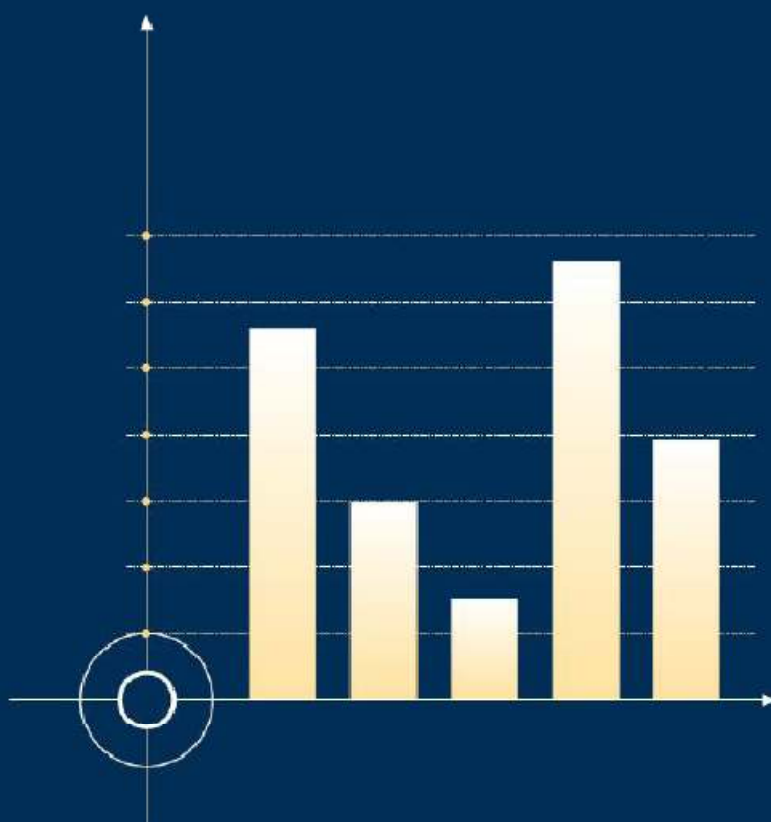


# Relatório *Mensal* **de Economia**

Edição da Associação Empresarial de Portugal



**AEP**

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL  
CÂMARA DO COMÉRCIO E INDÚSTRIA

# **RELATÓRIO MENSAL DE ECONOMIA – Nº 174**

## **EDIÇÃO DA**

## **ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL**

## **DEZEMBRO 2009**

<b>DESTAQUE .....</b>	<b>3</b>
<b>ECONOMIA INTERNACIONAL .....</b>	<b>5</b>
<b>ECONOMIA NACIONAL .....</b>	<b>22</b>
<b>PRINCIPAIS SÍTIOS DA INTERNET CONSULTADOS.....</b>	<b>44</b>

## **DESTAQUE**

### **Economia Internacional**

**Do Conselho Europeu de Dezembro resultaram orientações para que a consolidação orçamental comece, o mais tardar, em 2011 (...)** (pag.5)

**Os dados de Outubro do Eurostat para a zona do euro indicam nova deterioração no desempenho industrial (...)** (pag.8)

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

**(...) a Reserva Federal reiterou a sua política de baixa taxa de juro por um período prolongado de tempo (...)** (pag.11)

**(...) a retoma económica dos Estados Unidos deverá prosseguir nos próximos meses, embora se preveja uma atenuação do ritmo de retoma.** (pag.13)

**A divisa norte-americana voltou (...) a recuar face ao euro, que se cotou no máximo de 15 meses (...)** (pag.16)

**(...) os principais índices accionistas de referência retomaram um andamento positivo em Novembro (...)** (pag.16)

**Em Novembro prosseguiu a tendência de valorização da generalidade das matérias-primas (...)** (pag.19)

**A cimeira de Copenhaga sobre alterações climáticas não conseguiu chegar a um novo tratado mundial para combater o aquecimento global, limitando-se a "tomar nota" de um acordo não vinculativo subscrito por algumas nações (...)** (pag.20)

## **Economia Nacional**

**(...) o Parlamento aprovou a proposta governamental de aumento do limite de endividamento do Estado em 4,9 mil milhões de euros (...)** (pag.22)

**(...) o FMI defendeu a necessidade de uma consolidação orçamental “profunda e duradoura” (...)** (pag.22)

**O Parlamento aprovou na generalidade um conjunto de diplomas incluindo medidas com vista a aliviar a carga fiscal sobre as empresas (...)** (pag.24)

**O Parlamento aprovou também o adiamento da entrada em vigor do Novo Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial da Segurança Social.** (pag.25)

**O Conselho de Ministros aprovou um regime transitório e excepcional de acesso ao subsídio de desemprego (...)** (pag.27)

**As taxas de juro do mercado monetário permaneceram estáveis em mínimos históricos (...)** (pag.32)

**Em Novembro, o principal índice accionista nacional de referência contrariou a tendência de subida nos mercados internacionais (...)** (pag.32)

**A análise da evolução em cadeia da economia (...) mostra já alguns sinais positivos, com um aumento trimestral do PIB de 0,7% (...)** (pag.33)

**O indicador de clima económico do INE (...) estabilizou em Novembro, mantendo o mesmo valor de Outubro.** (pag.34)

**Em Outubro voltou a registar-se uma atenuação da quebra homóloga da produção industrial (...)** (pag.38)

**Em Novembro, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -0,6%.** (pag.42)

## **ECONOMIA INTERNACIONAL**

### **1. União Europeia / Zona Euro**

#### **1.1. Envolvente**

No início de Dezembro, **os ministros das Finanças da União Europeia chegaram a um princípio de acordo para instituir um novo modelo de regulação do sistema financeiro no espaço comunitário**. O compromisso assumido prevê a constituição de autoridades pan-europeias de supervisão para o sector bancário, o segurador e o dos restantes produtos financeiros. O objectivo é que estas novas entidades possam impedir que se chegue a situações de crise como a que a Europa e o mundo ainda estão a viver.

**A Comissão concedeu mil milhões de euros a seis projectos de captura e retenção de carbono e 565 milhões de euros a nove projectos de energia eólica *offshore***. A decisão relativa a estes 15 projectos de energia constitui o primeiro passo para a utilização dos quase 4 mil milhões de euros reservados pela EU, em Maio de 2009, para projectos de energia em apoio à retoma económica.

**Do Conselho Europeu de Dezembro resultaram orientações para que a consolidação orçamental comece, o mais tardar, em 2011** e, nalguns Estados-Membros antes disso, se a situação económica o permitir, desde que as previsões da Comissão continuem a apontar para o fortalecimento e a auto-sustentação da recuperação. O Conselho Europeu sublinhou, a este respeito, que a eliminação faseada das medidas de apoio público deve ser devidamente coordenada entre os Estados-Membros para evitar repercussões negativas.

Na mesma ocasião, **os dirigentes europeus encorajaram o FMI a ponderar a criação de uma taxa mundial sobre as transacções financeiras**.

Em meados de Dezembro, **o Parlamento Europeu aprovou o orçamento da UE para 2010**, com um valor global equivalente a 1,04% do Rendimento Nacional Bruto da UE. Os montantes afectos à I&D aumentarão perto de 12% e os destinados aos sectores da energia e dos transportes terão um acréscimo de mais de 10%. As despesas agrícolas deverão permanecer estáveis em 2010.

**Os ministros das Finanças da União Europeia chegaram a acordo para aumentar, a partir de 2014, o valor mínimo dos impostos especiais sobre o consumo de tabaco**.

## 1.2. Política Monetária

### Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	08: IV	09: I	09: II	09: II	Jul-09	Ago-09	Set-09	Out-09	Nov-09
Agregado Monetário M3 <sup>(1)</sup>	7,90	5,60	4,10	2,50	3,40	3,10	2,50	1,60	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	3,15	1,38	0,77	0,36	0,36	0,35	0,36	0,36	0,36
- Euribor a 3 meses	4,21	2,01	1,31	0,87	0,97	0,86	0,77	0,74	0,72
<i>Yields</i> Obrig. Estado a 10 anos <sup>(2)</sup>	3,90	3,88	3,99	3,69	3,74	3,68	3,64	3,68	3,57
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	4,26	2,71	1,92	1,73	1,86	1,72	1,61	1,68	-
- Emprést. até 1 ano a empresas <sup>(3)</sup>	5,98	4,36	3,73	3,45	3,57	3,42	3,36	3,33	-

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.

**Em Dezembro, o Banco Central Europeu (BCE) voltou a manter os seus referenciais de política monetária em mínimos históricos** (1%, no caso da taxa mínima das operações principais de refinanciamento), não se registando mudanças nas principais conclusões das suas habituais análises económica e monetária de suporte. **Estas apontam para a estabilidade de preços no horizonte relevante e uma retoma gradual e moderada da actividade, previsivelmente irregular em função da esperada correcção dos balanços nos sectores financeiro e não financeiro da economia** (tanto na zona euro como no exterior) **e do esgotamento dos factores temporários de estímulo. As análises incorporaram já as projecções de Dezembro de especialistas do Eurosistema**, que reviram em alta a projecção de crescimento para 2010 e praticamente não alteraram os valores previstos para a inflação nesse ano.

**Foi realçado que a actual descida das taxas de crescimento homólogas dos agregados monetários é influenciada por vários factores especiais e, por conseguinte, poderá sobrestimar a desaceleração do ritmo subjacente da expansão monetária.**

**O BCE anunciou ainda que, no âmbito da reversão das medidas não convencionais temporárias, irá reduzir o número de operações de refinanciamento de prazo alargado no primeiro trimestre de 2010. Só será conduzida mais uma operação com prazo de 6 meses, a qual será realizada em 31 de Março de 2010. Esta decisão segue-se ao anúncio do fim dos leilões de fundos a 12 meses de montante ilimitado em Dezembro, determinado na reunião de Novembro. O Banco Central salientou que a reversão de algumas das medidas não convencionais do Eurosistema ajuda a evitar potenciais distorções decorrentes da sua manutenção durante demasiado tempo. Não se deve, em particular, encorajar qualquer atraso nos ajustamentos estruturais dos balanços dos bancos. A reversão de algumas medidas não implica, contudo, a**

**descontinuação da abordagem do Eurosistema de maior apoio ao crédito.** Pelo contrário, o Eurosistema continuará a disponibilizar liquidez ao sistema bancário da área do euro por um período prolongado em condições favoráveis.

Num comentário sobre reformas estruturais, **o BCE salientou que a maioria das estimativas indica que a crise financeira reduziu a capacidade produtiva das economias da área do euro e que continuará a fazê-lo ainda durante algum tempo. A fim de apoiar um crescimento sustentável e o emprego, são necessários incentivos ao trabalho mais eficazes e um mercado de trabalho flexível,** segundo o Banco Central. Além disso, urgem políticas que aumentem a concorrência e a inovação, de forma a acelerar a reestruturação e o investimento e a gerar novas oportunidades de negócio. A reestruturação do sector bancário deve também desempenhar um papel importante. Balanços robustos, uma gestão de risco eficaz e modelos de negócio transparentes e sólidos são cruciais para reforçar a capacidade de resistência dos bancos a choques, estabelecendo-se, assim, as bases para um crescimento económico sustentável e a estabilidade financeira.

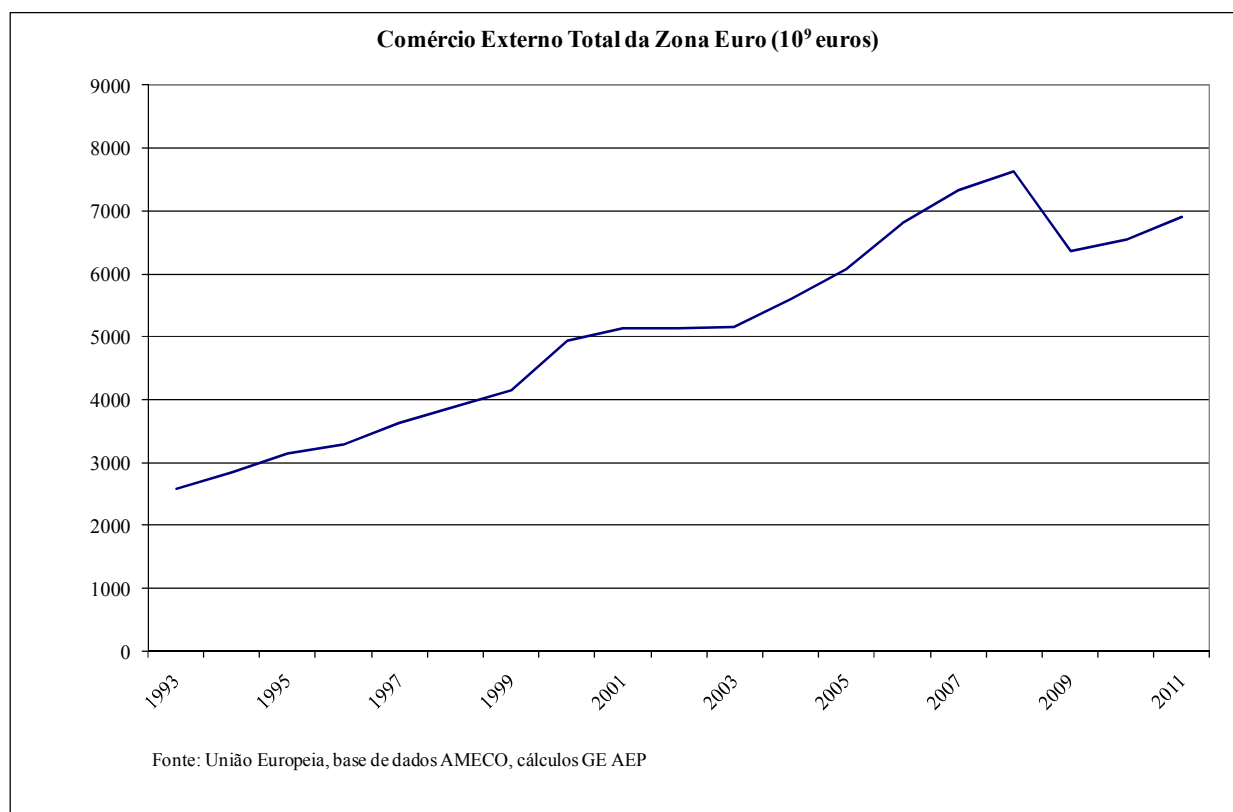
### **1.3. Economia Real**

No que se refere ao comércio externo, **os dados do Eurostat apontam para um excedente da balança comercial da zona do euro de 8,8 mil milhões de euros em Outubro** contra um défice de 1,2 mil milhões de euros em igual mês de 2008 e um excedente de 0,9 mil milhões em Setembro. Estes números decorrem de uma queda das exportações entre Setembro e Outubro de 0,2% e das importações de 2,2% (valores ajustados da sazonalidade).

**O conjunto da União Europeia apresentou neste mês um défice de 3,8 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 11,1 mil milhões de euros em Setembro de 2009. Entre Setembro e Outubro de 2009 as exportações aumentaram 0,2% e as importações diminuíram de 1,0%.

No período de Janeiro a Setembro de 2009 a União Europeia a apresentou um défice energético de 147,7 mil milhões de euros contra um défice de 249,4 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.

**A evolução recente do comércio externo total da zona do euro pode ser apreciada no** gráfico seguinte, com valores em milhões de euros e estimados para o período de 2009 a 2011. É visível a quebra experimentada no comércio como consequência da crise internacional.



**Os dados de Outubro do Eurostat para a zona do euro indicam nova deterioração no desempenho industrial**, tendo a produção diminuído, em termos mensais 0,6% na zona do euro e 0,7% no conjunto da UE. Em termos homólogos, registou-se, ainda, uma queda apreciável deste indicador, caindo 11,1% na zona do euro e 10,2% no conjunto da União. No entanto, a queda na produção industrial apresenta claros sinais de desaceleração.

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

### Produção Industrial

Zona Euro a 16	Mai 09	Jun 09	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09
Total da Indústria	-17,7	-16,7	-15,8	-15,0	-12,8	-11,1
Bens Intermédios	-23,3	-22,0	-20,0	-19,0	-15,6	-12,4
Energia	-7,5	-6,3	-5,6	-6,2	-7,3	-6,8
Bens de capital	-23,0	-22,2	-23,5	-21,9	-18,3	-16,3
Bens de consumo duradouro	-20,0	-23,6	-20,7	-20,1	-16,0	-14,9
Bens de consumo não duradouro	-2,8	-2,3	-1,3	-3,8	-1,0	-3,5

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 Itália (passando de uma tvh de -15,3% em Setembro para -11,8%). Em



Espanha, a queda (de 9,2%) foi também inferior à registada em Setembro (12,7%). Registe-se, ainda uma melhoria verificada na Irlanda de -0,6% para 2,0% em tvh. Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou de uma tvh de -11,5% para -7,9% no mês de Outubro.

Em relação aos indicadores de procura interna final, os **dados do Eurostat mostram que o volume de negócios do comércio a retalho se manteve estável na zona do euro e subiu 0,3% na totalidade da UE. Ao contrário do que se verificou em Setembro registaram-se quedas homólogas menos pronunciadas neste indicador.**

### Volume de Negócios no Comércio a Retalho

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

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

**Em Novembro, a taxa de variação homóloga dos preços na zona do euro retomou valores positivos, fixando-se em 0,5%. No conjunto da União Europeia os preços aumentaram 1,0%, também em tvh, mais 0,5p.p. do que em Outubro.**

### Inflação

	Tvh			Taxas médias de 12 meses	Taxas mensais
	Nov 09	Out 09	Set 09	Nov 09	Nov 09
Zona Euro	0,5	-0,1	-0,3	0,3	0,1
UE	1,0	0,5	0,3	1,0	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 (-0,8%) e na Irlanda (-2,8%) e as mais elevadas na Grécia e na Eslovénia (2,1% e 1,8%) respectivamente. No Reino Unido os preços subiram 1,9%. Na Espanha os preços subiram, também em termos homólogos, 0,4%.

**De acordo com dados do Eurostat (ajustados de sazonalidade), a taxa de desemprego da zona do euro fixou-se em 9,8% no mês de Outubro,** mantendo o mesmo valor de Setembro. O Eurostat estima assim que 15 567 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 9,3%.

**Taxa de Desemprego**

	<b>Mai 09</b>	<b>Jun 09</b>	<b>Jul 09</b>	<b>Ago 09</b>	<b>Set 09</b>	<b>Out 09</b>
UE	8,8	8,9	9,0	9,1	9,2	9,3
Zona Euro a 16	9,3	9,4	9,5	9,6	9,8	9,8

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 Outubro, a Holanda (3,7%) e a Áustria (4,7%). Por outro lado, o país com taxa mais alta de desemprego era a Espanha (19,3%) A taxa de desemprego subiu na maioria dos países da União.

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

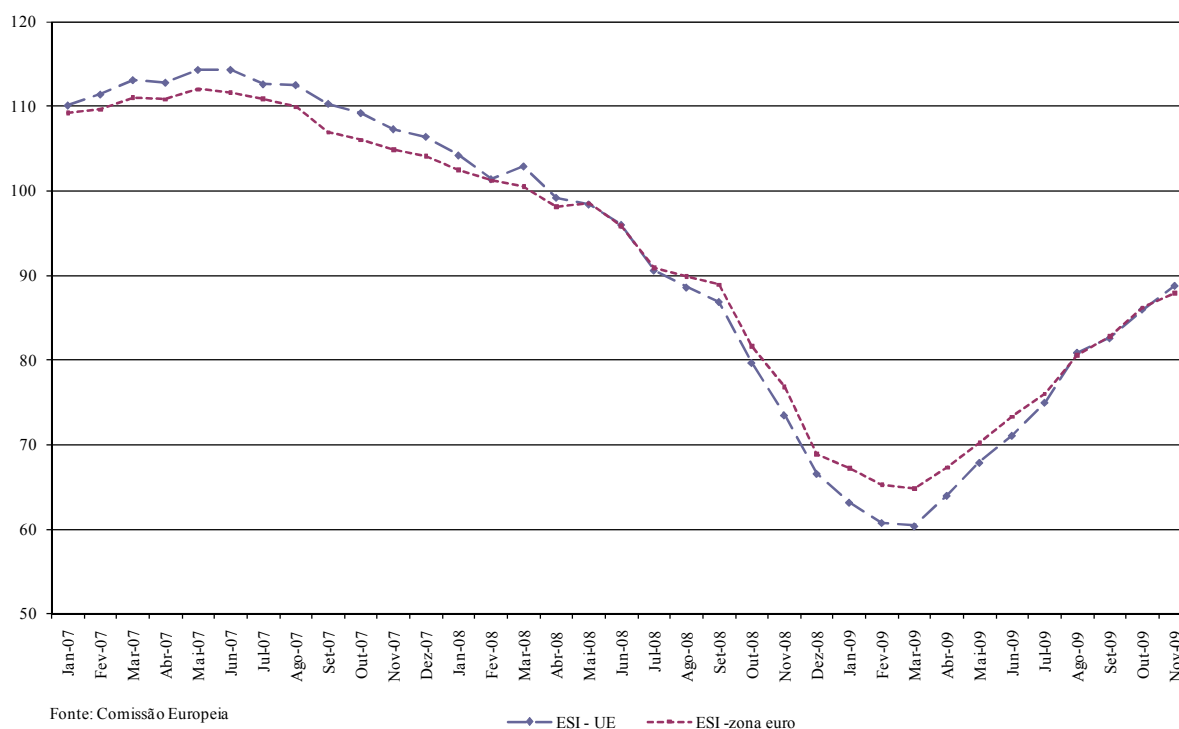
**Indicador de Confiança na União Europeia**

	<b>Jun 09</b>	<b>Jul 09</b>	<b>Ago 09</b>	<b>Set 09</b>	<b>Out 09</b>	<b>Nov 09</b>
Indústria	-33	-30	-26	-24	-20	-19
Serviços	-23	-19	-11	-11	-11	-9
Consumidores	-23	-21	-20	-17	-15	-15
Comércio a retalho	-17	-14	-12	-11	-12	-6
Construção	-37	-37	-36	-35	-34	-32
= Indicador do Clima Económico (ESI)	71,1	75,0	80,9	82,6	86	87,9

Fonte: Comissão Europeia

No mês de Novembro, este indicador melhorou para os 88,8 pontos (aumento de 2,7 pontos) na zona do euro, permanecendo, contudo, ainda num patamar muito abaixo da sua média de longo prazo (valor de referência 100). O indicador de clima na UE apresentou uma evolução semelhante. A grande maioria dos países da União Europeia registou evoluções favoráveis neste indicador. No Reino Unido, no entanto, o indicador piorou relativamente a Setembro em 2,9 pontos.

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



## 2. Estados Unidos da América

### 2.1. Envoltente Política, Social e Económica

No início de Novembro, **foi aprovada pela Câmara de Representantes uma versão da reforma do sistema de Saúde** com um montante de quase 848 mil milhões de dólares, **faltando ainda transpor uma série de barreiras até à aprovação final, que se espera possa ser conseguida antes do final do ano. A proposta contempla, entre outros aspectos, o alargamento da cobertura do seguro de saúde a 30 milhões de norte-americanos, criando um programa estatal para competir com as seguradoras privadas.** A versão começou a ser apreciada pelo Senado no final do mês, esperando-se que dê origem a uma proposta modificada, seguindo-se a reconciliação entre as versões das duas câmaras e a aprovação final pelas mesmas antes do Natal.

Na mesma altura, **a Reserva Federal reiterou a sua política de baixa taxa de juro por um período prolongado de tempo**, mantendo a taxa *fed funds* no intervalo de 0 a 0,25% e apontando para a retoma gradual dos níveis de utilização da capacidade produtiva num contexto de estabilidade de preços. A Reserva Federal reafirmou também que os actuais programas excepcionais de compra de activos para suportar os mercados imobiliário e de crédito continuarão a ser ajustados em função da evolução da

actividade económica, mas não divulgou novas alterações de montantes e *timings* das operações programadas.

**O Presidente Obama alertou, pouco depois, que a economia norte-americana corre o risco de uma recaída se não forem tomadas providências para reduzir a dívida pública, começando a preparar a opinião pública para um orçamento de 2010 mais restritivo**, embora se espere um reforço de verbas para combater o desemprego.

**No decurso do mês, o conceituado economista Paul Krugman criticou a falta de políticas activas de emprego dos EUA na actual conjuntura de crise, considerando que a Alemanha é um exemplo a seguir nesta matéria.** O prémio Nobel admite que as políticas activas e os subsídios podem ser negativos para o crescimento de longo prazo em tempos normais, mas são importantes na situação actual de altas taxas de desemprego. É sabido que o desemprego estrutural conduz à perda de capital humano em competências específicas, e que o desajustamento de competências e a rápida desactualização tendem a perpetuar a situação.

**A Administração Obama começou também a apontar para uma extensão do programa de eliminação dos activos problemáticos do sector bancário**, que expira no final do ano, utilizando parte do montante não utilizado num novo fundo **para fazer face à possibilidade de uma nova emergência no sector financeiro.**

Já no início de Dezembro, **o Presidente Obama anunciou a estratégia da nova Administração para colocar um fim à guerra no Afeganistão, contemplando um reforço das tropas destacadas de 70 para 100 mil no próximo ano para acelerar o início da retirada, agora previsto para Julho de 2011, dependendo das condições de segurança.**

## 2.2. Economia Real

**Em Dezembro, o relatório de conjuntura da Reserva Federal (Livro Bege) indicou que os principais indicadores económicos melhoraram de forma modesta na generalidade dos distritos do país**, com destaque para as despesas de consumo e a actividade na indústria, construção e serviços. **No que se refere aos salários e preços dos bens finais, as pressões de subida continuaram a ser inexistentes, não obstante a subida dos preços das matérias-primas, que começou a ser apontada por vários relatórios estaduais como significativa.**

**Em Novembro, o índice de preços no consumidor recuperou a trajectória de crescimento homólogo após oito meses em quebra, seguindo a evolução da componente energética** (subidas de 1,8% e 7,4%, respectivamente, após descidas de 0,2% e 14% em Outubro). **O indicador de inflação subjacente**, que exclui as rubricas de alimentação e energia, **manteve uma quebra homóloga de 1,7%.**

**Os dados mais recentes das despesas de consumo das famílias, referentes a Outubro, mostraram uma retoma de crescimento real em cadeia** (variação de 0,4%, após -0,7% e 1% nos dois meses precedentes), **mantendo-se um crescimento ligeiro do rendimento disponível** (0,2%).

**Os indicadores sectoriais mais recentes evidenciaram uma atenuação da quebra de actividade na indústria e uma ligeira deterioração do andamento nos serviços e construção:**

- o índice de produção industrial atenuou o ritmo de quebra homóloga de 7,2%, em Outubro, para 5,2% em Novembro;
- nos serviços, o indicador compósito ISM recuou abaixo dos 50 pontos em Novembro, pela primeira vez desde Agosto, sinalizando uma quebra dos negócios;
- as despesas de construção registaram uma quebra homóloga um pouco mais acentuada no mês de Outubro (14,7%, após 14,5% no mês anterior), com o desagravamento no mercado residencial (de uma descida de 28% para 22%) a ser insuficiente para contrariar a evolução mais negativa no resto do mercado.

**A taxa de desemprego recuou inesperadamente para 10% no mês de Novembro**, segundo o inquérito às famílias do Departamento do Trabalho norte-americano, **após um máximo de 26 anos no mês anterior** (10,2%). Nos dados por estabelecimento, **registou-se uma nova atenuação das perdas de emprego, reflectindo o comportamento menos negativo na indústria e construção, e a retoma do crescimento nos serviços.**

**Os indicadores avançados mais recentes do instituto Conference Board sugerem que a retoma económica dos Estados Unidos deverá prosseguir nos próximos meses, embora se preveja uma atenuação do ritmo de retoma.** Em Novembro, o índice de indicadores avançados prosseguiu o movimento de subida dos últimos seis meses, encontrando-se já a um nível ligeiramente superior ao do último pico (em Julho de 2007), segundo o economista chefe do instituto, Ken Goldstein. No entanto, o crescimento em média móvel de seis meses começou a registar um abrandamento nos últimos meses, sinal de que a retoma económica deverá prosseguir de forma mais gradual em 2010. No mesmo mês, o índice de confiança dos consumidores recuperou ligeiramente da queda verificada em Outubro, mantendo uma

tendência de estabilização desde Março, que traduz a preocupação dos consumidores relativamente à elevada taxa de desemprego.

### **3. Japão**

#### **3.1. Envolvente Política, Social e Económica**

**O Banco do Japão** voltou a manter a sua taxa de juro de referência em 0,1% na reunião de Novembro, mas já no início de Dezembro **anunciou uma nova operação monetária com vista a reduzir as taxas de juro de longo prazo, que têm vindo a subir com o aumento das emissões de dívida pública** para financiar os sucessivos pacotes de estímulo económico.

**A medida surge após insistentes apelos do Governo para combater a deflação.** Na justificação da decisão, **o Banco do Japão considerou que a retoma económica ainda não é suficientemente forte para uma melhoria sustentada do investimento e do consumo**, antevendo que o aumento da actividade será moderado até meio do ano fiscal de 2010.

**No que se refere aos preços, o Banco do Japão espera que a pressão de descida se mantenha mesmo após a previsível atenuação da quebra homóloga do índice de preços no consumidor no início do próximo ano**, por um efeito de base. **No sector financeiro, o crédito das empresas tem vindo a dar sinais de melhoria, mas há o risco de que os recentes desenvolvimentos nos mercados de crédito** (receios de incumprimento no Dubai e no crédito soberano em vários países) **e a instabilidade cambial possam penalizar a actividade económica no Japão.**

#### **3.2. Economia Real**

**Em Outubro, a quebra homóloga do índice de preços agravou-se para 2,5% no índice geral** (mais 0,3 p.p. que no mês anterior) **e 1,1% excluindo as componentes de alimentação e energia** (mais 0,1 p.p.).

**As despesas de consumo das famílias nipónicas aumentaram pelo terceiro mês consecutivo em Outubro**, em termos reais (subida em cadeia de 0,7%, após 0,1% e 1,9% nos dois meses precedentes), **para o que têm contribuído os apoios governamentais para a compra de carros e electrodomésticos mais ecológicos, já que o rendimento disponível tem exibido uma evolução negativa** (quebra homóloga de 1,8% em Outubro, em termos reais).

**A taxa de desemprego diminuiu pelo terceiro mês consecutivo em Outubro, situando-se no valor mais baixo desde Abril (5,1%, menos 0,2 p.p. que em Setembro), com a redução do número de desempregados a ultrapassar o acréscimo do emprego.**

**No que se refere a indicadores avançados, os dados mais recentes mostraram-se menos favoráveis, apontando para alguma moderação do ritmo de retoma económica a médio prazo, ainda que a evolução próxima se antevêja positiva.** Com efeito, o índice mensal de condições continuou a aumentar no mês de Novembro, situando-se no nível mais elevado desde o ano 2000. No entanto, **o inquérito Tankan do Banco do Japão referente ao terceiro trimestre mostrou a subida mais fraca da confiança empresarial nas grandes empresas industriais desde o início do movimento de recuperação, com as empresas a sinalizarem maiores cortes no investimento para proteger os seus lucros, ameaçados pela progressão do iene.** Por outro lado, o índice de confiança dos consumidores registou uma descida em Novembro (com quedas nas várias componentes), interrompendo o movimento de subida desde Dezembro do ano passado. Apesar de tudo, o índice manteve-se ainda num dos níveis mais elevados desde o final de 2007.

#### 4. Mercados e Organizações Internacionais

##### 4.1. Mercado de Câmbios

##### **Cross rates das principais divisas internacionais**

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

	<b>Dólares por Euro</b>	<b>Libras por Euro</b>	<b>Ienes por Euro</b>	<b>Libras por Dólar</b>	<b>Ienes por Dólar</b>
Segunda, 2	1,477	0,903	132,950	0,611	90,001
Sexta, 6	1,486	0,896	134,760	0,603	90,674
Segunda, 9	1,498	0,894	134,810	0,596	89,969
Sexta, 13	1,487	0,891	133,510	0,599	89,797
Segunda, 16	1,497	0,895	134,020	0,598	89,556
Sexta, 20	1,482	0,899	131,870	0,607	89,011
Segunda, 23	1,497	0,901	133,030	0,602	88,876
Sexta, 27	1,492	0,909	129,200	0,609	86,607
Segunda, 30	1,502	0,912	129,770	0,607	86,381
<i>Varição (1)</i>	<i>1,51%</i>	<i>1,99%</i>	<i>-3,63%</i>	<i>0,48%</i>	<i>-5,06%</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*

**Em Novembro, destacou-se a subida acentuada do iene face ao euro e ao dólar** (para máximos de 4 meses e 14 anos, respectivamente) **com a especulação de que as autoridades nipónicas,** pese embora algumas declarações de desagrado, **continuarão a tolerar a apreciação da moeda,** que reflecte a redução da aversão ao risco e a perda do estatuto de moeda de financiamento nas operações de *carry trade* para o dólar. **A divisa norte-americana voltou também a recuar face ao euro, que se cotou no máximo de 15 meses** (já acima dos 1,5 dólares por euro). **Para o enfraquecimento do dólar contribuiu a reafirmação da política de baixas taxas de juro** (por um período prolongado de tempo) **da Reserva Federal. A possibilidade de revalorização do yuan sugerida a meio do mês por alguns responsáveis chineses chegou a travar o recuo do dólar nos principais câmbios, mas foi rapidamente desmentida** durante a visita do Presidente norte-americano à China e, posteriormente, numa cimeira com líderes europeus. **Na parte final do mês, o aumento da aversão ao risco relacionado com os receios de incumprimento de dívida numa grande imobiliária do Dubai provocou uma recuperação momentânea do dólar, retomando rapidamente a trajectória de descida após a confirmação da perspectiva de baixas taxas de juro e inflação** nas minutas da última reunião da Reserva Federal. **A libra depreciou-se nos principais câmbios em face da evolução negativa da economia britânica e da possível descida do *rating* da dívida pública.**

A variação das principais taxas de câmbio em Novembro foi a seguinte: apreciação do iene face ao dólar e ao euro (5,06% e 3,63%, respectivamente), e do euro na cotação com a libra (1,99%) e a divisa norte-americana (1,51%); recuo da libra no câmbio com o dólar (0,48%).

#### **4.2. Mercados Bolsistas Internacionais**

Nos mercados bolsistas internacionais, **os principais índices accionistas de referência retomaram um andamento positivo em Novembro, com sinais de melhoria da economia global, resultados acima do esperado e operações de concentração. Contudo, na parte final do mês assistiu-se a uma correcção em baixa das cotações devido aos receios de incumprimento de dívida** no Dubai e também no crédito soberano dos países em situação orçamental mais difícil, **afectando em particular o sector financeiro. A reunião do G20 no início do mês foi também determinante para a subida dos mercados accionistas,** com os ministros das Finanças a assegurarem que a retirada das medidas de estímulo económico será feita gradualmente para não prejudicar a retoma.

**O mercado accionista norte-americano registou uma subida de 6,5% no índice de referência Dow Jones Industrials (DJI) e de 4,9% no índice tecnológico Nasdaq,** que continuou a apresentar uma valorização superior desde o início de 2009 (36%, face a 17,9% no DJI). No decurso do mês, **o Presidente da Reserva Federal considerou que,** ao contrário do tem vindo a ser referido, **não é**



**óbvio que o mercado accionista esteja sobrevalorizado depois da recente subida**, dada a dificuldade de avaliar se um activo está em linha com o seu valor fundamental.

**No mercado secundário de dívida pública norte-americana, as *yields* exibiram um movimento descendente ao longo do mês**, primeiro em resultado da reafirmação da política de baixas taxas de juro da Reserva Federal e na parte final do mês devido ao aumento da aversão ao risco. No segmento dos 10 anos, a *yield* dos títulos do Tesouro norte-americano recuou até 3,21% no dia 30, após 3,45% na primeira sessão do mês e um máximo mensal de 3,57% poucos dias depois.

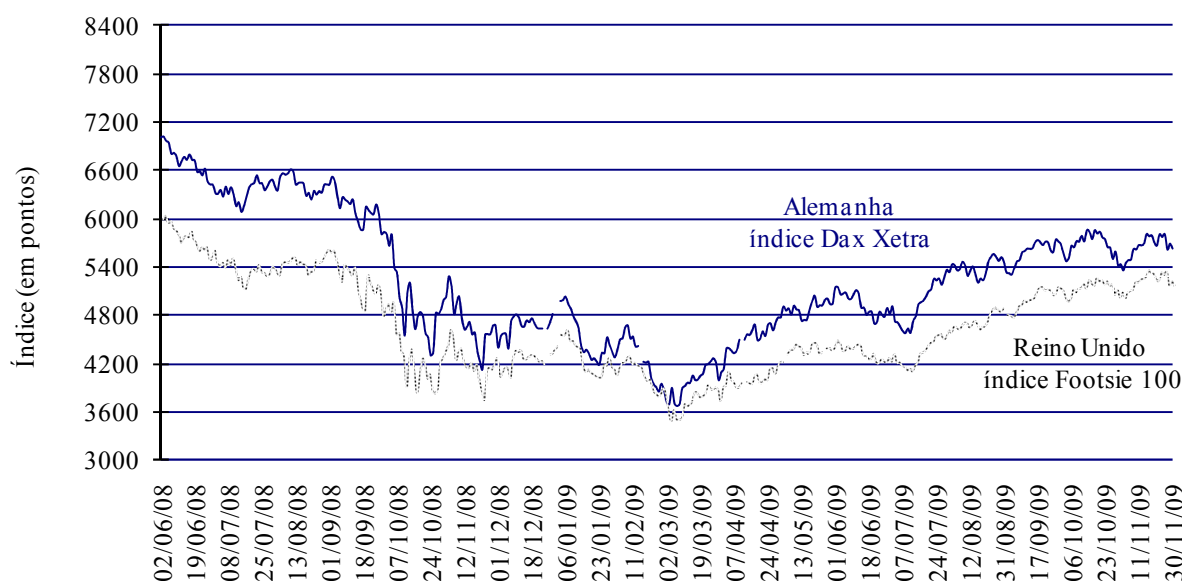
### Estados Unidos - índice Dow Jones Industrials



Fonte: Yahoo Finance

**As duas principais praças europeias não atingiram ganhos tão elevados nos respectivos índices accionistas de referência em comparação com os Estados Unidos, traduzindo a correção mais acentuada do sector financeiro** no fim do mês. Em Londres, o índice Ftse-100 valorizou-se 2,9% em comparação de final de mês, tendo-se registado uma subida de 3,9% no índice alemão Dax Xetra, o que praticamente igualou os desempenhos em variação acumulada no ano (ganhos em torno de 17%).

## Alemanha e Reino Unido



Fonte: Yahoo Finance

**Em sentido contrário, o índice nipónico Nikkei-225 perdeu 6,9% do seu valor no cômputo do mês (o que reduziu para 5,5% o ganho acumulado no ano), traduzindo, em larga medida, o recuo do sector exportador face à apreciação do iene.**

### 4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2007	2008	2T 09	3T 09	Out-09	Nov-09
<b>Brent (Mar do Norte)</b>	72,7	97,7	59,1	68,4	73,2	77,0
<b>Algodão</b>	63	71	60	64	67	62
<b>Alumínio (99,7% pureza)</b>	2640	2578	1494	1813	1876	1957
<b>Cobre</b>	7132	6963	4682	5871	6306	6682
<b>Chumbo</b>	2579	2093	1504	1924	2228	2303
<b>Níquel</b>	37136	21141	13019	17602	18489	16911
<b>Estanho</b>	14495	18467	13570	14534	15037	14966
<b>Zinco</b>	3250	1885	1478	1760	2071	2197
<b>Minério de Ferro (Fe) <sup>(1)</sup></b>	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.

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

**Em Novembro prosseguiu a tendência de valorização da generalidade das matérias-primas, reflectindo, para além da depreciação do dólar, os sinais de maior procura das economias emergentes** (aumento da actividade económica na China e forte subida do preço de transporte marítimo, nomeadamente). No entanto, **na parte final do mês verificou-se uma correcção em baixa das cotações devido à situação no Dubai.**

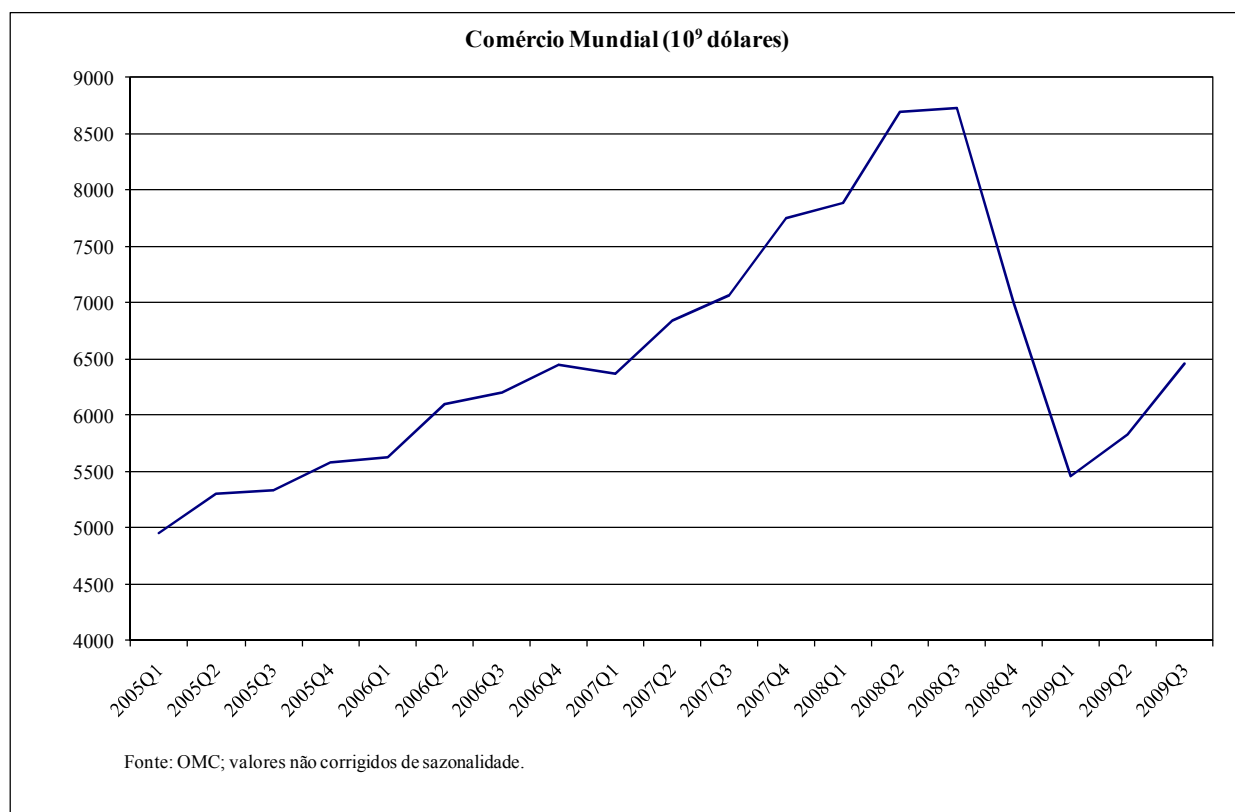
**No caso do *brent*, a cotação média mensal aumentou até próximo dos 80 dólares por barril** (77 dólares, 5,2% mais que em Outubro, traduzindo um máximo de 14 meses), **o limite superior do intervalo desejado pela OPEP**, que considera valores superiores penalizadores do crescimento económico a nível global. No decurso do mês, contudo, **a Agência Internacional de Energia reduziu a sua projecção de procura de petróleo em 2030 devido aos efeitos da presente crise económica internacional** sobre o consumo das economias desenvolvidas, **e também por causa da procura de energias alternativas** encorajada pelas políticas ambientais.

**Em sentido contrário, o preço médio do algodão recuou 7,5%** (para 62 cêntimos de dólar por libra de peso), corrigindo face a um máximo de treze meses em Outubro **devido a receios de perspectivas de procura demasiado optimistas.**

**No que se refere aos metais, destaca-se a subida de 6% no cobre**, a reflectir a possibilidade de greves em minas da América do Sul. **O preço médio do zinco também aumentou cerca de 6% em Novembro, para o que contribuiu a progressão do alumínio** (4,3%) – recorde-se que cerca de metade da oferta mundial de zinco e dois terços da de níquel se destina à produção de alumínio. **Nos últimos meses tem-se assistido à reconstituição dos *stocks* de matérias-primas das indústrias de alumínio** (sobretudo da China), **impulsionadas pelo cenário de retoma económica** global, o que se traduziu numa forte subida dos preços do zinco e do níquel. **No entanto, o aprovisionamento parece ter sido excessivo no caso do níquel, tendo-se registado um recuo de 7,5% da cotação em Novembro com a perspectiva de que a China venha a exportar algum desse excedente.** A cotação do estanho também recuou em Novembro, mas de forma pouco acentuada (0,5%), enquanto o chumbo continuou a valorizar-se (3,4%, para um máximo desde Maio de 2008).

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

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



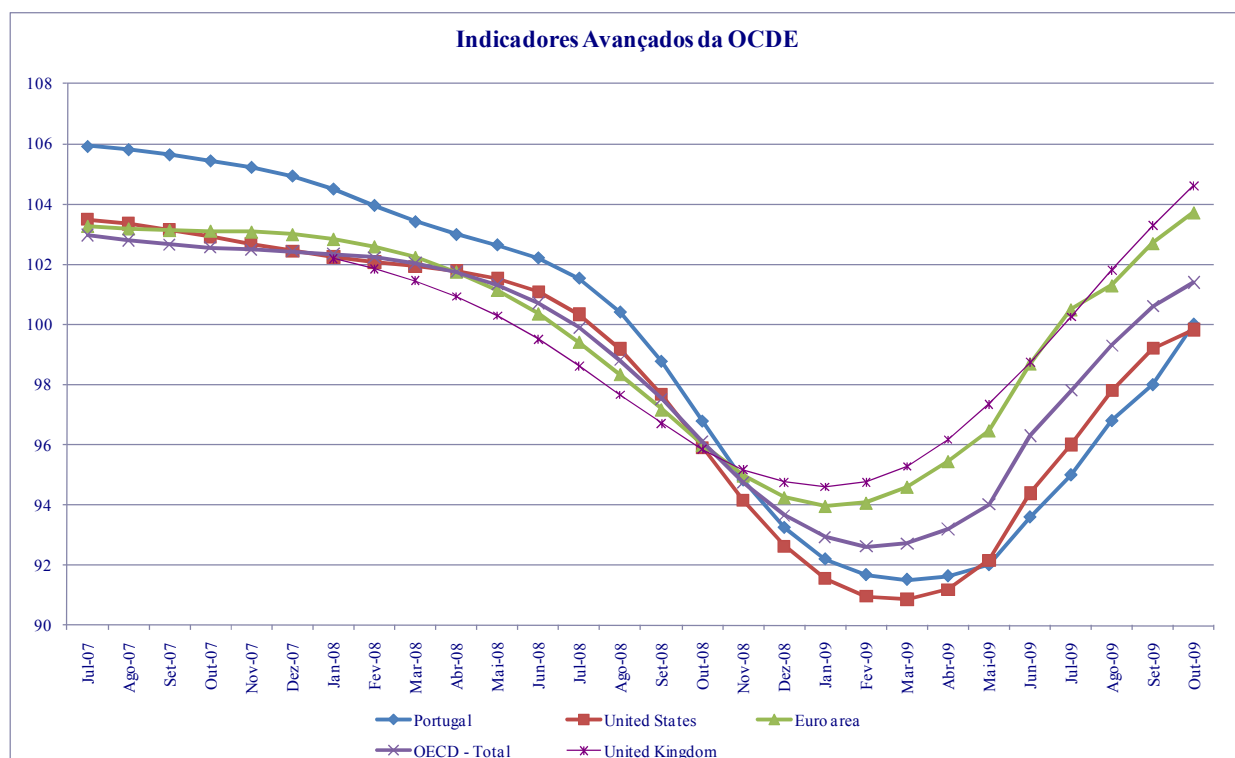
A partir do terceiro trimestre de 2008 o comércio mundial sofreu uma queda abrupta em resultado da crise financeira, após longos anos de crescimento contínuo. No terceiro trimestre de 2009 – último valor disponível – a queda do comércio mundial foi de 26% em valor relativamente àquele trimestre. No entanto este trimestre representou uma recuperação que é estimada em 10,4% relativamente ao trimestre anterior o que é um indicador de alguma consolidação na recuperação do comércio mundial.

#### **4.5. Organizações Económicas Internacionais**

**A cimeira de Copenhaga sobre alterações climáticas não conseguiu chegar a um novo tratado mundial para combater o aquecimento global, limitando-se a “tomar nota” de um acordo não vinculativo subscrito por algumas nações**, que inclui, em anexo a completar até Fevereiro de 2010, uma lista de compromissos dos países desenvolvidos e em desenvolvimento para reduzir o crescimento das suas emissões de dióxido de carbono. O Acordo prevê um mecanismo para o reporte e verificação dos esforços dos países em desenvolvimento e cria o Fundo Climático de Copenhaga, com 30 mil milhões de dólares para os países mais pobres nos próximos três anos, prometendo mais 100 mil milhões de dólares anuais a partir de 2020. Entre os signatários deste acordo encontram-se os Estados Unidos, China, União Europeia, Japão, Brasil, Índia e África do Sul.

**Em informação divulgada no início do mês de Dezembro, a OCDE considera que os seus Indicadores Compostos Avançados – CLI revelam que se começam a patentear sinais 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 **expansão em vários países, nomeadamente na zona euro, graças à entrada em expansão da Alemanha que, assim, se juntou à França e à Itália já em expansão há dois meses.** Fora da zona do euro assinala-se a **entrada em expansão do Reino Unido.** Os restantes países como a China, a Índia e a Rússia estarão já em recuperação. A zona do euro já está claramente acima da situação de há um ano. **Em Portugal assiste-se, em Outubro, a uma aceleração da recuperação com clara aproximação à tendência de longo prazo.**



## ECONOMIA NACIONAL

### 1. Envolvente Política, Social e Económica

#### *Contas Públicas*

No início de Dezembro, o Parlamento aprovou a proposta governamental de aumento do limite de endividamento do Estado em 4,9 mil milhões de euros, para 9,2% do PIB. Na mesma altura, foi também aprovada a subida do limite de endividamento da Região Autónoma da Madeira em 79 m.e..

Durante o debate parlamentar, o ministro das Finanças, Teixeira dos Santos, afirmou que o Executivo “tem de fazer um esforço de redução do défice público já a partir deste ano”, dada a ameaça de redução de *ratings* por parte das agências internacionais de notação financeira, com impacto sobre os juros da dívida. Tendo em conta as declarações posteriores do primeiro-ministro, fica salvaguardada a manutenção das medidas de apoio económico e social necessárias até ao fim da crise.

Em Novembro, foi a vez da Standard & Poor’s rever negativamente as perspectivas orçamentais de Portugal de “estáveis” para “negativas” devido à deterioração da situação orçamental. Nessa altura, o ministro das Finanças lembrou que o agravamento do défice é consequência dos impactos da crise mundial e se destina, em parte, à resolução de situações de debilidade estrutural da economia.

Também no início de Dezembro, o FMI divulgou as consultas ao abrigo do artigo 4º referentes a Portugal. No tocante às contas públicas, o FMI defendeu a necessidade de uma consolidação orçamental “profunda e duradoura”, de forma a preservar a credibilidade conquistada após a diminuição do défice público de 2005 a 2007. Para que seja alcançado o objectivo para o défice público de 3 % PIB em 2013, é necessário realizar uma consolidação estrutural ligeiramente superior a 1% do PIB por ano, em média. Esta, se bem concebida, contribuirá para uma trajectória sustentável das contas públicas, reduzirá as vulnerabilidades da economia, melhorará a confiança e impulsionará o crescimento potencial a longo prazo. Face à continuação do fraco desempenho da economia em 2010, poderá ser adequado algum adiamento da consolidação, segundo o FMI, mas esta deve, ainda assim, ser iniciada. O Fundo sugere que, pelo menos, o défice não aumente em 2010, o que exigiria, no mínimo, uma diminuição de 0,5% do PIB por comparação com o cenário de manutenção das políticas. O ajustamento salarial da administração pública em 2010 será particularmente importante, quer em termos de credibilidade quer de suporte à consolidação, especialmente após o grande aumento, em termos reais, verificado em 2009 e a necessidade de sinalizar a contenção salarial ao sector privado. A principal necessidade consiste em

**adoptar rapidamente uma estratégia credível a médio prazo** baseada em projecções realistas e medidas concretas.

**A consolidação deve concentrar-se na redução da despesa corrente primária**, especialmente da massa salarial do sector público (com base nas recentes reformas da administração pública) e das transferências sociais. Em particular, **os critérios de elegibilidade para os subsídios sociais devem ser analisados com cuidado em termos de eficácia e os custos dos serviços de saúde carecem de gestão rigorosa**. O FMI considerou ainda que a **necessidade de consolidação é suficientemente grande para que a melhoria da receita deva igualmente ser considerada**. Neste particular, a **atenção deve incidir sobre o alargamento da base de incidência, através da redução da despesa fiscal e da simplificação da sua administração**. **O aumento da taxa do IVA**, embora em geral indesejável, **seria uma opção no caso de outras medidas não produzirem os resultados desejados**. **Será igualmente essencial que as políticas existentes para apoiar a consolidação a médio prazo sejam integralmente implementadas**. Assim, o ajustamento das pensões em 2010, excedendo a regra recentemente acordada, é problemático; é muito importante que se trate de uma medida pontual, cujos custos devem ser compensados em ajustamentos futuros. Por último, **o FMI defendeu a melhoria dos mecanismos orçamentais como forma de promover uma consolidação duradoura e de elevada qualidade**, nomeadamente através da introdução de regras relativas a despesas para vários anos e o compromisso de poupar eventuais receitas acima do previsto. **A criação de um conselho orçamental independente (permanente) seria igualmente importante**.

#### Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Nov 2008	Jan-Nov 2009	Varição homóloga
Receita corrente	35022,7	30674,1	-12,4%
Despesa corrente	39757,3	40944,2	3,0%
Saldo corrente	-4734,6	-10270,1	116,9%
Receita de capital	931,4	289,6	-68,9%
Despesa de capital	2360,0	3090,9	31,0%
Saldo de capital	-1428,6	-2801,3	96,1%
<b>Saldo de execução orçamental</b>	<b>-6163,2</b>	<b>-13071,4</b>	<b>112,1%</b>
Saldo primário	-1239,0	-8017,8	547,1%

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

Nota: os valores de despesa excluem gastos de anos anteriores, activos financeiros, passivos financeiros e a transferência para o Fundo de Regularização da Dívida Pública.

Fonte: Direcção-geral do Orçamento (DGO) - Boletim de Execução Orçamental

De acordo com a síntese de execução orçamental de Novembro, **o subsector Estado acumulou um saldo deficitário de 13 071,4 m.e. desde o início do ano, mais do que duplicando** face ao período homólogo de 2008. **Este comportamento traduziu o crescimento de 4,6% da despesa e o recuo**

de **13,9% da receita** do Estado, influenciados pela conjuntura recessiva, embora se destaque a **melhoria do comportamento face ao acumulado até Outubro** (em que as taxas de variação foram de 5,8% e -14,1%, respectivamente).

No que se refere à receita, **merece destaque**, pelo seu peso, a **quebra de 14,2% da receita fiscal, que foi de 10,9% excluindo as medidas de política económica, descida esta repartida entre 10,3% nos impostos directos e 11,3% nos impostos indirectos** (valores semelhantes aos registados no anterior boletim).

**Dentro dos impostos directos, a receita de IRS reduziu-se 4,6%**, à semelhança do acumulado até Outubro, e o **IRC 19,5%** (mais 1,2 p.p.). **Nos impostos indirectos salienta-se, pela sua importância, a perda de 13,2% na cobrança de IVA, que prosseguiu em desagravamento** (menos 1,2 p.p.), **à semelhança do ISP** (de 3,9% para 3,6%), **movimento que foi contrariado pelo reforço acentuado da descida do Imposto sobre o Tabaco** (4,9 p.p., para 8%).

**Quanto à despesa do Estado, o abrandamento significativo face aos dados até Outubro** (1,2 p.p., para uma tvh de 4,6%) **teve origem nos gastos correntes** (subida de 3%, após 3,9% até Outubro) e, em menor medida, no investimento (de uma tvh de 33% para 31%). **No âmbito da despesa corrente, a desaceleração mais forte ocorreu nas transferências (de 8,1% para 6,2%), seguidas da despesa com pessoal** (de 2,1% para 1,3%), merecendo também destaque o menor crescimento da despesa com juros (2,6%, face a 3,6% até Outubro). Em sentido contrário, mas insuficiente para contrariar os efeitos anteriores, **as aquisições de bens e serviços aceleraram** de uma taxa de crescimento de 3,7% para 5,5%, correspondendo, segundo a DGO, à progressão das despesas de funcionamento das forças e serviços de segurança, bem como dos encargos associados à emissão de cartões do cidadão com o aumento dos postos emissores.

**As taxas de execução da despesa e da receita situaram-se em 77,7% e 88,5%, respectivamente, abaixo do padrão de execução uniforme** ao longo do ano (91,7%), especialmente no caso da receita, devido à conjuntura recessiva. **No caso da despesa associada ao financiamento do programa orçamental "Iniciativa para o Investimento e o Emprego", a taxa de execução foi de 53%** (617,7 m.e.), **traduzindo uma aceleração ligeira** face ao acumulado até Setembro (46%).

### ***Sistema Fiscal***

**O Parlamento aprovou na generalidade um conjunto de diplomas incluindo medidas com vista a aliviar a carga fiscal sobre as empresas dos quais se destaca: a extinção do pagamento especial por conta, a redução do pagamento por conta em 2010, a obrigação de o Estado**



---

**reembolsar o IVA em 30 dias e o pagamento de juros de mora quando o Estado se atrase no cumprimento de qualquer obrigação pecuniária.**

Estas medidas serão ainda discutidas na especialidade, na Comissão de Orçamento e Finanças, onde poderão ser objecto de reformulação.

**O Parlamento aprovou também o adiamento da entrada em vigor do Novo Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial da Segurança Social.**

O Governo estima que estas medidas, se saírem das comissões de trabalho na especialidade tal como foram aprovadas no Parlamento, representem uma perda fiscal de 700 milhões de euros (300 milhões de euros do PEC, 330 da descida dos pagamentos por conta e 80 milhões do Código Contributivo).

Dados divulgados pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), revelam que **Portugal foi, de 1975 até à actualidade, o terceiro país entre os membros da OCDE com um aumento mais forte da carga fiscal.**

De acordo com estes dados, o peso dos impostos e das contribuições para a Segurança Social na economia portuguesa passou de 19,7 por cento em 1975 para 36,4 por cento em 2007. O acréscimo de 16,7 por cento apenas é superado pela Espanha e a Itália, que apresentam subidas superiores a 18 pontos.

**Após a última actualização, a lista de devedores ao Fisco integra 4600 novos devedores, contando actualmente com 14255 pessoas singulares e 8096 pessoas colectivas.**

A lista de devedores registou ainda a entrada de 1855 administradores e gerentes de empresas, totalizando 2750 que são chamados a responder perante o fisco com o seu património pessoal pelo pagamento das dívidas que as empresas contraíram durante a respectiva administração ou gestão.

Segundo dados do Ministério das Finanças **cinco mil empresas e administradores estão a ser investigados por suspeitas de tentarem vender os seus bens para evitar penhoras e o pagamento das dívidas à Administração Fiscal que ultrapassam os 583 milhões de euros.**

A maior parte das dívidas respeita a empresas do sector da construção civil, do imobiliário e dos materiais de construção.

***Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos***

No Conselho de Ministros de 19 de Novembro foi **aprovada uma Resolução** (já **publicada em Diário da República de 15 de Dezembro**) que estabelece um conjunto de **medidas específicas para a concretização da estratégia de internacionalização da economia:**

- a) **Criação**, durante o primeiro trimestre de 2010, **de um novo fundo, no montante de 250 milhões de euros, para apoiar operações de desenvolvimento das pequenas e médias empresas (PME) portuguesas em mercados internacionais**, nomeadamente operações de capital;
- b) **Criação do Programa Inov-Export, destinado a apoiar a inserção, numa primeira fase, de 500 jovens quadros profissionais especializados em comércio internacional em PME nacionais exportadoras ou potencialmente exportadoras** e atingir em fases subsequentes a meta de inserção de 1500 quadros nessas empresas;
- c) **Criação**, durante o primeiro trimestre de 2010, **de 14 Lojas da Exportação em Portugal**, enquadradas na rede de agências do Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação (IAPMEI) em articulação com a Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal, E.P.E. (AICEP), **especialmente dedicadas a fornecer apoio técnico às empresas exportadoras ou potencialmente exportadoras**;
- d) **Criação do Conselho Coordenador para a Internacionalização**, composto por representantes das Confederações Empresariais e do Estado, tendo em vista a definição de prioridades e estratégias em matéria de internacionalização;
- e) **Criação de uma estrutura interministerial para a internacionalização** capaz de executar as prioridades estratégicas para a internacionalização da economia nacional;
- f) Promoção, no âmbito do Orçamento do Estado para 2010, do **reforço do sistema de benefícios fiscais ao investimento na internacionalização**;
- g) **Criação de uma rede de altos quadros portugueses de empresas no exterior** com vista a apoiar a concretização de oportunidades de investimento em Portugal ou de internacionalização de empresa portuguesas.

O Governo pretende com estas medidas aumentar as exportações, estimular o crescimento económico no médio prazo, promover a renovação da base produtiva e reduzir o défice externo.

**Está a decorrer**, desde o dia 27 de Novembro de 2009 **até ao dia 1 de Fevereiro de 2010, o prazo para apresentação de candidaturas no âmbito do Sistema de Incentivos à Inovação**, para os projectos de “**empreendedorismo qualificado**” e de “**inovação produtiva**”.

**Está, também, a decorrer**, desde o dia 2 de Dezembro de 2009 **até ao dia 1 de Fevereiro de 2010, o prazo para apresentação de candidaturas no âmbito do “Sistema de Incentivos à Investigação e Desenvolvimento Tecnológico (SI&DT), para Projectos em co-promoção”**.

**A nova Lei Orgânica do XVIII Governo Constitucional atribui novas responsabilidades em matéria de gestão dos fundos comunitários ao agora designado Ministério da Economia, Inovação e Desenvolvimento**. Nos termos da nova Lei, “é atribuída ao Ministro da Economia, da Inovação e do Desenvolvimento, em articulação com o Ministro de Estado e das Finanças e com os demais

ministros relevantes em razão das respectivas estruturas de gestão, a competência relativa à definição das orientações, preparação, acompanhamento, avaliação e controlo global da execução dos investimentos financiados por fundos comunitários”.

**O Primeiro-Ministro inaugurou a Central Fotovoltaica do MARL – Mercado Abastecedor da Região de Lisboa, em Loures, a maior central fotovoltaica do mundo em ambiente urbano.**

Segundo declarações do chefe do Governo, a central fotovoltaica do MARL “representa um investimento privado de 31 milhões de euros e tem capacidade de produção para satisfazer o equivalente a um ano de consumo energético de 13 mil pessoas”.

Foi, também, **inaugurada a Central termoelétrica da EDP em Lares, na Figueira da Foz, que permite diversificar as fontes de energia e aumentar a segurança no abastecimento público.** A central de ciclo combinado a gás natural foi a primeira de quatro que o Governo licenciou em 2006, encontrando-se em operação há três meses. O montante de investimento ascendeu a 400 milhões de euros, tendo permitido a criação de mil postos de trabalho directos.

***Política Social e Laboral***

**O Conselho de Ministros aprovou um regime transitório e excepcional de acesso ao subsídio de desemprego, a vigorar durante o ano de 2010, no sentido de aumentar a protecção social dos trabalhadores desempregados.**

Durante o próximo ano, reduz-se o período de contribuições necessário para aceder ao subsídio de desemprego de 450 para 365 dias de trabalho por conta de outrem, com o correspondente registo de remunerações, no período de 24 meses imediatamente anterior ao desemprego. Esta alteração poderá abranger um universo potencial de 10 mil pessoas em 2010.

**O Governo decidiu manter, para 2010, o valor do Indexante de Apoios Sociais de 2009, no valor de 419, 22 euros.**

Prevendo-se valores de inflação negativos, bem como um crescimento real do Produto Interno Bruto inferior a 2%, haveria a possibilidade de um cenário de actualização negativa do Indexante de Apoios Sociais, pelo que se suspendeu, para o próximo ano, o mecanismo de actualização das prestações sociais e da revalorização das remunerações da carreira contributiva de cada beneficiário que está associado aos indicadores da inflação e do PIB, de modo a que não haja diminuição do valor nominal das pensões e de outras prestações sociais.

As pensões até 628,83€ são aumentadas em 1,25%, as pensões de valor compreendido entre 628,83€ e 1500€ euros são aumentadas em 1%, e as restantes pensões acima de 1500€ euros mantêm o seu actual valor.

No âmbito do Programa para a próxima legislatura, **o Governo propõe a celebração de um “Pacto para o Emprego” que promova a manutenção e a criação de emprego, que crie condições para a sustentação da procura interna, assegure um novo equilíbrio social, reforce a capacidade competitiva das empresas e promova a negociação colectiva.**

Através deste Pacto dever-se-á: (i) definir as linhas de evolução de médio-prazo do Salário Mínimo Nacional, (ii) assegurar, através da contratação colectiva, o pleno aproveitamento das possibilidades abertas pelo acordo tripartido e pela reforma laboral em matéria de adaptabilidade do tempo de trabalho, (iii) desenvolver um novo modelo de articulação entre o subsídio de desemprego e o trabalho a tempo parcial, (iv) e promover o microcrédito como instrumento de desenvolvimento e de criação de emprego.

Este Pacto para o emprego passa também pela qualificação dos trabalhadores e empresários, pela criação de oportunidades para os jovens através da colocação de 1000 jovens em quadros de instituições da economia social, de 1500 jovens quadros em empresas exportadoras e da criação de 5000 estágios na Administração Pública, e pelo reforço dos mecanismos de inserção profissional para desempregados não subsidiados, nomeadamente através de programas de estágios ou empregos de transição que assegurem a participação de um mínimo de 25.000 beneficiários.

**Os parceiros sociais reuniram com a ministra do Trabalho, Helena André, para apresentar as suas propostas para a legislatura**, destacando-se sobretudo a protecção no desemprego, a formação profissional e o adiamento da entrada em vigor do Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial da Segurança Social.

Dados da Autoridade para as Condições do Trabalho (ACT) revelam que, **desde o início do ano, as empresas estão em falta com 10 milhões de euros em salários, o que afecta 16 mil trabalhadores.** O valor em falta em contribuições sociais destes trabalhadores atinge os 2,84 milhões.

**O Governo lançou o Programa Inov-Art, que visa a profissionalização de jovens nos domínios culturais e artísticos através de um estágio profissional**, concretizado no desenvolvimento de actividades que não se destinem prioritariamente à docência ou à obtenção de grau académico, bem como no desenvolvimento de projectos individuais não integrados na actividade da entidade de acolhimento.

**O Conselho de Ministros de 12 de Novembro, aprovou um diploma que cria o Programa Inov-Social, destinado a promover a realização de estágios profissionais e a inserção anual de mil**

**jovens quadros** (com qualificação de nível superior nas áreas da economia, gestão, direito e ciências sociais ou engenharia) **em instituições da economia social sem fins lucrativos**. O Programa será desenvolvido em estreita articulação com os restantes programas Inov (Inov-Jovem, Inov-Contacto, Inov-Art, Inov-Mundus e Inov-Vasco da Gama).

Em termos de balanço, segundo o Governo, estes cinco Programas proporcionaram 12752 estágios profissionais a jovens, tendo as suas taxas de empregabilidade variado ente os 70% e 80%.

**O Governo aprovou o regime do Programa de Estágios Profissionais na Administração Pública através do qual são criados 5000 estágios na Administração Central do Estado.** Através destes estágios remunerados e com duração de um ano pretende-se alargar as oportunidades de emprego para os jovens que procuram lugar no mercado de trabalho.

### ***Privatizações e Empresas Públicas***

**Nas suas recomendações para Portugal (no âmbito das consultas ao abrigo do artigo 4º) o FMI reconheceu que têm sido realizados progressos significativos na melhoria da transparência e do funcionamento das empresas públicas. Tal deve ser continuado, por exemplo, através do aumento da cobertura dos contratos de prestação de serviços públicos, consolidando o seu acompanhamento no Ministério das Finanças, e retomando as privatizações. O maior envolvimento do Ministério das Finanças na definição e no acompanhamento das parcerias público-privadas contribuirá igualmente para a melhoria dos resultados e para a contenção do risco orçamental.**

### ***Sistema Monetário e Financeiro***

Em Novembro, a **agência internacional de notação de crédito Moody's manteve as perspectivas negativas para o sector bancário nacional, considerando que "o fraco ambiente macroeconómico, caracterizado pela contracção do PIB e pela subida do desemprego, vai afectar negativamente a qualidade dos activos, a rentabilidade e o capital dos bancos portugueses"**. Além destes factores, **a Moody's apontou uma "persistente fraqueza estrutural" relacionada com a alta exposição do risco de crédito ao risco do mercado, a forte dependência do financiamento e as questões relacionadas com a *corporate governance*", recordando que estiveram na base da decisão de baixar os *ratings* da banca portuguesa em Setembro último. Contudo, o nível excepcional de apoio sistémico dado pelo Governo possibilitou aos bancos maior estabilidade nas emissões de dívida senior e dos rácios de depósitos**. O relatório da Moody's acrescenta que as actuais dinâmicas tornam necessário complementar a análise do desempenho histórico dos bancos portugueses com as previsões acerca das perdas de crédito e da *performance* financeira. Foi ainda

salientado que **as preocupações sobre os ratings da dívida e dos depósitos de vários bancos poderão ser reforçadas caso a notação do Governo venha a ser alvo de uma revisão em baixa.**

No âmbito das **consultas ao abrigo do artigo 4º, o FMI fez várias considerações em relação ao sector financeiro nacional:**

- ainda que no conjunto do sector bancário a qualidade do capital esteja em linha com as normas internacionais, os actuais regulamentos que permitem a inclusão de partes significativas do capital não *core* podem ser gradualmente apertados. Depois do Banco de Portugal ter aumentado o seu acompanhamento dos indicadores de liquidez antes da crise, **a introdução planeada de rácios de liquidez mínimos em 2010 seria um novo passo na direcção certa**, segundo o Fundo. No futuro, se não houver ajustamento do endividamento do sector privado, deverão ser consideradas outras formas para mitigar a vulnerabilidade macro-prudencial;

- **as implicações da mudança prevista para um modelo do tipo *twin peaks* (duas autoridades) da supervisão do sector financeiro devem ser cuidadosamente avaliadas e implementadas para aproveitar os pontos fortes do sistema existente.** O conjunto de ferramentas existente para intervir em instituições financeiras com problemas deve ser revisto à luz da experiência recente. Em particular, **um quadro especial de falências para as instituições financeiras pode apoiar falências mais rápidas e menos onerosas, parecendo haver margem para uma maior coordenação entre entidades sobre estas questões**, por exemplo, através do reforço do Comité Nacional de Estabilidade Financeira (CNEF);

- **o Banco de Portugal realiza testes de esforço rigorosos** e tenciona aumentar a sua actuação no futuro. Neste âmbito, **a divulgação mais pormenorizada e atempada dos resultados e da metodologia ajudaria as sociedades financeiras, as autoridades e o público em geral na compreensão, gestão e preparação para esses riscos**, assim como o aumento da periodicidade dos relatórios de estabilidade financeira e a disponibilização das projecções macroeconómicas para vários anos. A transparência seria também melhorada se os requisitos de divulgação das perdas dos bancos com empréstimos fossem mais harmonizados com outros existentes na área do euro, como planeado;

- **para aumentar a poupança das famílias, devem ser incentivados sistemas como os complementos de pensões.** O inquérito recentemente realizado à literacia financeira deve ser continuado, por exemplo com a criação de uma campanha de literacia financeira coordenada a nível nacional.

**Foi aprovada a reprivatização da totalidade das acções do capital social do Banco Português de Negócios (BPN), S.A.**

O processo de reprivatização efectua-se, quanto a 95% do capital social, através de um concurso público aberto a instituições de crédito, empresas de seguros ou a SGPS por estas detidas ou que as detenham a

100%. Os restantes 5% do capital social serão reprivatizados, em cumprimento de uma exigência legal, através de uma oferta pública de venda reservada aos trabalhadores.

### **Foi aprovado um diploma que consagra a proibição de cobrança de encargos pela prestação de serviços de pagamento e pela realização de operações em caixas multibanco.**

De acordo com o Governo, apesar de não se verificar qualquer situação indevida relacionada com a cobrança destes encargos, o diploma vem *estabelecer expressamente a sua proibição, tendo em vista acautelar, a título meramente preventivo, a protecção dos interesses dos consumidores e dissipar dúvidas que a este respeito pudessem suscitar-se.*

Através do Aviso nº 9/2009, de 17 de Novembro, **o Banco de Portugal estabeleceu regras para o apuramento dos critérios abrangidos pela garantia do Fundo de Garantia de Depósitos**, determinando que as instituições participantes no Fundo devem dispor de um sistema de informação que permita, a todo o momento, identificar os depósitos abrangidos e os excluídos da garantia, bem como, estar organizadas para poderem transmitir ao Fundo, no prazo de dois dias úteis, uma relação completa, por depositante, dos respectivos créditos abrangidos pela garantia existentes em determinada data. Estabelece-se, ainda, que as instituições de crédito participantes devem remeter anualmente, até ao dia 30 de Junho, ao Banco de Portugal, um relatório sobre a capacidade de resposta do respectivo sistema de informação para permitir a preparação das relações de depositantes.

## **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
Setembro 09	1,016	1,236	2,93	3,86
Outubro 09	1,004	1,237	2,79	3,81
Novembro 09	0,995	1,234	2,77	3,77
6 Novembro 2009	0,997	1,236	2,88	3,86
13 Novembro 2009	0,989	1,224	2,79	3,82
20 Novembro 2009	0,987	1,224	2,84	3,82
27 Novembro 2009	0,993	1,232	2,80	3,80
30 Novembro 2009	0,995	1,234	2,77	3,77

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.

**As taxas de juro do mercado monetário permaneceram estáveis em mínimos históricos** (ou próximo disso) **no mês de Novembro**, pelo segundo mês consecutivo, **traduzindo a normalização das condições de liquidez e a perspectiva de manutenção das taxas directoras do BCE**. A variação mais acentuada ocorreu na maturidade de um mês, onde a taxa aumentou 5 pontos base (p.b.), para 0,47%, reflectindo o anúncio de início da retirada das medidas extraordinárias de apoio à liquidez do BCE e a indicação de novas decisões nesse sentido na reunião de Dezembro, incidindo possivelmente sobre os prazos mais curtos.

No mercado secundário de dívida pública nacional, **as taxas de rentabilidade implícita nas obrigações do Tesouro nacional quase não se alteraram em variação mensal**. Contudo, **as *yields* registaram alguma oscilação no decurso do mês, seguindo a evolução no resto da Europa**. A *yield* nacional a 5 anos acabou por recuar 2 p.b. em comparação de final de mês, para 2,77%, tendo-se registado uma descida de 4 p.b. no segmento dos 10 anos (para 3,77%).

## 2.2. Mercado de Valores Mobiliários

### Índice PSI-20

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

Seg, 2	Sexta, 6	Seg, 9	Sexta, 13	Seg, 16	Sexta, 20	Seg, 23	Sexta, 27	Seg, 30
8.380,72	8.454,35	8.537,59	8.514,03	8.579,54	8.442,30	8.532,61	8.366,25	8.253,96

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

**Em Novembro, o principal índice accionista nacional de referência contrariou a tendência de subida nos mercados internacionais, reflectindo a divulgação de resultados abaixo do esperado em algumas empresas cotadas e a tomada de mais-valias na segunda metade do mês, em particular na última semana**. O PSI-20 recuou 1,1% em variação mensal, reduzindo para 30,2% a subida desde o início de 2009.

**O valor transaccionado no mercado accionista diminuiu 38% em variação mensal e 16% face a Novembro de 2008**, colocando em 44,3% a descida homóloga do total acumulado no ano.

**Apenas três títulos da carteira do PSI-20 conseguiram valorizar-se no conjunto do mês: a Jerónimo Martins e a EDP subiram 7,9% e 1,6%**, respectivamente, **beneficiando de recomendações de compra, enquanto a Galp registou um ganho de 5%** em face do aumento do preço do crude. **No caso das descidas, o comportamento mais negativo pertenceu aos títulos da banca** (sobretudo no BCP e BES, com quedas de 9,1% e 7,2%, respectivamente, influenciadas pelo



comportamento negativo na Europa), **a par com a Sonae.com**, que recuou 8,5% devido à descida dos resultados.

### 3. Economia Real

#### 3.1. Actividade Económica Global

**O INE divulgou as Contas Nacionais para o terceiro trimestre de 2009, registando um decréscimo de 2,5% em volume do PIB, em termos homólogos.**

#### Contas Nacionais Trimestrais (óptica da despesa)

	2007	2008	08:III	08:IV	09:I	09:II	09:III
Consumo Privado	1,9	1,5	2,4	1,1	-1,6	-1,0	-1,1
Consumo Público	0,0	0,5	0,4	0,5	3,7	1,2	2,1
FBCF Total	3,2	-0,1	-0,2	-7,1	-15,7	-19,4	-10,4
Exportações	7,5	-0,5	0,8	-8,9	-19,3	-17,1	-9,7
Importações	5,6	2,1	3,2	-4,4	-15,4	-16,4	-8,0
PIB pm	1,9	0,0	0,4	-2,0	-4,0	-3,7	-2,5

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

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

**A diminuição do PIB esteve associada à procura interna** (que caiu 2,5% contra 4,1% no trimestre anterior), **decorrente sobretudo da menor queda do investimento** ajudada pelo comportamento positivo do consumo público. A procura externa líquida contribuiu positivamente (com 0,2 p.p.) para o PIB, devido à queda das exportações ter sido menor que a verificada nas importações (em termos absolutos).

Na óptica da oferta, **destaca-se o contributo negativo do VAB da indústria** (que caiu -6,0%) **e da construção** (-8,2%), enquanto as actividades financeiras e imobiliárias viram o seu VAB crescer 2,8%.

**A análise da evolução em cadeia da economia** (comparando o segundo trimestre com o primeiro) **mostra já alguns sinais positivos, com um aumento trimestral do PIB de 0,7%**, valor que, em termos técnicos, retira a economia portuguesa duma situação de recessão, mas coloca o PIB trimestral ainda em níveis do início de 2006.

O padrão de crescimento no terceiro trimestre foi bastante diferente do registado no segundo trimestre, em que o contributo veio sobretudo da procura externa líquida (tanto pelo aumento das exportações como pela redução nas importações). No terceiro trimestre, apesar do aumento das exportações (5,9%), o aumento ainda maior das importações (9%) fez com que **a procura externa líquida tivesse um contributo negativo para a evolução do PIB**. O crescimento de 0,7% do PIB **deveu-se assim, exclusivamente, à procura interna: formação bruta de capital fixo (sobretudo em máquinas e equipamento), consumo e também algum aumento de stocks** (após a redução verificada no segundo trimestre).

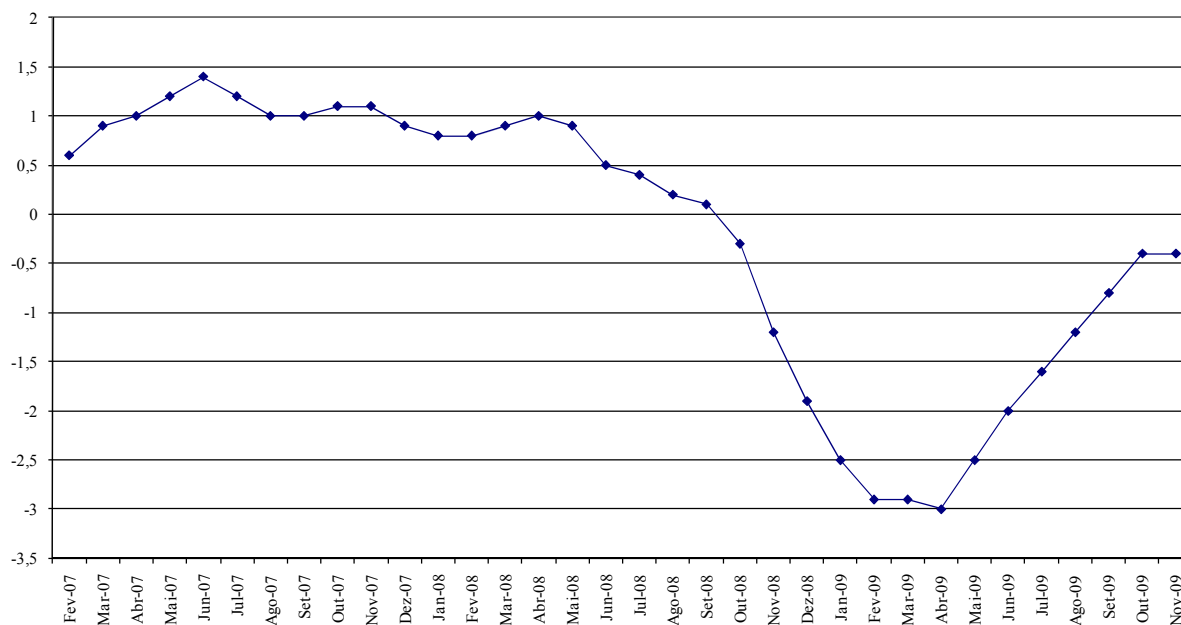
**Partindo da hipótese de crescimento nulo no próximo trimestre, é possível estimar para 2009 uma queda anual do PIB de 2,8%.** Se a evolução trimestre for idêntica à registada no terceiro, a queda será de 2,6%.

O emprego (dados corrigidos da sazonalidade) diminuiu 3,1% neste trimestre (contra uma queda de 2,7% no trimestre anterior). **A conjugação desta evolução do emprego com a evolução do PIB continua a traduzir uma diminuição significativa da produtividade do trabalho quando medida por pessoa empregada.**

**O indicador de clima económico do INE** – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **estabilizou em Novembro, mantendo o mesmo valor de Outubro.**

Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador se deterioraram no mês de Novembro, com excepção do indicador da indústria transformadora, que melhorou o suficiente para compensar as variações negativas dos restantes.

**Índice de Clima Económico - Portugal**



Fonte: INE

**O indicador de confiança da indústria transformadora recuperou relativamente a Outubro em 0,9 pontos (de -18,6 nesse mês para -17,7).** Esta continuação da recuperação iniciada em Junho deveu-se a uma melhoria de todos os sub indicadores, com a exceção do saldo de respostas sobre a procura global.

**O indicador de confiança do comércio manteve-se inalterado nos -10,6.** No que diz respeito ao Comércio por Grosso o indicador melhorou de -8,4 para -8,3 em Novembro e no caso do Comércio a Retalho evoluiu desfavoravelmente de -13,3 para -13,4. Apesar de se manter em relação a Outubro, todos os sub indicadores se deterioraram em valores reduzidos que não influenciaram o indicador global referido.

**O indicador de confiança dos serviços teve uma evolução desfavorável, ao passar de -4,7 em Outubro para -8,0 em Novembro.** Todos os sub indicadores se deterioraram, 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 voltou a piorar, ainda que de forma ligeira, tendo passado de -45,2 para -45,5 em Novembro.** Esta evolução decorre da evolução negativa do sub indicador referente às perspectivas de emprego nos próximos três meses.

**O indicador de confiança dos consumidores teve uma evolução negativa em Novembro para -27,4 relativamente aos -27,0 verificados em Outubro.** Esta deterioração ficou a dever-se à variação negativa dos indicadores do saldo das opiniões quanto à situação económica no País nos próximos 12 meses e da capacidade de poupar dinheiro nos próximos 12 meses, com os restantes sub indicadores a evoluírem favoravelmente.

### 3.2. Procura Interna

Em linha com o contexto internacional envolvente, **os indicadores tanto de consumo como de investimento nacionais reflectem, em geral, um desagravamento na sua evolução, porventura ligeiramente mais lento em Novembro. Os diversos indicadores 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	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09
Indic. Confiança dos Consumidores <sup>(1)</sup>	INE	-42,7	-51	-46,4	-34,3	-29,5	-27,0	-27,4
Venda de automóveis não comerciais	BdP	9,1	-42,5	-30,3	-14,9	-12,5	3,5	1,0
Importações de bens de consumo <sup>(2)</sup>	INE	2,2	-3,8	-6,3	-0,0	--7,0		
Procura interna de bens de consumo <sup>(1)</sup>	INE	-31,6	-51,5	-52,3	-28,8	-21,2		
Volume de negócios do comércio a retalho <sup>(3)</sup>	INE	-4,7	-3,6	-1,9	-2,1	-1,2	-0,6	
Crédito ao consumo <sup>(4)</sup>	BdP				0,9	0,9	1,3	

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; (5) Variação homóloga nominal.

**O indicador coincidente do consumo privado do BdP apresentou em Novembro uma variação homóloga de 1,7% contra 1,5% em Outubro.**

**No que toca a despesa das famílias em bens de consumo, os dados disponíveis mais recentes continuam a indicar uma tendência de recuperação.** Em Outubro, o volume de negócios do comércio a retalho diminuiu 0,6% em termos homólogos, recuperando relativamente ao mês anterior em 0,6 p.p.. A despesa em bens alimentares registou, em Outubro, uma tvh de 0,6% (em Setembro a tvh tinha sido de 1,7%) A despesa em bens não alimentares recuperou, registando uma tvh de -1,7%, contra -3,7% em Setembro.

### 3.2.2. Investimento

	Fonte	08:III	08:IV	09:I	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09
Indicador de FBCF	INE	-4,0	-7,8	-17,9	-14,3	-11,7	-9,3		
Vendas de veículos comerciais	BdP	6,4	-10,4	-40,5	-34,9	-23,6	-15,7	-18,8	-10,6
Importações bens de investimento <sup>(1)</sup>	INE	8,3	-2,7	-20,0	-9,3	-14,5	-25,4		
Índice produção bens de investimento	INE		-0,8	1,6	-18,9	-17,6	-15,4	-17,1	
Vendas de cimento	BdP	-3,4	-14,7	-16,9	-17,7	-8,0	-14,2	-18,1	-5,5
Índice de Produção na Construção	BdP	-1,7	-1,7	-3,4	-5,7	-3,1	-6,2	-9,8	
Crédito para compra de habitação <sup>(2)</sup>	INE		4,7		2,3	2,3	2,4	2,5	
Crédito às sociedades não financeiras <sup>(2)</sup>	BdP		11,7		4,4	4,1	4,2	2,8	
Valor de obras públicas adjudicadas <sup>(3)</sup>	BdP				-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 crédito à habitação e às sociedades financeiras continua a crescer em termos homólogos, ainda que a taxa mais baixas que em meses anteriores. À data do encerramento desta edição ainda não era conhecido o indicador coincidente do FBCF divulgado pelo BdP.

### 3.3. Comércio Internacional

#### Resultados Globais

	Ago 08 – Out 08	Ago 09 – Out 09	Varição
Total			
Saída (Fob)	8 928,2	7 651,6	-14,3%
Entrada (Cif)	15 027,7	12 287,8	-17,4%
Saldo	-6 099,6	-4 756,7	22,0%
<b>Taxa de Cobertura</b>	<b>59,4%</b>	<b>61,7%</b>	-
União Europeia a 27			
Expedição	6 381,0	5 642,2	-11,6%
Chegada	11 139,0	9 420,1	-15,4%
Saldo	-4 757,9	-3 777,9	20,5%
<b>Taxa de Cobertura</b>	<b>57,3%</b>	<b>59,9%</b>	-
Países Terceiros			
Exportação	2 547,2	2 009,5	-21,1%
Importação	3 888,8	2 988,3	-23,2%
Saldo	-1 341,6	-978,8	27,0%
<b>Taxa de Cobertura</b>	<b>65,5%</b>	<b>67,2%</b>	-

(em milhões de euros)

Fonte: INE

**Nos três meses em análise (Agosto a Outubro), o défice comercial de Portugal fixou-se em 4.756,7 milhões de euros, um montante que representa um desagravamento de um pouco menos de um quarto face ao mesmo período de 2008 e um aumento face ao trimestre anterior. Tanto as saídas (-14,3%) como as entradas (-17,4%) registaram uma redução, em termos homólogos, conduzindo a uma melhoria da taxa de cobertura em 2,3 p.p. face ao mesmo período de 2008, e uma deterioração de 2,0 p.p. relativamente ao trimestre anterior.**

De referir que, se retirarmos os combustíveis, a taxa de cobertura é de cerca de 106,9% (119,5% no período anterior) contra 109,2% no mesmo período do ano de 2008. O défice energético é, neste trimestre, de 1,165 milhões de euros, ligeiramente inferior ao verificado no trimestre anterior.

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

**Relativamente a igual período de 2008, os países terceiros à União Europeia viram, agora, diminuir, o seu peso nas exportações portuguesas.**

### 3.4 Emprego e Desemprego

	<b>Abr 09</b>	<b>Mai 09</b>	<b>Jun 09</b>	<b>Jul 09</b>	<b>Ago 09</b>	<b>Set 09</b>	<b>Out 09</b>
<b>Taxa de Desemprego</b>	9,3	9,5	9,6	9,8	9,9	10,1	10,2

Fonte: Eurostat, dados ajustados de sazonalidade, valores revistos.

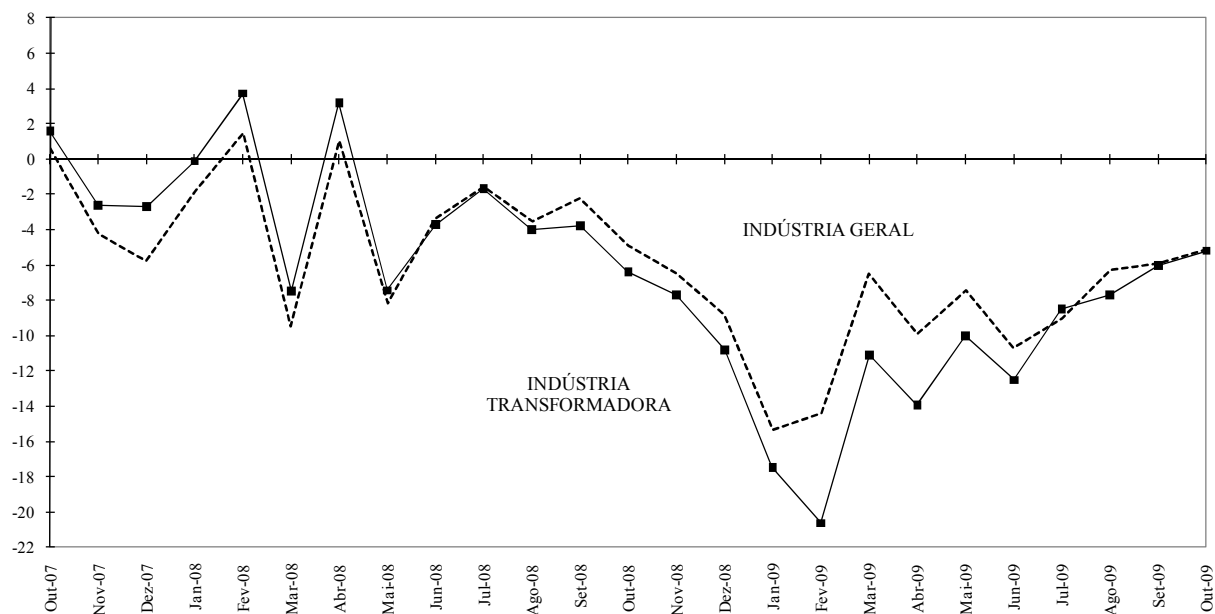
Uma vez que os dados fornecidos pelo INE têm carácter trimestral, **apresentam-se as estimativas do Eurostat, que apontam para uma taxa de desemprego de 10,2% em Outubro**. Este valor deve ser lido com alguma reserva, uma vez que poderá corresponder a um ajustamento dos dados tendo em conta a informação relativa ao terceiro trimestre divulgada pelo INE em Novembro. No entanto, as perspectivas de emprego apontam fortemente para uma taxa superior a 10% no final do corrente ano.

**De acordo com as estatísticas do Instituto de Emprego e Formação Profissional, no final do mês de Outubro, estavam registados nos Centros de Emprego cerca de 517,5 mil desempregados, um decréscimo de 1,4% relativamente a Setembro**. Relativamente ao mesmo período de 2008 este número representa um acréscimo de 29,1%. O número de desempregados de longa duração (mais de um ano) aumentou, em termos anuais, 15,8%, representando 33,5% dos inscritos. Em termos das diversas situações de desemprego, as mulheres representavam 54,0% dos inscritos, os maiores de 25 anos, 86,1%, e as pessoas à procura de primeiro emprego, 8,3%.

### 3.5. Conjuntura na Indústria

**Em Outubro voltou a registar-se uma atenuação da quebra homóloga da produção industrial** (0,8 p.p., para 5,1%), mantendo-se, contudo, o agravamento em variação média anual, ainda que ligeiro (0,1 p.p., para 8,9%). **A melhoria do andamento homólogo traduziu a evolução menos negativa da indústria transformadora** (0,8 p.p., para 5,2%), **sobrepondo-se à intensificação da descida no ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio, que se manteve o único com variação positiva em média de 12 meses** (5,9%, face a quebras de 11% na indústria transformadora e 18,7% na indústria extractiva).

### Índice de Produção industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

Numa análise por agrupamentos, **destaca-se a diminuição da perda homóloga nas indústrias de bens intermédios** (4,6 p.p., para 7,2%) **e a aceleração nas indústrias da energia** (de uma tvh de 8,7% para 9,3%). Estes agrupamentos contrariaram a evolução mais negativa nos bens de consumo (de uma tvh de -1,2% para -4,5%), mantendo-se uma quebra homóloga próxima de 17% nos de bens de investimento. Em termos de variação média anual, o crescimento da produção nas indústrias de energia aumentou para 3,8% (mais 0,8 p.p. que em Setembro), continuando a contrastar com as quebras significativas nos restantes agrupamentos.

### Índice de produção industrial

	08: III	08: IV	09: I	09: II	09: III	Ago-09	Set-09	Out-09	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-2,4	-6,7	-12,1	-9,3	-7,1	-6,3	-5,9	-5,1	-8,9
Indústrias Extractiva	20,3	-9,5	-21,3	-16,3	-26,6	-27,9	-24,7	-10,2	-18,7
Ind. Transformadora	-3,2	-8,3	-16,4	-12,1	-7,4	-7,7	-6,0	-5,2	-11,0
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-3,3	2,9	15,9	12,2	-0,8	6,4	-0,5	-4,0	5,9
Águas, saneamento, outros	8,1	0,4	-1,7	-2,9	0,3	2,0	0,2	6,9	-0,8
<i>Por grandes agrupamentos:</i>									
Bens de Consumo	-3,3	-7,9	-9,2	-6,8	-1,5	-0,2	-1,2	-4,5	-6,4
Bens Intermédios e outros*	0,6	-11,8	-19,0	-15,0	-12,1	-13,0	-11,8	-7,2	-14,6
Bens de Capital	-3,2	-0,5	-18,4	-16,0	-18,0	-20,6	-17,0	-17,1	-14,0
Energia	-6,4	2,3	4,3	5,7	1,2	3,9	8,7	9,3	3,8

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

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

(i) a manutenção da contracção nas indústrias de equipamento eléctrico (tvm 12 m de -15,3% em Outubro), de máquinas e aparelhos eléctricos (-4,3%), de produtos químicos (-20,6%), têxteis (-9,8%), do tabaco (-0,8%), do vestuário (-11,2%), de couro e produtos de couro (-18,8%), de madeira e cortiça (-12,8%), de impressão (-7,1%), de produtos petrolíferos (-5,4%), de borracha e plásticos (-9,5%), de minerais não metálicos (-15%), de produtos metálicos (-11%), de mobiliário e colchões (-15,5%), de produtos farmacêuticos (-6,1%), de veículos automóveis (-31,1%) e de recolha e tratamento de resíduos (-0,8%).

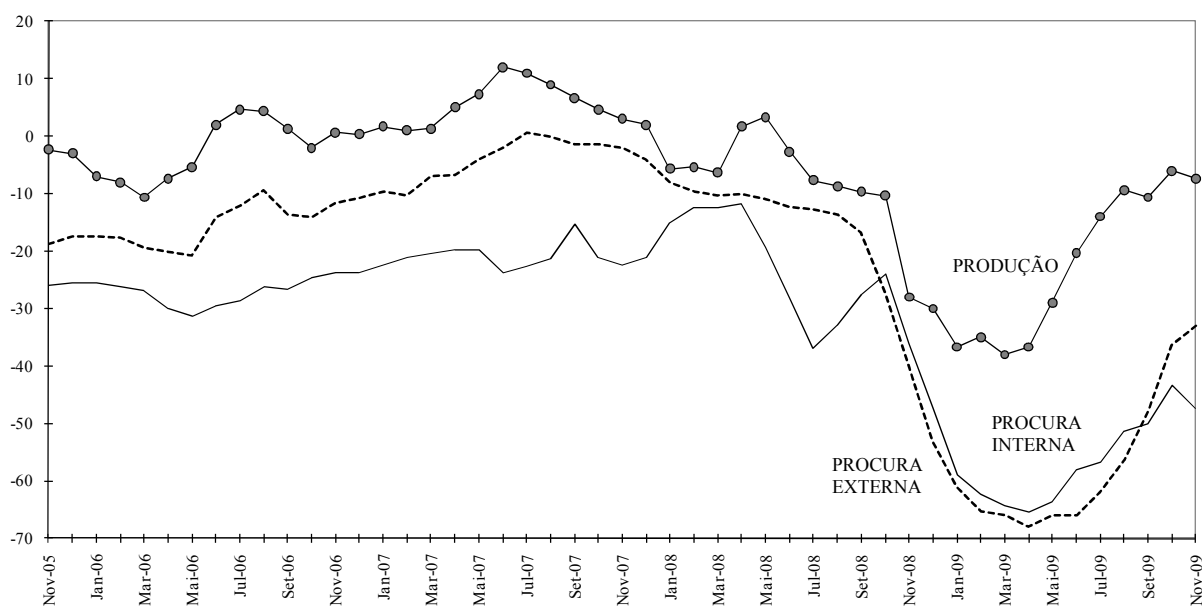
(ii) o abrandamento da produção nas indústrias de bebidas (de uma tvm 12m de 0,9% em Setembro, para 0,4% em Outubro) e metalúrgicas de base (de 6,4% para 4,1%).

### Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvm 12m de 1,8% em Setembro, para 2,9% em Outubro);

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias alimentares (tvm 12m de 1,7% em Outubro).

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



Fonte: INE



**A informação mais recente, do inquérito do INE à indústria transformadora, deu conta de uma deterioração das avaliações da produção corrente, apontando para uma pausa ou um ligeiro retrocesso no desagravamento da quebra de actividade. O menor optimismo dos industriais foi também visível nas apreciações sobre a carteira de encomendas** (tanto na componente interna como na externa), que retrocederam pela primeira vez em vários meses, **mas mantendo ainda uma clara tendência de melhoria.** No caso dos *stocks*, **as opiniões apontaram para um menor dinamismo no processo de reconstituição de existências.**

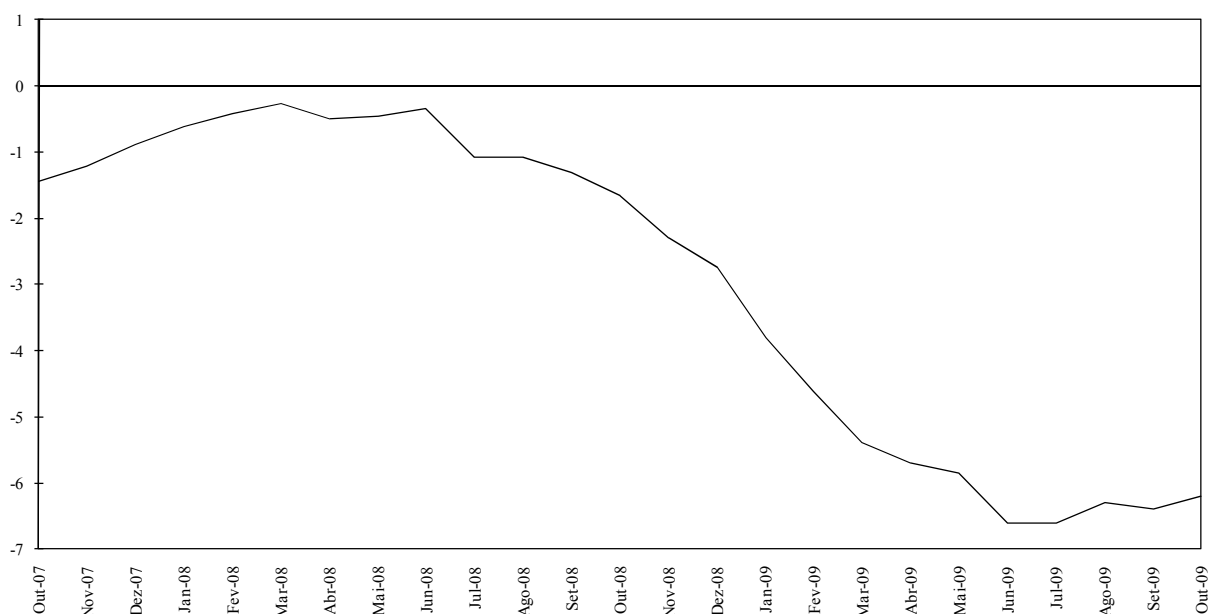
No detalhe dos dados por tipo de bens, **a deterioração das avaliações foi generalizada tanto na produção como na procura interna, mas apenas incidiu sobre as indústrias de equipamento no caso da procura externa,** tendo-se continuado a observar um andamento favorável nos bens de consumo e intermédios. As indústrias de bens de equipamento não automóvel foram as únicas que continuaram a apontar para um reforço dos *stocks* em Novembro.

**No caso das vendas, a quebra homóloga do índice geral continuou a atenuar-se em Novembro** (tvh de -10,1%, após -13,5% em Outubro), **traduzindo sobretudo a evolução menos negativa dos preços** à saída de fábrica. **A melhoria do andamento homólogo foi mais significativa no mercado nacional** (subida de 4,6 p.p., para uma tvh de -8,1%, face a 1,4 p.p. no mercado externo, para -13,5%), **não impedindo uma nova deterioração em média anual** (0,7 p.p., para uma tvh 12m de -15,3%), ainda que inferior à observada no mercado externo (0,9 p.p., para -22,9%).

**Nos agrupamentos industriais, apenas as indústrias de bens de consumo contrariaram a tendência de desagravamento das perdas,** reforçando o ritmo de descida para 9% (mais 3,4 p.p. que em Outubro). A redução das perdas revelou-se mais significativa no agrupamento da energia, seguido dos bens de investimento e dos bens intermédios, passando para tvh 12m de -8,7%, -5,6% e -13,3%, respectivamente. Apesar da evolução homóloga desfavorável, o agrupamento dos bens de consumo continuou a registar o comportamento menos negativo da indústria em média anual (tvh 12m de -6,6%).

**No que se refere aos indicadores avançados,** do inquérito à indústria transformadora de Novembro, **as indicações mais recentes foram bastante favoráveis, sugerindo a continuação do desagravamento das quebras de produção até à retoma da actividade, e uma evolução menos desfavorável dos preços de venda.** O saldo de respostas sobre a produção prevista retomou um valor positivo, situando-se num dos níveis mais elevados desde o início de 2008, enquanto as indicações sobre as expectativas dos preços apresentaram um valor menos negativo.

### Índice de Emprego industrial (Variação homóloga, %)



Fonte: INE

**Em Outubro registou-se um menor ritmo de quebra homóloga no índice de emprego industrial (6,2%, o valor mais baixo desde Maio), não evitando um novo agravamento em média anual (0,4 p.p., para uma tv12m de -5,2%), que, segundo dados revistos, se revelou inferior ao observado no número de horas trabalhadas, traduzindo-se numa descida mais acentuada da ocupação laboral na indústria.**

### 3.6. Preços

	08:IV	09:I	09:II	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09	tv12m
IPC Total	1,5	0,0	-1,1	-1,5	-1,3	-1,6	-1,5	-0,6	-0,8
IPC Bens	0,7	-1,1	2,8	-3,7	-3,3	-3,5	-3,7	-1,7	
IPC Serviços	3,0	1,8	1,9	2,1	1,9	1,4	2,1	1,3	

Fontes: INE; Banco de Portugal

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

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 0,5%). **Em Novembro, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de -0,6%. A variação média dos últimos doze meses situou-se em -0,8%. A variação mensal, relativamente a Outubro, foi de 0,2%, a primeira subida de preços verificada nos meses mais recentes. É clara a desaceleração na queda**

dos preços, que é especialmente visível na variação homóloga do índice referente aos bens. No entanto a taxa de inflação em Portugal continua a ser a segunda mais baixa da zona do euro e da União a 27.

**A tvh do IPC foi inferior em 0,2 p.p. ao indicador da inflação subjacente** (medido pelo índice total retirados os produtos alimentares não transformados e industriais energéticos), que teve uma variação homóloga de -0,4%, igual à de Outubro

No mês de Novembro, são de destacar descidas de preços (em termos homólogos) nos bens alimentares e vestuário e calçado (-4,9%, e -2,5%, respectivamente), na saúde e no lazer. Por outro lado, as maiores subidas verificaram-se nas bebidas alcoólicas e tabaco (2,9%), na educação (3,2%) e na habitação, água, gás, etc. (2,1%).

### **3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior**

*À data de realização do Relatório Mensal de Economia ainda não estavam disponíveis os dados da Balança de Pagamentos até Outubro de 2009.*

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

[www.boj.or.jp/en](http://www.boj.or.jp/en) (Banco do Japão)  
[www.ecb.int](http://www.ecb.int) (Banco Central Europeu)  
[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) (agência noticiosa Bloomberg)  
[www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov) (*Bureau of Economic Analysis* - EUA)  
[www.bls.gov](http://www.bls.gov) (*Bureau of Labor Statistics* - EUA)  
[www.census.gov](http://www.census.gov) (*Census Bureau* - EUA)  
[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)  
[www.conference-board.org](http://www.conference-board.org) (Instituto *Conference Board* - EUA)  
[www.cbo.gov](http://www.cbo.gov) (*Congress Budget Office* - EUA)  
[www.esri.cao.go.jp/en](http://www.esri.cao.go.jp/en) (*Economic and Social Research Institute* - Japão)  
<http://epp.eurostat.cec.eu.int/portal/> (Eurostat)  
[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov) (*Federal Reserve* - EUA)  
[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)  
[www.stat.go.jp/english](http://www.stat.go.jp/english) (Gabinete de Estatística japonês)  
[www.mof.go.jp](http://www.mof.go.jp) (Ministério das Finanças japonês)  
<http://metalsplace.com> (notícias sobre metais)  
[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)  
[http://europa.eu.int/index\\_pt.htm](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](http://www.bportugal.pt) (Banco de Portugal)  
[http://europa.eu.int/comm/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/index_en.htm) (Comissão Europeia)  
[www.cmvm.pt](http://www.cmvm.pt) (Comissão de Mercados de Valores Mobiliários)  
[www.dre.pt](http://www.dre.pt) (Diário da República Electrónico)  
[www.dgo.pt](http://www.dgo.pt) (Direcção-Geral do Orçamento – Ministério das Finanças)  
[www.imf.org](http://www.imf.org) (Fundo Monetário Internacional)  
[www.gpeari.min-financas.pt](http://www.gpeari.min-financas.pt) (Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais – Ministério das Finanças)  
[www.ine.pt](http://www.ine.pt) (Instituto Nacional de Estatística)  
[www.min-economia.pt](http://www.min-economia.pt) (Ministério da Economia, da Inovação e do Desenvolvimento)  
[www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Organização para o Crescimento e Desenvolvimento Económico)  
[www.portugal.gov.pt/](http://www.portugal.gov.pt/) (Portal do Governo)  
[www.incentivos.qren.pt](http://www.incentivos.qren.pt) (Sistemas de incentivos – QREN)