Jan-Set 09	Δ
Balança Corrente	-15.589	-15.374	-20.163	-14.689	-10.686	-27,3%
Mercadorias	-16.763	-17.549	-21.362	-15.919	-11.870	-25,4%
Serviços	4.954	6.489	6.548	5.070	4.478	-11,7%
Rendimentos	-6.301	-6.921	-7.817	-5.784	-4.939	-14,6%
Transferências Correntes	2.521	2.607	2.468	1.944	1.645	-15,4%
Balança de Capital	1.234	2.097	2.747	1.973	1.113	-43,6%
Balança Financeira	14.116	13.136	18.050	13.724	8.823	-35,7%
Investimento Directo	3.004	-1.775	974	506	31	-93,9%
De Portugal no exterior	-5.691	-4.013	-1.437	-1.595	-1.137	-28,7%
Do exterior em Portugal	8.695	2.238	2.411	2.101	1.168	-44,4%
Investimento de Carteira	3.864	10.043	13.822	15.173	5.440	-64,1%
Activos	-6.602	-7.988	-12.363	-4.282	-15.975	273,1%
Passivos	10.466	18.031	26.185	19.455	21.415	10,1%
Outro Investimento	5.548	3.983	3.083	-1.256	3.275	s.s.
Activos	-13.652	-11.634	11.730	-3.651	4.382	s.s.
Passivos	19.200	15.617	-8.647	2.395	-1.107	s.s.
Derivados Financeiros	-220	173	251	-565	-25	-95,6%
Activos de Reserva	1.919	713	-79	-135	101	s.s.
Erros e Omissões	239	142	-634	-1.008	749	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 reduziu-se 27,3% até ao terceiro trimestre, em termos homólogos, passando para 10686 m.e.. A melhoria do saldo traduziu o desagravamento do saldo negativo das balanças de mercadorias e de rendimentos (em 4049 e 845 m.e. respectivamente), mais do que compensando a diminuição do excedente das balanças de serviços (em 592 m.e.) e de transferências correntes (em 299 m.e.).

No caso da Balança de Capital, o saldo excedentário recuou quase 44% face aos nove primeiros meses de 2008 (para 1113 m.e.), reflectindo o andamento das entradas líquidas de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica. Contudo, esta deterioração não foi suficiente para impedir uma redução do défice agregado das balanças de corrente e de capital (24,7%, para 9573 m.e.).

Em consequência da diminuição das necessidades financeiras da economia, o saldo excedentário da Balança Financeira recuou também de forma bastante significativa (em cerca de 4900 m.e.), **com origem nas rubricas de investimento de carteira e, em menor medida, de investimento directo líquido.** No caso do investimento de carteira, a descida do saldo excedentário ficou associada ao reforço mais forte dos activos do que dos passivos sobre o exterior. **O investimento directo líquido passou a apresentar um saldo pouco significativo** devido a um recuo mais forte dos fluxos de entrada do que de saída de capital. O andamento das duas rubricas sobrepôs-se à recuperação do saldo de “outro investimento”, que resultou da venda de activos superior ao pagamento de passivos. Refira-se ainda que **a evolução dos passivos de carteira e de “outro investimento” sugere o maior recurso ao crédito de curto prazo e titulado, situação consistente com as dificuldades de financiamento que marcaram uma boa parte de 2009**, tendo mesmo levado ao financiamento directo da banca junto do BCE. **Este efeito tenderá a atenuar-se até final do ano, não só devido à progressiva normalização das condições nos mercados de crédito, mas pela comparação passar a incluir os últimos meses de 2008**, já marcados por fortes dificuldades de financiamento dos bancos.

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

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

Economia Nacional:

www.bportugal.pt (Banco de Portugal)
http://europa.eu.int/comm/index_en.htm (Comissão Europeia)
www.cmvm.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.erse.pt (Entidade Reguladora dos Serviços Energéticos)
www.imf.org (Fundo Monetário Internacional)
www.gpeari.min-financas.pt (Gabinete de Plan, Est., Avaliação e Relaç. Interna. – Ministério das Finanças)
www.ine.pt (Instituto Nacional de Estatística)
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)