

FICHA TÉCNICA

Propriedade

Associação Empresarial de Portugal
Exponor - 4450-617 Leça da Palmeira

Director

José António Barros

Edição

AEP/ Gabinete de Estudos

Redacção

AEP/ Gabinete de Estudos
Bruno Miguel Rio
Maria do Céu Filipe
Maria de Lurdes Fonseca
Nuno Torres
Pedro Capucho

Sede de Redacção

AEP - Edifício de Serviços
4450-617 Leça da Palmeira

NIPC 500971315

Assinaturas e Publicidade

Cristina Guerra
Telef.: 22 998 16 34

Design Gráfico

Designarte® - Comunicação

Impressão

Designarte® - Produção
Rua José Joaquim Gomes da Silva, 45
4450-171 Matosinhos

Periodicidade

Mensal

Tiragem

1.500 exemplares

Preço

€3,00

Assinatura Anual

€20,00

ISSN: 0871-9365

Depósito Legal

N.º 28804

Registo no ICS: 117830

É autorizada a reprodução dos
trabalhos publicados, desde que
citada a fonte e informada
a direcção da revista



AEP

ASSOCIAÇÃO EMPRESARIAL DE PORTUGAL
CÂMARA DE COMÉRCIO E INDÚSTRIA

S U M Á R I O

DESTAQUE

..... 2

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona do Euro

..... 5

2. Estados Unidos da América

..... 10

3. Japão

..... 13

4. Mercados e Organizações Internacionais

..... 15

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

..... 21

2. Economia Monetária e Financeira

..... 34

3. Economia Real

..... 36

Economia Internacional

(...) os Ministros das Finanças da UE reiteraram o seu compromisso de, se necessário, conceder à Grécia a ajuda que solicitar. (pág. 5)

No conjunto do ano de 2009, o PIB da zona do euro caiu 4,0% e o da UE 4,1%. (pág. 7)

Os dados de Dezembro do Eurostat para a zona do euro indicam uma deterioração no desempenho industrial (...) (pág. 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 (...) (pág. 9)

Os últimos dados das contas nacionais [nos EUA] evidenciaram uma forte aceleração da actividade económica no quarto trimestre (...) (pág. 12)

(...) a informação mais recente do instituto Conference Board é consistente com a perspectiva de retoma gradual da economia norte-americana. (pág. 13)

No mercado cambial, o mês de Janeiro ficou marcado pela depreciação significativa do euro (...) (pág. 15)

O mês de Janeiro revelou-se bastante negativo para os principais índices accionistas internacionais (...) (pág. 16)

(...) registou-se uma nova subida das cotações médias das matérias-primas (...) (pág. 18)

(...) o volume de comércio internacional deverá ter decrescido 12,3% em 2009, passando novamente a aumentar em 2010 (5,8%) e em 2011 (6,3%). (pág. 19)

Economia Nacional

A Proposta de Orçamento de Estado de 2010 apresentada pelo Governo em Janeiro contempla uma redução do défice público (...) de 9,3% para 8,3% do PIB (...) (pág. 21)

Na proposta de Orçamento do Estado para 2010, as principais medidas de agravamento da tributação registam-se ao nível do IRC, destacando-se a maior restritividade no aproveitamento de benefícios fiscais. (pág. 24)

(...) foram definidas as competências e a composição do Conselho para a Promoção da Internacionalização (...) (pág. 29)

O Conselho de Ministros aprovou o programa Iniciativa Emprego 2010 (...) (pág. 30)

As taxas de juro do mercado monetário europeu recuaram de forma muito ligeira em Janeiro, prosseguindo estáveis em mínimos históricos (...) (pág. 34)

O mercado secundário de dívida pública nacional esteve em particular destaque no decurso de Janeiro, tendo-se verificado uma subida acentuada das *yields* após a agência de *rating* Moody's ter comparado a situação de Portugal e da Grécia (...) (pág. 34)

Em Janeiro assistiu-se a um forte recuo das cotações na bolsa nacional, superior às perdas das principais praças europeias (...) (pág. 35)

(...) a taxa de crescimento, em cadeia, do PIB no quarto trimestre de 2009 terá sido de 0,0% (...) (pág. 36)

No investimento (...) a interrupção da recuperação registada no terceiro trimestre não parece ter sido ainda ultrapassada. (pág. 37)

A quebra homóloga da produção industrial atenuou-se de forma significativa em Dezembro (...) (pág. 40)

(...) as indicações dos empresários mostraram uma evolução menos favorável das perspectivas de produção [industrial] e uma estabilização dos preços de venda (...) (pág. 43)

A taxa de desemprego aumentou (...), situando-se agora nos 10,1% (...) (pág. 44)

(...) o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de 0,1%, regressando a valores positivos após 10 meses consecutivos em queda. (pág. 46)

1. União Europeia / Zona Euro

1.1. Envolvente

A União Europeia (UE) notificou formalmente em Janeiro o seu desejo de se associar ao Acordo de Copenhaga sobre Alterações Climáticas e apresentou os seus objectivos de redução das emissões de gases com efeito de estufa até 2020: 20% relativamente aos níveis de 1990 e uma oferta condicional de aumento dessa redução para 30% desde que outros grandes países emissores concordem em assumir a sua parte equitativa num esforço mundial de redução das emissões.

Na sequência do Conselho informal reunido em Bruxelas, **o Conselho Ecofin expressou o seu apoio à decisão do Governo grego de reduzir o seu défice orçamental em 4 p.p. em 2010, de 12,8% do PIB para 8,7% e de o limitar a um máximo de 3% em 2012.** Na mesma ocasião, **os Ministros das Finanças da UE reiteraram o seu compromisso de, se necessário, conceder à Grécia a ajuda que solicitar.**

A ministra espanhola que preside ao Conselho Ecofin declarou que se recorreu pela primeira vez a um artigo do Tratado que prevê a emissão de um aviso a um Estado-membro cuja política económica contrarie as directivas macroeconómicas da União. Neste âmbito, as recomendações ao Governo grego incluem a tomada de medidas imediatas, com início no presente ano, para implementar um conjunto de reformas estruturais, incluindo medidas específicas relativas às remunerações dos funcionários públicos, às pensões de reforma e ao sistema de saúde.

Uma equipa de peritos da Comissão Europeia, do Banco Central Europeu e do FMI deslocou-se já a Atenas para aconselhar as autoridades gregas na aplicação das recomendações emitidas pela UE.

O Comissário europeu para os assuntos económicos e monetários anunciou o lançamento de um procedimento de infracção contra a Grécia por manipulação das estatísticas relativas às finanças públicas.

1.2. Política Monetária

INDICADORES MONETÁRIOS E FINANCEIROS – ZONA EURO

	09: I	09: II	09: III	09: IV	Set-09	Out-09	Nov-09	Dez-09	Jan-10
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	5,60	4,10	2,50	-0,10	2,50	1,60	0,60	-0,10	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	1,38	0,77	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,35	0,34
- Euribor a 3 meses	2,01	1,31	0,87	0,72	0,77	0,74	0,72	0,71	0,68
Yields Obrig. Estado a 10 anos	3,88	3,99	3,69	3,67	3,64	3,68	3,57	3,76	3,66
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,71	1,92	1,73	1,67	1,61	1,68	1,67	1,67	-
- Emprést. até 1 ano a empresas ⁽²⁾	4,36	3,73	3,45	3,31	3,36	3,33	3,34	3,27	-

Fonte: Banco Central Europeu; valores médios do período, em percentagem;

⁽¹⁾ Taxa de variação homóloga em média móvel de três meses, em percentagem. Valores corrigidos de todas as detenções de instrumentos negociáveis por agentes residentes fora da área do euro.

⁽²⁾ Obrigações com notação AAA.

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

No início de Fevereiro, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu, com base nas suas análises económica e monetária regulares, deixar inalteradas as taxas de juro directoras em níveis mínimos históricos (1%, no caso da mínima das operações principais de refinanciamento).

O BCE continua a esperar que a subida dos preços na área do euro permaneça moderada ao longo do horizonte relevante em termos de política, assim como o crescimento da actividade económica, ainda que o processo de recuperação possa ser irregular em face da retirada das medidas de estímulo e do ajustamento dos balanços, para além da elevada incerteza que continua a caracterizar a actual conjuntura. A avaliação de uma pressão inflacionista baixa no médio prazo teve em conta, nomeadamente, a melhoria do PIB da zona do euro no quarto trimestre e os resultados da análise monetária, onde se destaca a quebra do agregado M3, pela primeira vez desde a criação do euro. O Conselho do BCE reiterou que continuará a “acompanhar muito atentamente todos os desenvolvimentos”, nomeadamente no que respeita à absorção da liquidez que já não seja necessária para a normalização dos mercados financeiros. A este respeito, foi referido que o ritmo de retirada das medidas extraordinárias de liquidez será reavaliado no início de Março.

O BCE considerou ainda que os riscos para as perspectivas apresentadas permanecem globalmente equilibrados e estão relacionados, em particular, com os novos desenvolvimentos da actividade económica e a evolução dos preços das matérias-primas. Além disso, os aumentos dos impostos indirectos e dos preços administrados poderão ser mais fortes do que o actualmente esperado, devido à necessidade de consolidação orçamental nos próximos anos.

No que se refere aos indicadores monetários, o BCE destacou também que **os empréstimos às famílias voltaram a reforçar a taxa de crescimento homólogo, enquanto a evolução do crédito a sociedades não financeiras se tornou mais negativa**, a reflectir fortes reembolsos líquidos de empréstimos de curto prazo. Dados os desfasamentos normais entre os pontos de viragem da actividade económica e os da procura de empréstimos bancários, é de esperar que o crescimento dos empréstimos permaneça fraco ao longo dos próximos meses. Entretanto, **continuou a verificar-se uma diminuição da restritividade na concessão de crédito e uma redução da dimensão dos balanços** globais dos bancos. Neste aspecto, **persiste o desafio de ajustarem a dimensão e estrutura dos balanços, assegurando ao mesmo tempo a disponibilidade de crédito ao sector não financeiro**. Para tal, o BCE defende que **os bancos devem aproveitar a melhoria das condições de financiamento para reforçarem ainda mais as respectivas bases de capital e, quando necessário, devem tirar total partido das medidas estatais de apoio à recapitalização**.

Em termos de política orçamental (com impacto sobre a actuação na área monetária), o **BCE chamou a atenção para a importância dos programas de estabilidade dos países da área euro assentarem em medidas concretas compatíveis com as estratégias de consolidação orçamental propostas** para corrigir os défices excessivos. Neste âmbito, **serão necessárias medidas fortemente centradas na reforma da despesa**. A fim de apoiar um crescimento sustentável e a criação de emprego, **o principal desafio reside em acelerar as reformas estruturais, dado que a crise financeira penalizou a capacidade produtiva das economias da área do euro**.

No caso dos mercados do produto, 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. **Nos mercados de trabalho, é necessária moderação salarial, incentivos ao trabalho eficazes e suficiente flexibilidade, com vista a evitar um desemprego estrutural significativamente mais elevado** nos próximos anos.

1.3. Economia Real

De acordo com as estimativas rápidas publicadas pelo Eurostat, **o PIB da zona do euro aumentou 0,1% no quarto trimestre de 2009, relativamente ao trimestre anterior**, desacelerando 0,3 p.p. face ao valor registado no terceiro trimestre. Na totalidade da UE, a taxa de crescimento foi igualmente de 0,1%.

Em variação homóloga, o PIB da zona do euro registou uma queda de 2,1% e o da UE de 2,3%.

No conjunto do ano de 2009, o PIB da zona do euro caiu 4,0% e o da UE 4,1%.

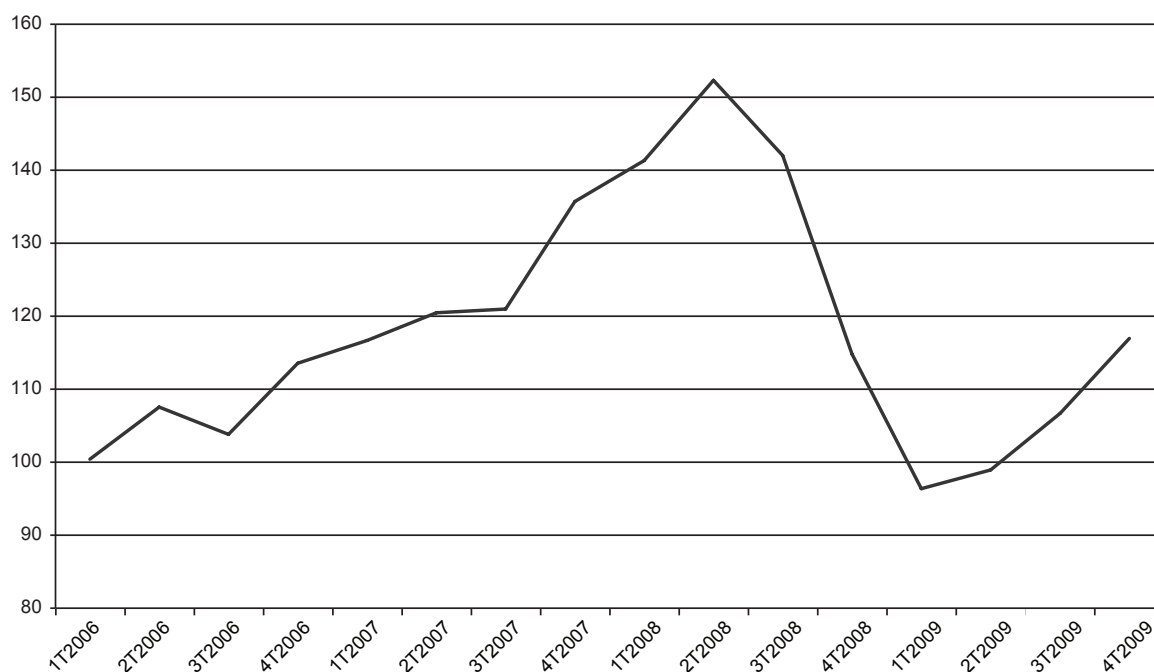
Segundo as previsões do World Economic Outlook do FMI, o PIB da zona do euro deverá aumentar 1% em 2010 e 1,6% em 2011. Estes números correspondem a uma revisão em alta das previsões divulgadas em Outubro.

No que se refere ao comércio externo, os dados do Eurostat apontam para um excedente da balança comercial da zona do euro de 4,4 mil milhões de euros em Dezembro, contra um défice de 1,8 mil milhões de euros em igual mês de 2008 e um excedente de 4,0 mil milhões em Novembro. Estes números decorrem do aumento de 3,1% das exportações, entre Novembro e Dezembro, e de 1,7% das importações (valores ajustados da sazonalidade). **O conjunto da União Europeia apresentou neste mês um défice de 2,5 milhões de euros na balança comercial,** contra um défice de 11,3 mil milhões de euros em Dezembro de 2008 e de 6,8 mil milhões de euros em Novembro de 2009. Entre Outubro e Novembro de 2009, as exportações da UE aumentaram 2,0% e as importações 0,5%.

Uma primeira estimativa para o saldo da balança comercial referente ao ano de 2009 aponta, na zona do euro, para um excedente de 22,3 mil milhões de euros (défice de 54,7 mil milhões em 2008) e para o conjunto da União Europeia para um défice de 105,5 mil milhões de euros (258,4 mil milhões de euros em 2008).

Depois de se reduzir ao longo de três trimestres sucessivos, o comércio externo da UE (soma das exportações e importações) regressou, no segundo trimestre de 2009, a taxas de crescimento positivas, que reforçou nos dois trimestres seguintes.

Evolução trimestral do Comércio Externo da União Europeia (1º Tr. 2006=100)



Os dados de Dezembro do Eurostat para a zona do euro indicam uma deterioração no desempenho industrial, tendo a produção diminuído, em termos mensais, 1,7% na zona do euro e 1,9% no conjunto da UE. Em termos homólogos, registou-se, ainda, uma queda apreciável deste indicador (-5,0% na zona do euro e -4,9% no conjunto da União) que, no entanto continua a indiciar 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	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09	Dez 09
Total da Indústria	-15,8	-15,1	-12,7	-11,0	-6,9	-5,0
Bens Intermediários	-20,3	-19,4	-15,7	-12,3	-5,9	-0,3
Energia	-5,5	-6,1	-7,3	-5,3	-5,8	-3,4
Bens de capital	-23,4	-22,0	-18,2	-17,2	-13,0	-13,5
Bens de consumo duradouro	-20,4	-19,6	-15,5	-14,1	-8,3	-6,7
Bens de consumo não duradouro	-1,4	-3,8	-0,8	-2,8	-0,8	1,0

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos

Ao nível dos Estados-membros, e em termos homólogos, saliente-se, pela positiva, um aumento da produção industrial na Holanda (1,1%, depois de -1,4% em Novembro). Em Espanha, a queda (de 1,4%) foi significativamente inferior à registada em Novembro (5,6%). Fora da zona do euro, a produção industrial do Reino Unido passou de uma tvh de -5,2% para -5,4% no mês de Dezembro.

Em relação aos indicadores de procura interna final, os dados do Eurostat mostram que o volume de negócios do comércio a retalho em Novembro continuou em queda, tanto na zona do euro (-1,2%) como na totalidade da EU (-0,1%). Em termos homólogos, as quedas foram de -1,6% e -1,0%, respectivamente.

Volume de Negócios no Comércio a Retalho

	Jul 09	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09	Dez 09
União Europeia	-1,0	-1,6	-2,2	-0,3	-1,3	-1,0
Zona Euro a 16	-1,5	-2,1	-2,8	-0,9	-2,0	-1,6

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

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).

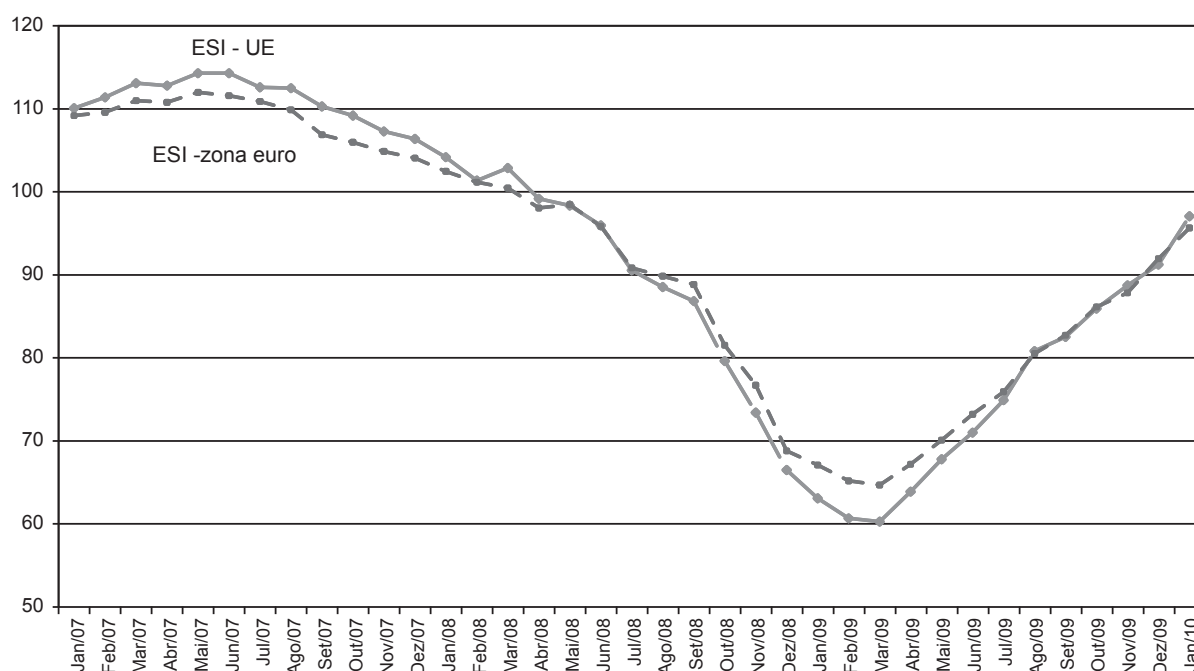
Indicador de Confiança na União Europeia

	Ago 09	Set 09	Out 09	Nov 09	Dez 09	Jan 10
Indústria	-26	-24	-20	-19	-16	-13
Serviços	-11	-11	-11	-9	-2	-2
Consumidores	-20	-17	-15	-15	-14	-13
Comércio a retalho	-12	-11	-12	-6	-6	-3
Construção	-36	-35	-34	-32	-33	-34
= Indicador do Clima Económico (ESI)	85,4	87,0	90	91,5	95,0	97,1

Fonte: Comissão Europeia

No mês de Janeiro, este indicador melhorou para os 95,7 pontos (aumento de 1,6 pontos) na zona do euro, permanecendo, contudo, num patamar 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.

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



2. Estados Unidos da América

2.1. Envoltente Política, Social e Económica

Em Janeiro, o Partido Democrata perdeu a maioria qualificada de que dispunha no Senado, após a vitória do candidato republicano no Massachusetts (para preencher o lugar deixado vago pela morte do Senador Kennedy), **o que complicou a aprovação da versão final da reforma do sistema de saúde**. Recorde-se que foram aprovadas duas versões sepa-

radas (uma no Senado e outra na Câmara de Representantes), faltando a reconciliação e a votação final pelas duas câmaras do Congresso. O Presidente Obama prometeu avançar com a legislação apesar do revés.

A Administração concretizou a proposta de um novo imposto sobre a banca, que se prevê venha a contribuir em 90 mil milhões de dólares para a redução do défice federal. Segundo o Presidente Obama, a medida, que incide sobre 50 instituições, visa ajudar ao pagamento das ajudas prestadas ao sector durante a crise financeira, e deve ser vista não como um castigo, mas antes como uma medida preventiva, apelando aos bancos para a suportarem através da redução dos elevados bónus de gestão que continuam a ser pagos.

O Presidente Obama anunciou uma proposta de reforma do sistema financeiro que tomou de surpresa o sector bancário, seguindo as linhas traçadas pelo antigo Presidente da Reserva Federal, Paul Volcker, crítico das medidas avulsas que vinham sendo anunciadas pela Administração através do Secretário do Tesouro Tim Geithner. A proposta, denominada por Obama de 'regra de Volcker', prevê que os bancos deixem de ser autorizados a deter, investir (em) ou patrocinar sistemas de *trading*, *hedge funds* e empresas de investimento para proveito próprio, não relacionado com o serviço aos seus clientes, estando ainda em aberto a limitação da concentração no sector. Segundo o próprio Volcker, não se trata de um retorno à Lei Glass-Steagall, que separava a banca de investimento da comercial até à sua abolição em 1999, mas de uma retoma do seu espírito, que era o de reduzir a amplitude dos ciclos financeiros.

No final do mês, a Reserva Federal manteve a sua política monetária inalterada (taxa *fed funds* indefinidamente no intervalo de 0 a 0,25%) e reafirmou a intenção de terminar os programas de emergência de liquidez até Março, num contexto de retoma gradual da utilização da capacidade produtiva e estabilidade de preços. Da conjuntura recente, foi destacada a deterioração menos acentuada no mercado de trabalho e a retoma do investimento.

Já no início de Fevereiro, o Presidente Obama apresentou a proposta de Orçamento Federal para 2011, prevendo uma redução do défice de 10,6% para 8,3% do PIB, bastante acima do que seria necessário para estabilizar o rácio da dívida pública (3% do PIB), que sobe de 63,6% para 68,6%, em termos brutos. Nas habituais projecções a 10 anos, o défice irá reduzir-se até 3,9% do PIB em 2014 e um mínimo de 3,6% em 2018, subindo depois para 4,2% em 2020, ano em que a dívida pública atingirá 77,2% do produto. **Segundo a Administração, a proposta orçamental permitirá poupar 1,2 biliões de dólares até 2020, com destaque para a expiração dos cortes de impostos da Administração Bush para os**

mais ricos (678 m.m.d.), o congelamento por 3 anos da despesa discricionária não relacionada com a segurança (250 m.m.d.), o novo imposto sobre a banca (90 m.m.d.) e a retirada de subsídios a alguns combustíveis fósseis (40 m.m.d.). Em termos de prioridades, foram destacados alguns programas de educação e de I&D, mas com um valor muito inferior ao reforço de verbas para as operações militares no Iraque e Afeganistão (192,3 m.m.d.).

2.2. Economia Real

Os últimos dados das contas nacionais evidenciaram uma forte aceleração da actividade económica no quarto trimestre, com a taxa de variação real em cadeia a registar o valor mais elevado desde 2003 (5,7%, em termos anualizados, após 2,2% no terceiro trimestre, passando a variação homóloga de -2,6% para 0,1%). A melhoria do andamento trimestral reflectiu o movimento de reconstituição de *stocks* (contributo de 3,39 p.p. para a variação anualizada do produto), a recuperação da FBCF (3,5%, em termos anualizados) e também da procura externa líquida, que traduziu sobretudo o abrandamento das importações. Em sentido contrário, a despesa pública registou uma quebra ligeira (0,2%) e o consumo privado desacelerou (0,8 p.p., para 2%), embora mantendo um crescimento significativo. Apesar da recuperação no segundo semestre, o PIB norte-americano recuou 2,4% em 2009 (após subidas de 0,4% e 2,1% nos dois anos precedentes), destacando-se as quebras de 23,5% no investimento privado e de 0,6% no consumo das famílias, com a procura externa líquida a registar apenas um abrandamento dada a queda bastante mais forte das importações (14,2%) do que do volume exportado (9,9%).

No que se refere à evolução do índice de preços no consumidor, **os dados de Dezembro mostraram uma forte aceleração da inflação homóloga (de 1,7% para 2,8%) com origem sobretudo na componente da energia.** A medida de inflação subjacente, que exclui as componentes energética e alimentar, aumentou apenas 0,1 p.p., para 1,8%. **No conjunto de 2009, o índice de preços no consumidor registou uma quebra de 0,4%** (depois de uma subida de 3,8% em 2008), **a primeira desde 1955**, com a inflação subjacente a abrandar de 2,3% para 1,7%.

A informação mais recente da actividade sectorial revelou uma retoma do crescimento na indústria e nos serviços, e uma menor quebra na construção:

- em Janeiro, o índice de produção industrial registou a primeira subida homóloga desde Março de 2008 (1%, após uma quebra de 2,2% em Dezembro e 4,7% no quarto trimestre de 2009);
- o índice compósito não industrial ISM retomou um valor acima de 50 pontos em Janeiro, segundo dados revistos, sinalizando uma melhoria ligeira da actividade nos serviços;
- a quebra homóloga da despesa de construção reduziu-se de 12% para 11% em Dezembro, em termos nominais.

De acordo com dados revistos, a taxa de desemprego norte-americana reduziu-se inesperadamente de 10% para 9,7% em Janeiro, com os dados por estabelecimento a mostrarem uma menor perda de postos de trabalho no sector não agrícola, graças à recuperação nos serviços.

Em termos de indicadores avançados, a informação mais recente do instituto Conference Board é consistente com a perspectiva de retoma gradual da economia norte-americana.

Em Janeiro, tanto o índice de confiança dos consumidores como o índice de indicadores avançados voltaram a registar uma melhoria, já bastante prolongada no segundo caso (embora em abrandamento no mês de Janeiro), sugerindo a continuação da retoma económica pelo menos até final da Primavera, segundo Ken Goldstein, economista do instituto.

3. Japão

3.1. Envoltente Política, Social e Económica

Em Janeiro, o primeiro-ministro Ichiro Ozawa negou o seu envolvimento num escândalo de financiamento do seu partido, que está a minar as perspectivas para as eleições intercalares a meio do ano, **e afirmou que não se afastará do cargo.**

No mesmo mês, a agência de *rating* Standard & Poor's reviu desfavoravelmente as perspectivas para a dívida soberana do Japão e apontou para uma possível descida de notação (que seria a primeira desde 2002), **revelando dúvidas sobre a saúde fiscal da segunda maior economia do mundo e as políticas do novo Governo.** Para melhorar a sustentabilidade das contas públicas, a agência apontou a necessidade de uma acção mais enérgica das autoridades para lidar com as pressões fiscais e deflacionistas da economia. **Os planos orçamentais do Governo mostraram-se aquém do esperado pela agência ao nível da redução dos défices crónicos e do elevado peso da dívida pública, tendo sido apontada a necessidade de uma maior disciplina fiscal**, sobretudo em face das novas políticas sociais, que não aumentam a competitividade da economia no entender da agência. No seguimento do aviso, **o novo ministro das Finanças, Naoto Kan, insistiu que os investidores podem manter a confiança na economia nipónica porque o Governo tem uma estratégia de crescimento e irá apresentar um plano de disciplina fiscal no final do primeiro semestre.**

O Banco do Japão manteve a sua política monetária inalterada (taxa de juro de referência de 0,1%) em Janeiro, **e reiterou a promessa de manter condições muito acomodáticas para debelar a deflação**, reconhecendo que a retoma económica ainda não é auto-sustentada e deverá ser processar-se de forma muito gradual pelo menos até meio do ano fiscal de 2010.

3.2. Economia Real

De acordo com dados revistos do PIB japonês (já com um novo ajustamento de sazonalidade para contrariar a elevada falibilidade das primeiras estimativas), no quarto trimestre foi retomada a trajectória de crescimento (variação em cadeia de 1,1%, após 0% e 1,3% nos dois trimestres precedentes), não impedindo, contudo, uma quebra elevada no conjunto de 2009 (5%, mais 3,8 p.p. que em 2008).

Na desagregação por rubricas de despesa, **a melhoria do andamento em cadeia no quarto trimestre foi marcada pela reconstituição de stocks**, e pela retoma do investimento privado não residencial e do consumo público, sendo ainda de destacar a ligeira aceleração do consumo privado e também da procura externa líquida (em resultado do abrandamento mais forte das importações do que das exportações).

No cômputo de 2009, o agravamento da quebra de produção foi explicado, em larga medida, pela forte redução de stocks e pela quebra acentuada da procura externa líquida, a que se juntou o reforço das quebras do investimento fixo privado e do consumo das famílias, contrariado parcialmente pela aceleração da despesa pública.

Em Janeiro, o índice de preços no consumidor registou uma descida homóloga de 1,7% (menos 0,2 p.p. que em Novembro), **encerrando o ano de 2009 com uma quebra de 1,4%** (após uma subida de igual intensidade em 2008), **a primeira desde 2005 e a mais forte da década, com origem dos preços da energia e alimentação e, em menor medida, no indicador subjacente** (descida de 0,7%).

A taxa de desemprego reduziu-se para 5,1% em Dezembro (menos 0,1 p.p.), **que constitui o valor mais baixo desde o máximo de 5,7% registado em Julho.**

No que se refere aos indicadores avançados, a informação mais recente sugere um menor ritmo de retoma nos próximos meses. Depois uma forte recuperação nos dez primeiros meses de 2009, tanto o indicador mensal de condições de negócio como o índice de confiança dos consumidores têm vindo a registar um ajustamento em baixa (dados de Dezembro e Janeiro, respectivamente), que aponta para a continuação do crescimento económico, mas de forma mais moderada.

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 Janeiro)

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro	Libras por Dólar	Ienes por Dólar
Segunda, 4	1,439	0,891	133,620	0,620	92,863
Sexta, 8	1,427	0,893	133,360	0,626	93,435
Segunda, 11	1,453	0,899	134,230	0,619	92,394
Sexta, 15	1,437	0,881	130,760	0,613	90,970
Segunda, 18	1,437	0,880	130,330	0,612	90,702
Sexta, 22	1,414	0,876	127,350	0,620	90,096
Segunda, 25	1,415	0,877	127,740	0,620	90,269
Sexta, 29	1,397	0,867	126,150	0,620	90,327
Varição (1)	-3,05%	-2,43%	-5,26%	0,65%	-2,28%

⁽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 cambial, o mês de Janeiro ficou marcado pela depreciação significativa do euro (para mínimos de 6 meses face ao dólar e à libra, e de 9 meses na cotação com o iene) devido aos receios em torno do risco de crédito soberano na Grécia, estendidos depois a outros membros da União Monetária Europeia em difícil situação orçamental. O aumento da aversão ao risco (decorrente da situação na Grécia, mas também das medidas de arrefecimento da economia chinesa) aumentou a procura de dólares e de ienes enquanto moedas de refúgio, mas a divisa nipónica foi ainda beneficiada por outros factores, que justificaram a elevada apreciação nos principais câmbios em Janeiro. Por um lado, os receios renovados em torno da retoma económica global reforçaram a perspectiva de adiamento da subida das taxas de juro na Europa e nos Estados Unidos. Por outro lado, as previsíveis restrições ao crédito na China penalizaram as moedas ligadas às matérias-primas (como é o caso do dólar). O iene foi ainda beneficiado directamente pelos comentários do novo ministro das finanças japonês, que reverteu o apelo inicial a um iene fraco, passando a defender que os movimentos cambiais devem ser determinados pelo mercado. No caso da libra, a evolução mensal caracterizou-se por uma subida face ao enfraquecido euro e um recuo no câmbio com o dólar, para o que contribuiu a avaliação desfavorável da agência Standard & Poor's sobre o sector bancário inglês, que deixou de ser considerado um dos mais estáveis e de baixo risco do mundo.

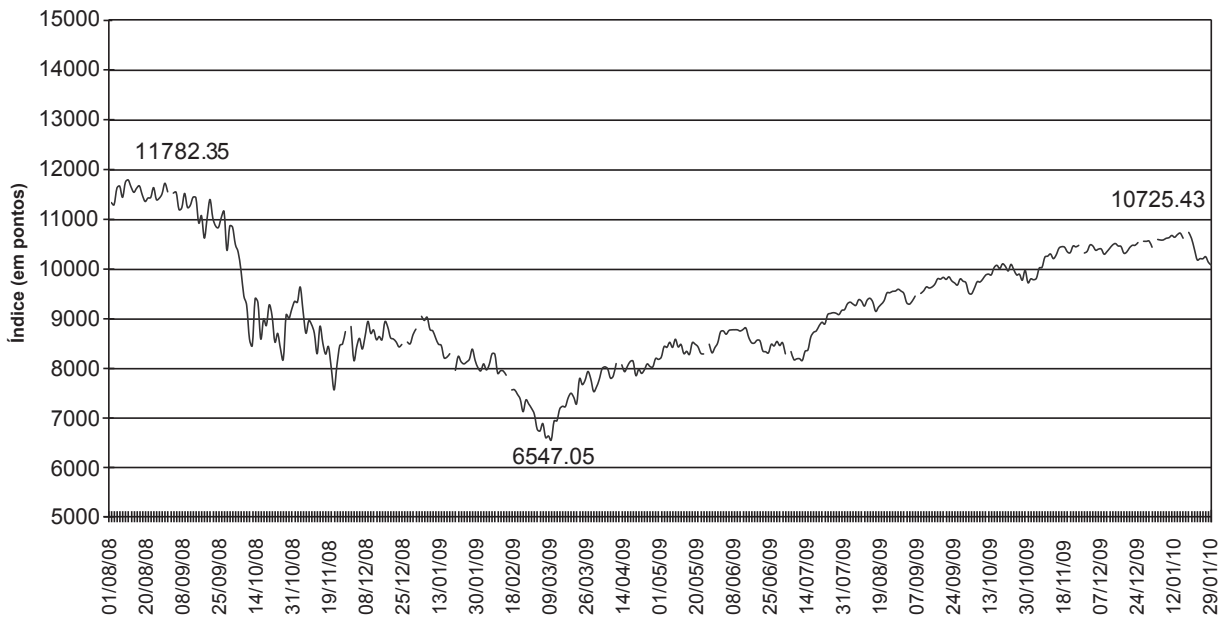
A variação das principais taxas de câmbio em Janeiro foi a seguinte: depreciação do euro em relação ao iene, ao dólar e à libra (5,26%, 3,05% e 2,43%, respectivamente), e do dólar face à moeda japonesa (2,28%); apreciação de 0,65% do dólar na cotação com a libra inglesa.

4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

O mês de Janeiro revelou-se bastante negativo para os principais índices accionistas internacionais, reflectindo o aumento do risco de crédito soberano, as medidas de arrefecimento da economia chinesa e as propostas da Administração Obama penalizadoras para o sector bancário, que se desvalorizou de forma acentuada. Todos estes factores fizeram aumentar os receios sobre sustentabilidade da retoma económica global, levando os índices a recuar dos máximos de 15 meses atingidos no início de Janeiro, pese embora as indicações positivas da actividade económica e dos resultados das empresas dos dois lados do Atlântico.

O índice norte-americano de referência Dow Jones Industrials (DI), representativo dos títulos mais tradicionais, desvalorizou-se 3,5% em Janeiro, tendo-se registado uma quebra ainda mais forte no índice tecnológico Nasdaq (5,4%). Os dois índices recuperaram algum valor na última sessão do mês com o crescimento acima do esperado da economia norte-americana e o apoio do Senado para um segundo mandato do Presidente da Reserva Federal. A descida do mercado accionista e a perspectiva de adiamento da retirada das medidas de estímulo monetário conduziram a um decréscimo muito significativo das *yields* das obrigações do Tesouro norte-americano (de 3,85%, na primeira sessão do mês, para 3,63% no dia 29). Para este comportamento, contribuíram também as compras de títulos pela Reserva Federal, num contexto onde seria plausível uma pressão de venda devido ao aumento do risco de crédito soberano a nível internacional, acabando, contudo, por se sobrepor o estatuto de activo de refúgio.

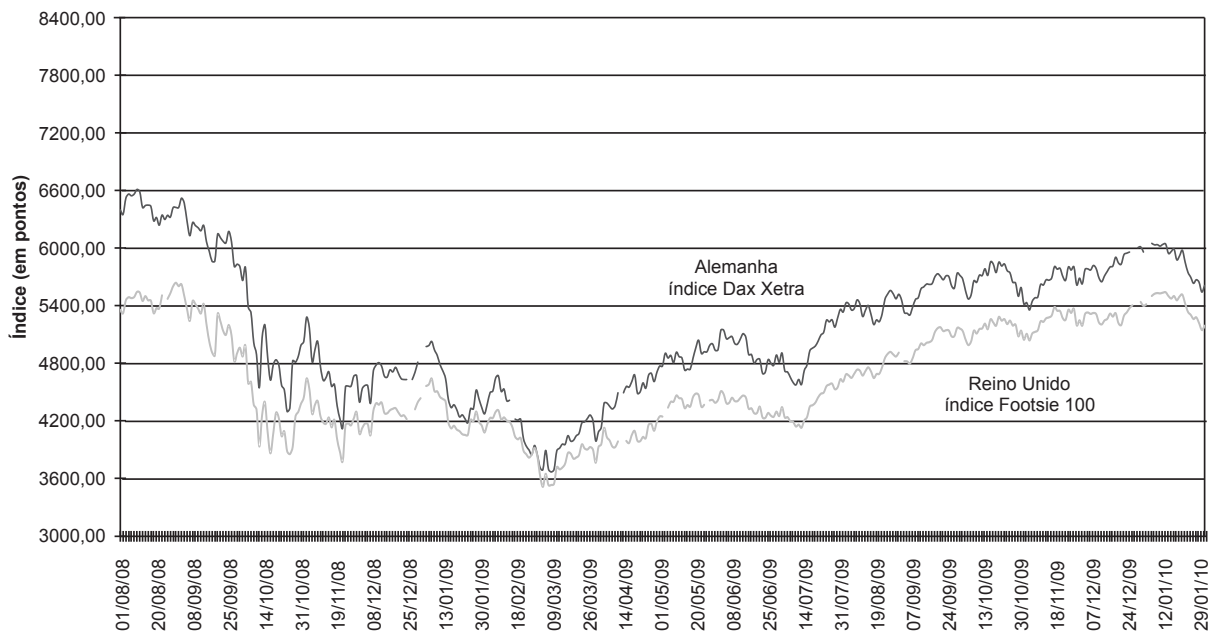
Estados Unidos - Índice Dow Jones Industriais



Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua.

Na Europa, os índices de referência das duas principais bolsas foram também penalizados pela evolução negativa das cotações da banca, temendo-se que algumas das propostas norte-americanas para o sector possam vir a ser também aplicadas na Europa e penalizar a sua rentabilidade. O índice inglês Ftse-100 recuou 4,15% no conjunto do mês, tendo-se assistido a uma perda ainda maior no congénere alemão Dax Xetra (5,85%).

Alemanha e Reino Unido



Nota: gráfico elaborado a partir das cotações do índice no fecho de cada sessão, e não de forma contínua

A quebra mensal foi mais reduzida no caso do índice nipónico Nikkei-225 (3,3%), que atingiu o máximo de 15 meses a meio do mês com a divulgação de resultados positivos no sector tecnológico norte-americano (com destaque para a Intel). A tomada de mais-valias na segunda quinzena afectou sobretudo os títulos do sector exportador, que foi penalizado pela forte apreciação do iene.

4.3. Mercados de Matérias-Primas

	2008	2009	3T 09	4T 09	Dez-09	Jan-10
Brent (Mar do Norte)	98	62	68,4	75,0	74,7	76,4
Algodão	71	63	64	72	77	77
Alumínio (99,7% pureza)	2578	1699	1813	2005	2181	2230
Cobre	6963	5165	5871	6655	6977	7367
Chumbo	2093	1719	1924	2286	2326	2352
Níquel	21141	14672	17602	17507	17122	18406
Estanho	18467	13603	14534	15197	15589	17710
Zinco	1885	1658	1760	2214	2374	2415
Minério de Ferro (Fe) ⁽¹⁾	141	101	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 Miltion), constituindo a referência para os restantes produtores; deste modo, as cotações apenas variam anualmente.

Em Janeiro registou-se uma nova subida das cotações médias das matérias-primas, que traduziu o andamento ainda favorável no início do mês em face dos sinais de retoma da economia global, sobretudo nas economias emergentes. Até final de Janeiro assistiu-se a um recuo das cotações diárias devido à apreciação do dólar, às medidas das autoridades chinesas para refrear o crescimento económico no país e aos receios em torno do risco de crédito soberano originados na Grécia.

No caso do *brent*, o preço médio por barril aumentou para 76,4 dólares (mais 2,3% que em Dezembro), para o que contribuiu o aumento da procura como combustível para aquecimento devido à vaga de frio no hemisfério norte, ainda que desvalorizado pela Agência Internacional de Energia, que reviu em baixa ligeira a previsão de procura de petróleo em 2010. De acordo com a Agência, a procura de petróleo como combustível de aquecimento tem vindo a perder preponderância em favor de energias mais limpas, como o gás natural.

A cotação média do algodão manteve-se em 77 cêntimos de dólar por libra de peso, o valor mais elevado desde Julho de 2008, sustentado pela perspectiva de queda da produção e aumento do consumo a nível mundial em 2010.

Nos metais de base, destacam-se sobretudo as valorizações mensais do estanho, do níquel e cobre (aumentos de 13,6%, de 7,5% e 5,6% nos respectivos preços médios), a reflectir uma forte subida no início do mês com os sinais de forte dinamismo económico na China, atenuada depois pela correcção em baixa das cotações.

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

Segundo os últimos dados do FMI, o volume de comércio internacional deverá ter decrescido 12,3% em 2009, passando novamente a aumentar em 2010 (5,8%) e em 2011 (6,3%). No recente Fórum Económico Mundial realizado em Davos, na Suíça, vários participantes (economistas, empresários e responsáveis governamentais) apelaram a que se evite a todo o custo recorrer a medidas proteccionistas, que apenas terão efeitos de curto prazo e prejudicarão o comércio internacional e o desenvolvimento das economias, principalmente as emergentes.

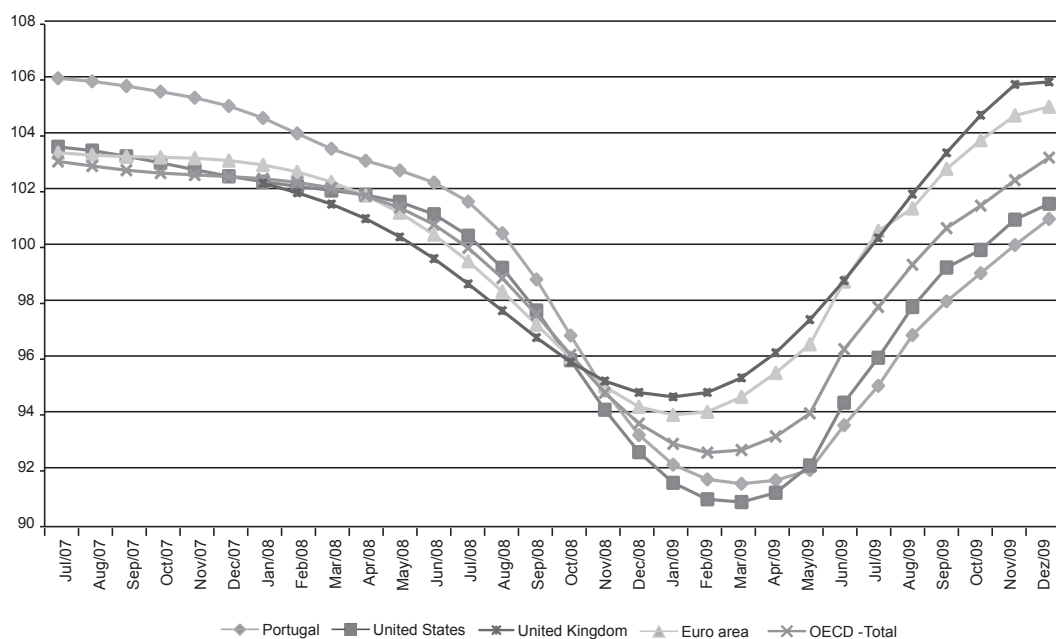
4.5. Organizações Económicas Internacionais

No mesmo Fórum Económico Mundial, foram expressas outras preocupações relativamente à recuperação da crise e à prevenção de crises futuras: **em primeiro lugar, o crescimento da dívida pública em alguns países** com as inerentes consequências ao nível dos retornos exigidos e seus efeitos sobre as taxas de juro e os défices orçamentais; **em segundo lugar, a tentação de se pôr em prática medidas de sobre-regulação dos sistemas financeiros que possam impedir os bancos de realizarem cabalmente o seu papel de intermediários entre a poupança e o investimento.**

Em informação divulgada no início do mês de Fevereiro, a OCDE considera que os seus Indicadores Compostos Avançados – CLI continuam a evidenciar sinais de recuperação, e até de expansão, em algumas 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 do euro, graças à Alemanha que se juntou à França e à Itália, já em expansão há quatro meses.** Fora da zona do euro, assinala-se a **continuação 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 Dezembro, Portugal estaria já na fronteira entre a recuperação e a expansão.**

Indicadores Avançados da OCDE



Na mais recente revisão do seu World Economic Outlook, o FMI prevê o seguinte comportamento do PIB para as principais economias e blocos económicos:

	2009	2010	2011
Mundo	-0,8	3,9	4,3
Economias desenvolvidas	-3,2	2,1	2,4
Economias Asiáticas recentemente industrializadas	-1,2	4,8	4,7
Economias emergentes	2,1	6,0	6,3
EUA	-2,5	2,7	2,4
Zona do Euro	-3,9	1,0	1,6
Japão	-5,3	1,7	2,2
Reino Unido	-4,8	1,3	2,7

1. Envolvente Política, Social e Económica

Contas Públicas

A Proposta de Orçamento de Estado de 2010 apresentada pelo Governo em Janeiro contempla uma redução do défice público, na óptica da Contabilidade Nacional, de 9,3% para 8,3% do PIB, repartida de forma igual entre o aumento da receita e a diminuição da despesa.

O défice de 9,3% do PIB em 2009 situou-se bastante acima das previsões de 8% em Novembro, de 5,9% no reporte dos défices excessivos de Setembro, de 3,9% no reporte de Fevereiro e de 2,2% no Orçamento inicial, reflectindo sobretudo a evolução abaixo do esperado das receitas, devido à conjuntura recessiva.

De acordo com o Relatório da Proposta, o Orçamento de 2010 marca o reinício do processo de consolidação orçamental, interrompido pela crise económica internacional, com vista a corrigir a situação de défice excessivo de Portugal (para menos de 3% do PIB até 2013) e estabilizar, a médio prazo, a dívida pública, que em 2010 ainda aumentará de forma muito significativa (para 85,4% do PIB, após 76,6% em 2009 e 66,3% em 2008).

Entre as principais linhas de consolidação orçamental, salienta-se:

- o congelamento dos salários da função pública em 2010 e a promessa de contenção até à correcção da situação de défice excessivo, sem prejuízo da atribuição de prémios de desempenho;
- o reforço da regra da admissão de efectivos (pelo menos duas saídas por cada entrada), com alargamento do seu âmbito às autarquias e aumento do controlo da sua aplicação pelo ministro das Finanças;
- a retirada gradual, durante 2010 e à medida que a incerteza quanto à recuperação económica se reduza significativamente, das medidas anti-crise;
- o reforço das regras de disciplina orçamental (nomeadamente através da obrigatoriedade de apresentação de planos de contenção sustentáveis);
- a contenção do endividamento da administração local e regional.

No detalhe das contas do Sector Público Administrativo (SPA), a despesa total aumenta 0,4% em 2010, traduzindo-se numa redução de 0,5 p.p. do peso no produto, para 48,5%.

Esta descida concentra-se na componente de investimento (menos 0,8 p.p.), contrariando o acréscimo de 0,3 p.p. na despesa corrente, com origem nos juros da dívida. O peso da despesa corrente primária no PIB mantém-se em 42% (traduzindo um aumento nominal de 1,6%, em linha com o PIB, e de 0,8% em termos reais), com os decréscimos de 0,3 p.p. nas rubricas de despesas com o pessoal e “outras despesas correntes” a compensarem os reforços de 0,2 p.p. no consumo intermédio e nos subsídios, e de 0,1 p.p. nas prestações sociais. Destaca-se, em particular, o acréscimo verificado nos consumos intermédios, que parece ser contraditório com o esforço de contenção noutras rubricas (com destaque para os salários).

A despesa de capital diminui quase 19% em 2010, devido ao fim da Iniciativa para o Investimento e o Emprego (IIE) lançada em 2009. O peso no PIB reduz-se 0,8 p.p., para 3,3%, mantendo-se, contudo, acima do valor de 2008 (2,7%).

Ao nível da receita do SPA, prevê-se uma taxa de crescimento de 2,7% e um reforço de 0,5 p.p. do peso no PIB (para 40,2%), que é dividido em partes iguais pelas receitas correntes e de capital. Dentro das receitas correntes, a melhoria de 0,2 p.p. tem origem na subida inexplicada de 0,6 p.p. da “outra receita”, que se sobrepõe ao recuo de 0,4 p.p. nas contribuições para a Segurança Social (após uma descida de 1,5 p.p. em 2009). A melhoria da receita fiscal é de apenas 0,1 p.p., com o reforço de quase 0,3 p.p. nos impostos indirectos a contrariar a descida de 0,2 p.p. nos impostos directos.

O comportamento descrito dos principais agregados traduz-se numa deterioração de 0,1 p.p. do PIB do saldo corrente (para -6,4%) e numa melhoria de 1,1 p.p. do saldo de capital (para -1,9%), explicando a redução do défice global do SPA de 9,3% para 8,3% do produto. A melhoria do saldo primário supera a do saldo global (1,3 p.p., para -5,2% do PIB), em virtude do agravamento dos juros (de 2,9% para 3,2% do PIB), mas o saldo primário é negativo pelo segundo ano consecutivo. Isto significa que o desequilíbrio das contas públicas reflecte não só o pagamento dos encargos associados ao endividamento passado, mas gera mais dívida. No que se refere ao saldo estrutural, que retira o efeito do ciclo e as medidas irrepetíveis, o valor passa de -8,1% do PIB para -7,1% (após -2,7% em 2008), traduzindo uma melhoria semelhante à do saldo global não ajustado.

Considerando os dados mais detalhados da receita fiscal apresentados para o subsector Estado (agora numa óptica da Contabilidade Pública), verifica-se que a subida prevista de 1,2% em 2010 (após um recuo de 15,1% em 2009) tem origem nos impostos indirectos, que aumentam 3,2%, mais do que compensando o recuo de 1,3% dos impostos directos. Nestes, o acréscimo de 1,1% no IRS, justificado com a melhoria da actividade económica, apenas amortece a descida de 7,1% no IRC, devido à esperada deterioração dos resultados das empresas em 2009. Nos impostos indirectos, destaca-se o aumento de 3,6% no IVA, reflectindo a retoma da actividade económica, mas sobretudo a concentração de reembolsos em 2009 devido à redução do respectivo prazo. O Imposto sobre o Tabaco também tem um crescimento acima

do conjunto das receitas fiscais em 2010 (3,4%), o que se justifica pelo combate acrescido à fraude e não pelo aumento do consumo, segundo o Governo. Nos restantes impostos indirectos, merecem realce, pelo seu peso, as subidas de 1,4% no ISP, de 2,3% no Imposto de Selo (para o que contribui um valor de 24 m.e. que antes era tributado em sede de IRS) e de 2,4% no ISV. Nas rubricas com menor peso, salienta-se a subidas de 8,3% no Imposto Único de Circulação (IUC), cuja evolução está directamente relacionada com a evolução prevista de novos veículos em circulação.

Pouco depois da apresentação do Orçamento de Estado, numa altura de elevada sensibilidade ao risco de crédito soberano nos mercados financeiros e com atenções também centradas nas contas públicas nacionais, o ministro das Finanças reiterou o compromisso de reduzir o défice público para um valor abaixo de 3% até ao final de 2013 e prometeu apresentar a actualização do Programa de Estabilidade e Crescimento até ao final de Fevereiro.

No mesmo dia, o ministro da Presidência registou como positivo o reconhecimento formal da Comissão Europeia de que o comissário Almunia não pretendeu estabelecer um paralelo entre a situação de Grécia e Portugal em declarações efectuadas pouco tempo antes. No entanto, o Governo português não deixou de considerar “infelizes e enganadoras quanto à situação relativa dos países” as palavras proferidas pelo comissário Almunia sobre a situação orçamental portuguesa, que agravaram a turbulência dos mercados, com uma subida acentuada das taxas de juro nacionais de longo prazo e uma forte quebra da bolsa portuguesa.

Em Janeiro, a agência de avaliação de risco de crédito Moody’s considerou que a economia portuguesa está em risco de enfrentar uma “morte lenta” com o desvio crescente de recursos para o pagamento da dívida externa. A apreciação foi feita também em relação à Grécia, mas a agência salientou que Portugal, com uma dívida e défice públicos mais baixos, tem uma janela de oportunidade maior para corrigir a situação, mas “não vai estar aberta indefinidamente”. A agência salientou que a competitividade é estruturalmente baixa tanto Portugal como a Grécia, mesmo em períodos de pujança económica, explicando o problema do endividamento externo.

Recorde-se que a Moody’s apresentou perspectivas negativas para a classificação do risco da dívida portuguesa no Outono (no caso da Grécia, o *rating* foi mesmo reduzido de A2 para A1 a 22 em Dezembro), tendo alertado no início de Janeiro para a forte possibilidade de cortar o *rating* se o Governo português não apresentar medidas para reduzir o défice. A agência preferiu não fazer grandes comentários à Proposta de Orçamento para 2010, reservando uma posição mais fundamentada sobre o processo de consolidação orçamental para depois da apresentação do programa de estabilidade e crescimento (a agência Standard & Poor’s assumiu a mesma posição, enquanto a agência Fitch revelou estar decepcionada

com a revisão em alta do défice de 2009 e considerou curta a redução do défice em 2010). **Numa nota mais positiva, a Moody's não acredita que seja negada a Estados-membros da zona do euro em dificuldades de liquidez a mesma ajuda de que as empresas e bancos europeus beneficiaram durante a crise financeira global.**

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan 2009	Jan 2010	variação homóloga
Receita corrente	2803,9	2651,5	-5,4%
Despesa corrente	3159,6	3619,7	14,6%
Saldo corrente	-355,7	-968,2	172,2%
Receita de capital	42,1	68,5	62,7%
Despesa de capital	257,2	262,7	2,1%
Saldo de capital	-215,1	-194,2	-9,7%
Saldo de execução orçamental	-570,8	-1162,4	103,6%
Saldo primário	-380,7	-1077,2	183,0%

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

Os dados mais recentes da execução orçamental do subsector Estado, referentes a Janeiro de 2010, mostraram défice de 1162 m.e., mais do que duplicando em comparação homóloga. Esta deterioração correspondeu ao aumento de 13,6% na despesa (14,6% na corrente e 2,1% na de capital) e à quebra de 4,4% na receita, reflectindo a descida das receitas correntes fiscais (0,9%), e, sobretudo, das não fiscais (36,2%). **Contudo, a evolução da despesa foi influenciada por um diferente padrão intra-anual da contribuição para a União Europeia, sem a qual a subida homóloga teria sido de apenas 1,8%. No caso da receita fiscal, a variação homóloga teria sido positiva (0,4%) excluindo o efeito da transferência de 30,8 m.e. para os municípios em sede de IRS, sendo ainda de destacar que a forte quebra da receita corrente não fiscal se deveu à rubrica de ajustamento 'reposições não abatidas nos pagamentos'. Entre os impostos com mais peso na receita, destaca-se a subida homóloga de 3,6% do IVA em Janeiro.**

Salienta-se que **os valores de despesa e receita de apenas um mês não são suficientemente representativos para se poder estabelecer uma tendência quanto à execução orçamental em 2010, sendo facilmente influenciados por factores pontuais, como os apontados.**

Sistema Fiscal

Na proposta de Orçamento do Estado para 2010, as principais medidas de agravamento da tributação registam-se ao nível do IRC, destacando-se a maior restritividade no aproveitamento de benefícios fiscais. A redução da incidência de Imposto do Selo e diversas alterações ao nível dos Benefícios Fiscais destacam-se ainda entre as principais medidas de fiscalidade para 2010.

Em sede de IRC:

- (i) É revogado o regime simplificado de tributação, prevendo-se um regime transitório até ao final de 2010, para os contribuintes que actualmente estão incluídos neste regime de tributação;
- (ii) Estabelece-se que o IRC liquidado não pode ser inferior a 75% do montante que seria apurado na ausência de benefícios ou regimes fiscais especiais (o anterior limite era de 60%);
- (iii) Cria uma nova taxa de tributação autónoma de 35% aplicável a bónus, indemnizações, compensações e outras remunerações variáveis pagas a gestores, administradores e gerentes sempre que as mesmas excedam 25% da remuneração anual e sejam de valor superior a 27.500 €, excepto se o seu pagamento for diferido em três anos em pelo menos 50% do seu valor e esteja dependente do desempenho positivo da sociedade ao longo desse mesmo período;
- (iv) Cria, para o sector financeiro, um regime específico de tributação autónoma à taxa de 50%, aplicável aos bónus e remunerações variáveis, pagos ou apurados no exercício de 2010;
- (v) Alarga aos veículos eléctricos o limite do valor de aquisição relevante para efeitos de dedução de depreciações de viaturas ligeiras de passageiros ou mistas;
- (vi) No âmbito do regime de reinvestimento de mais-valias com a alienação de partes de capital, os títulos do Estado Português deixam de ser elegíveis para efeitos de exclusão de tributação de 50% das mais-valias resultantes da alienação de partes de capital;
- (vii) Alarga-se a dispensa de retenção na fonte relativamente a dividendos distribuídos por sociedades residentes em território português a entidades residentes noutro Estado-Membro da UE às sociedades de Estados Membros do Espaço Económico Europeu. Paralelamente, estabelece-se também que os dividendos pagos por sociedades de Estados Membros do EEE passem a beneficiar da isenção de IRC actualmente consagrada para os dividendos de sociedades residentes na UE.

No que se refere aos Benefícios Fiscais:

- (i) Mantém-se em vigor, durante o ano de 2010, o Regime Fiscal de Apoio ao Investimento, aprovado no âmbito da Iniciativa para o Investimento e o Emprego;
- (ii) Reforça-se o apoio à criação de emprego previsto no artigo 19.º do EBF, permitindo que, durante o ano de 2010, ocorra a cumulação deste benefício com outros incentivos de apoio ao emprego previstos noutros diplomas, nomeadamente em sede de Segurança Social;
- (iii) Regista-se, no Sistema de Incentivos Fiscais em Investigação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE) um aumento de 50% para 70% da taxa incremental de dedução à colecta para as despesas relacionadas com a contratação de doutorados para actividades de investigação e desenvolvimento e amplia-se o limite do incentivo de 1.500 000 € para 1.800.000 €;
- (iv) Passa a aplicar-se, ao Fundo Imobiliário Especial de Apoio às Empresas, o regime fiscal especial em vigor para os fundos de investimento imobiliário para arrendamento habitacional (FIIAH) e para as sociedades de investimento imobiliário para arrendamento habitacional (SIIAH);

(v) Os Investidores de Capital de Risco (ICR), os investidores informais certificados no âmbito do COMPETE, e os investidores informais no âmbito do FINICIA passam, em determinadas circunstâncias, a poder deduzir à colecta de IRS do próprio ano, até ao limite de 15% da mesma, um montante correspondente a 20% do valor investido por si ou pela sociedade por quotas unipessoais ICR de que sejam sócios;

(vi) Mantém-se, até 31 de Dezembro de 2010, o incentivo fiscal à destruição e abate de veículos em fim de vida, aumentando-se o nível de desempenho ambiental exigido da nova viatura;

(vii) Prevê, através de autorização legislativa, a possibilidade de criação de um regime fiscal de apoio às PME com capital disperso em Mercado Organizado, com vista à dispersão de, pelo menos, 25% do respectivo capital social;

(viii) Outra autorização legislativa prevê a atribuição de benefícios fiscais à aplicação de valores em instrumentos de dívida pública destinados a jovens.

No Imposto do Selo, destacam-se três aspectos essenciais:

(i) Elimina-se a tributação em sede de IS relativamente a diversos actos inerentes à actividade empresarial: entradas de capitais, actos notariais, escritos de contratos e livros de escrituração, licenças e publicidade;

(ii) Passam a ser tributados em sede de IS os prémios do bingo (25%) e de outros sorteios e concursos (35%), antes tributados em IRS;

(iii) Mantém-se, em 2010, a isenção de IS aplicável à constituição de garantias a favor do Estado ou das instituições de Segurança Social para suspensão de processos de execuções.

No âmbito do IVA:

(i) Alarga-se a possibilidade de regularização do IVA a favor dos sujeitos passivos, sempre que estes sejam titulares de créditos reconhecidos como incobráveis nos termos de acordo obtido em procedimento extrajudicial de conciliação mediado pelo IAPMEI, com vista à viabilização de empresas em situação de insolvência ou e situação económica difícil;

(ii) Aplica-se a regra do “*reverse-charge*” nas operações que tenham por objecto direitos de emissão, reduções certificadas de emissões ou unidades de redução de emissões de CO₂ e de outros gases com efeito de estufa; sujeitas a autorização legislativa estão:

(iii) Elimina-se o actual quadro de dupla tributação em sede de ISV e de IVA;

(iv) Renova-se a autorização legislativa (já prevista no OE para 2009) referente à substituição do regime especial de tributação em IVA dos combustíveis gasosos,

(v) Introduzem-se requisitos adicionais para efeitos de aplicação da isenção de IVA nos casos de importação de bens seguida de uma transmissão intracomunitária;

(vi) Isenta-se de IVA as importações de gás através de (ou introduzido em) redes de gás natural, bem como, as importações de electricidade.

Em sede de IRS:

- (i) É aprovado um regime excepcional de regularização tributária de elementos patrimoniais que não se encontrem no território português em 31 de Dezembro de 2009 (RERT II), no âmbito do qual os sujeitos passivos deverão proceder ao pagamento de 5% do valor dos elementos patrimoniais declarados;
- (ii) Estabelece-se um limite quantitativo único de 150.000€ no regime simplificado de tributação;
- (iii) Actualizam-se as deduções relativas a despesas de saúde sujeitas à taxa de IVA de 20%, os encargos com os imóveis e com prémios de seguros;
- (iv) Uniformizam-se as taxas liberatórias que passam a ser de 20%.
- (v) No âmbito da reforma fiscal ambiental, é actualizado o limite máximo de dedução à colecta respeitante aos encargos com equipamentos de energias renováveis, e passam a ser considerados equipamentos e obras que contribuam para uma maior eficiência energética.

No que se refere ao **Procedimento e Processo Tributário destaca-se:**

- (i) A possibilidade (em autorização legislativa) de introduzir o regime da arbitragem no domínio fiscal como meio processual alternativo à resolução jurisdicional de conflitos em matéria tributária;
- (ii) O alargamento do prazo máximo de contagem dos juros de mora para 8 anos quando a dívida se encontra a ser paga em prestações;
- (iii) O alargamento do pagamento das dívidas fiscais exigíveis em processo executivo de 60 para 120 prestações mensais no âmbito de processo de recuperação económica e quando se demonstre a indispensabilidade do alargamento para a recuperação dos créditos tributários de valor superior a 51.000 €;
- (iv) Estabelece-se que a compensação das dívidas tributárias que se encontrem em fase de execução com créditos do sujeito passivo à administração fiscal, por iniciativa desta, não possa ocorrer enquanto ainda se encontrarem a correr prazos legais ou judiciais para a discussão da legalidade ou exigibilidade da referida dívida;
- (v) Introduce-se um novo regime de compensação de dívidas tributárias que se encontrem em fase de execução com créditos de natureza extra-fiscal sobre entidades públicas integrantes da administração directa do Estado, por iniciativa do sujeito passivo.

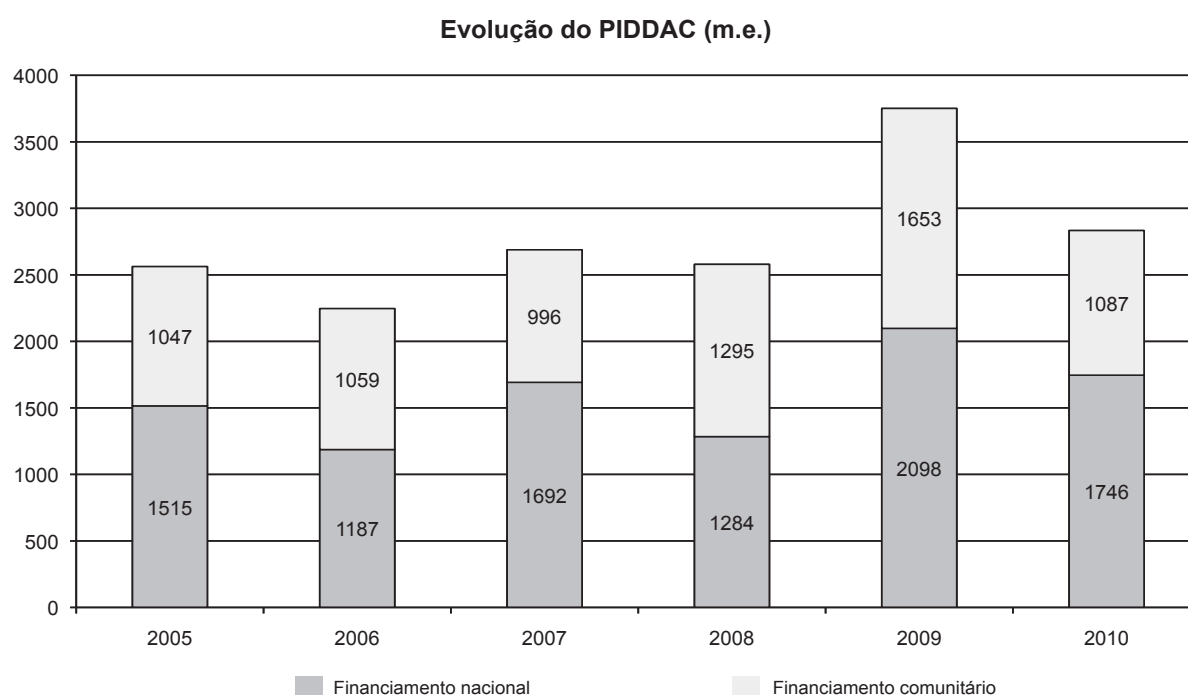
De acordo com do Banco de Portugal, **entre Janeiro e Novembro de 2009, os portugueses aumentaram, as suas aplicações em paraísos fiscais em mais de dois mil milhões de euros** (correspondente a 1,3% da riqueza produzida no País).

Política Industrial e Comercial e Investimentos Públicos

Em 2010, o valor previsto do PIDDAC (Programa de Investimentos e Despesas de Desenvolvimento da Administração Central) **é de 2833 m.e.**, repartido entre 1746 m.e. de financiamento nacional (61,6%), e 1087 m.e. de financiamento comunitário. Dentro do financiamento

nacional, o contributo do Estado (via Capítulo 50 do Orçamento) ascende a 53,3% do PIDDAC (cerca de 1518 m.e.), cabendo às entidades executoras dos projectos assegurar o remanescente (auto-financiamento), ou seja, 8,3% da despesa.

A comparação do PIDDAC com 2009 tem de considerar uma série de alterações metodológicas que foram introduzidas (segundo recomendações do Tribunal de Contas), nomeadamente a exclusão dos financiamentos obtidos por entidades classificadas fora do perímetro das administrações públicas em Contabilidade Pública junto da banca. **Considerando a despesa comparável, verifica-se uma redução de 24,5% no PIDDAC em 2010** (18,7% excluindo a IIE em 2009), dividida ente 16,8% no financiamento nacional (4,6% excluindo a IIE) e 34,2% no financiamento comunitário. No gráfico abaixo mostra-se a evolução da despesa do PIDDAC repartida entre o financiamento nacional e comunitário seguindo os critérios de 2010.



Refira-se que as recomendações do Tribunal de Contas não foram seguidas no que se refere ao peso da despesa corrente, que se eleva de forma significativa (de 21,4%, em 2009, para 35,1% em 2010), contrariando a natureza de investimento do PIDDAC.

A desagregação do PIDDAC por programas evidenciou como principais prioridades a Agricultura e Pescas (com 23,3% do total de recursos), seguida da Investigação e Ensino Superior (22,5%), da Educação (10,4%), do Ambiente e Ordenamento do Território (10%) e da Economia, Inovação e Desenvolvimento (6,6%).

No que se refere ao estado de implementação dos projectos, verifica-se que 88% das verbas dos projectos co-financiados, que representam 55,2% do total do PIDDAC, estão já numa situação de candidatura aprovada ou submetida.

Quanto à desagregação do PIDDAC por regiões, verifica-se que cada vez tem menos significado, dado que grande parte das verbas não se encontra regionalizada (60,3%). Deste modo, a análise da repartição das verbas tem que ser encarada com especial cautela, dado que poderá ser compensada depois na distribuição do montante não regionalizado. A análise dos dados permite constatar que **Lisboa e Vale do Tejo recebe a maior parte da despesa regionalizada no continente** (43,4%, não se considerando as regiões autónomas devido ao modo de financiamento diferenciado), seguindo-se o Norte (27,7%), o Centro (16,5%), o Alentejo (7,5%) e o Algarve (4,8%). A hierarquia altera-se substancialmente em termos de capitações, em prejuízo da Região Norte, que apresenta um valor claramente inferior ao resto do Continente (81,5 e 108,8 euros por habitante, respectivamente). O Alentejo tem a maior capitação (162,2 euros), seguido por Lisboa e Vale do Tejo, Algarve e Centro. A comparação com os valores regionalizados de 2009 disponíveis (Orçamento de Estado inicial) não pode ser estabelecida correctamente devido às alterações metodológicas acima referidas.

PIDDAC Regionalizado em 2010

	Despesa (milhões de €)	Estrutura	Despesa per capita (€)
Norte	305	27,7%	81,5
Centro	182	16,5%	101,7
Lisboa e Vale do Tejo	479	43,4%	131,0
Alentejo	83	7,5%	162,2
Algarve	53	4,8%	124,1
Total regionalizado no Continente	1102	100,0%	108,8
Regiões Autónomas	22	-	44,6
Despesa não regionalizada	1709	-	-
Total	2833	-	266,8

Fontes: Orçamento de Estado de 2010; INE – estimativas da população residente em 31-12-07.

Através da Resolução do Conselho de Ministros n.º 3/2010, 19/01, foram definidas as competências e a composição do Conselho para a Promoção da Internacionalização (CPI).

Ao CPI compete assegurar a participação das empresas e das suas estruturas associativas no processo de definição e de acompanhamento das estratégias e medidas de apoio à internacionalização, bem como na monitorização e avaliação da execução das acções de apoio à internacionalização. Integram o CPI um presidente, um coordenador, um representante de cada uma das seguintes entidades: AEP – Associação Empresarial de Portugal, AIP – Associação Industrial Portuguesa, CIP – Confederação da Indústria Portuguesa, AICEP – Agência para o Investimento e Comércio externo de Portugal e IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas. Integrarão ainda o CPI um representante de cada um dos seguintes Ministérios: dos Negócios Estrangeiros, das Finanças e da Economia.

O diploma abre ainda a possibilidade de criação, por deliberação do CPI, de conselhos sectoriais para a competitividade, os quais devem apurar as dificuldades e problemas específicos do

sector envolvido, contribuir para a definição da estratégia de internacionalização sectorial, propor a criação de novos instrumentos e avaliar a eficácia da implementação dos apoios públicos.

Através do Despacho n.º 27915-B/2009 – II Série Parte C n.º 252, de 31/12 (2.º Suplemento) foi alterado e republicado o Regulamento que define as regras aplicáveis ao Sistema de Incentivos a Projectos de Modernização do Comércio – MODCOM, tendo sido introduzidas algumas alterações, nomeadamente no que se refere à adequação das taxas de apoio financeiro às empresas e às tipologias de investimentos elegíveis nos projectos de promoção comercial dos centros urbanos.

Neste momento está a decorrer, até ao dia 12 de Março, uma nova fase de selecção de projectos, sendo aplicável a todas as regiões do continente (Despacho n.º 27915-C/2009 – II Série Parte C n.º 252, de 31/12, 2.º suplemento).

O ministro das Obras Públicas reafirmou que o processo de cobrança virtual nas vias sem custos para o utilizador (Scut) é irreversível em três concessões, Norte Litoral, Grande Porto e Costa de Prata. Num encontro com os autarcas de concelhos atravessados pelo Norte Litoral, António Mendonça não adiantou datas para a aplicação da medida, mas avançou a ideia de isentar do pagamento de portagens os “utilizadores frequentes” das vias como uma das medidas que irão ser tomadas no sentido de minimizar o impacto da introdução das portagens.

O Conselho de Ministros de 28 de Janeiro aprovou um diploma que altera ao Programa Porta 65 - Arrendamento para Jovens, de modo a permitir que mais jovens possam beneficiar do programa (prevendo-se o aumento do apoio mensal atribuído, em função de critérios sociais e espaciais) e a possibilitar a mobilidade dos jovens beneficiários (isto é, passa a ser possível a mudança de residência ao longo do período do apoio).

Foi publicado o diploma que consagra a proibição de cobrança de encargos pelas instituições de crédito nas operações de depósito ou de pagamento de serviços, em caixas automáticas (Decreto-Lei n.º 3/2010 – I Série n.º 2, de 5/01).

Política Social e Laboral

O Conselho de Ministros aprovou o programa Iniciativa Emprego 2010, que tem por objectivo assegurar a manutenção do emprego, incentivar a inserção de jovens no mercado de trabalho e promover a criação de emprego e o combate ao desemprego.

A Iniciativa Emprego 2010 integra 17 medidas estruturadas em três eixos: manutenção do emprego; inserção de jovens no mercado de trabalho; e criação de emprego e combate ao desemprego.

Através do eixo manutenção do emprego pretende-se:

(i) Manter a redução em três pontos percentuais das contribuições para a segurança social a cargo das micro e pequenas empresas, para os trabalhadores com mais de 45 anos;

(ii) Reduzir num ponto percentual a taxa contributiva para a segurança social a cargo das entidades empregadoras, relativamente a trabalhadores que auferiam a remuneração mensal mínima garantida em 2009 ou que auferiam salário até 475 euros resultante de negociação colectiva e cujo aumento em 2010 seja de pelo menos 25 euros;

(iii) Renovar o «Programa Qualificação-Emprego» para o sector automóvel e criar programas Qualificação-Emprego específicos para sectores como o têxtil e o vestuário, o turismo, o mobiliário e o comércio.

No eixo inserção de jovens no mercado de trabalho estabelece-se:

(i) O reforço do apoio à contratação sem termo de jovens à procura do primeiro emprego e desempregados, até aos 35 anos, através de um apoio directo de 2500 euros, em acumulação com isenção do pagamento de contribuições para a segurança social a cargo da entidade empregadora, pelo período de 24 meses ou, em alternativa, isenção por 36 meses;

(ii) O reforço do «Programa Inov», através de estágios para licenciados em áreas como a mediação sociocultural, o ambiente, a protecção civil e as energias renováveis;

(iii) A criação de um programa de estágios profissionais para jovens de cursos profissionais e tecnológicos e outras formações qualificantes de nível secundário;

(iv) A criação de um programa de apoio à contratação dos jovens que concluíram os estágios profissionais antes mencionados;

(v) A requalificação de 5000 jovens licenciados em áreas de baixa empregabilidade.

No eixo criação de emprego e combate ao desemprego estabelece-se:

(i) O reforço do apoio à contratação sem termo de desempregados inscritos nos centros de emprego há mais de seis meses, através de um apoio directo de 2500 euros, em acumulação com isenção do pagamento de contribuições para a segurança social a cargo da entidade empregadora, pelo período de 24 meses ou, em alternativa, isenção por 36 meses;

(ii) O apoio à contratação sem termo de desempregados com mais de 40 anos, inscritos nos centros de emprego há mais de nove meses, através de um apoio directo de 2500 euros, ou para celebração de contratos de trabalho a termo, através de uma redução de 50% das contribuições para a segurança social a cargo da entidade empregadora, durante o primeiro ano de vigência do contrato e de 65% nos anos seguintes;

(iii) A criação de um programa de estágios para desempregados não subsidiados, com mais de 35 anos e que tenham concluído o ensino básico ou secundário através do programa Novas Oportunidades;

(iv) A concessão, nos casos previstos na medida anterior, de um apoio directo no montante de 2500 euros, em acumulação com isenção do pagamento de contribuições para a segurança social a cargo da entidade empregadora, pelo período de 24 meses ou, em alternativa, isenção por 36 meses, à entidade que celebrar um contrato de trabalho sem termo com o estagiário;

- (v) **O prolongamento por um período de seis meses da atribuição do subsídio social de desemprego** inicial ou subsequente ao subsídio de desemprego que cesse no decurso do ano de 2010;
- (vi) **O prolongamento**, até 31 de Dezembro de 2010, do prazo para a apresentação das candidaturas de acesso à **linha de crédito extraordinária** destinada ao **financiamento de 50 % da prestação da habitação** a pessoas desempregadas há, pelo menos, três meses;
- (vii) **A alteração do sistema integrado de gestão da oferta formativa** com vista ao encaminhamento dos formandos para medidas activas de emprego;
- (viii) **O reforço** para 50000 do número de trabalhadores a abranger pelos «**contratos de emprego-inserção**» e para 12000 os «**contratos de emprego-inserção+**»;
- (ix) **O reforço da linha de crédito de apoio à criação de empresas por parte de desempregados.**

À excepção de três medidas, cuja implementação está prevista até ao final do ano, o Governo propõe-se implementar a Iniciativa até ao final do primeiro trimestre.

Segundo a ministra do trabalho e da solidariedade Social, Helena André, **as medidas de apoio ao emprego deverão abranger 760 mil pessoas, representando um custo de 500 milhões de euros em 2010.**

De acordo com o último relatório de execução da Iniciativa para o Investimento e o Emprego 2009, a implementação das medidas excepcionais nele previstas envolveu um investimento público, até ao final do ano, de 260 milhões de euros, menos de metade dos 580 milhões inicialmente anunciados pelo Governo.

A iniciativa abrangeu 310 mil pessoas, com criação de emprego efectivo para cerca de 13% deste total.

O Governo, 14 universidades e 19 institutos politécnicos públicos assinaram um “contrato de confiança”, que se traduz num reforço financeiro de 100 milhões de euros.

Entre 2010 e 2013, para além dos diplomados que saem anualmente, o Governo pretende que as instituições formem mais cem mil activos, através dos cursos de especialização tecnológica (CET), das formações para os maiores de 23 (M23) e do ensino à distância. Os objectivos do Governo passam por triplicar o número de estudantes em CET, quadruplicar os inscritos no ensino à distância e criar mestrados de índole profissional.

Dados divulgados pelo *Eurostat* revelam que, **em 2008, o risco de pobreza em Portugal manteve uma taxa de 18%, superando assim a média europeia de 17%.**

De acordo com estes dados, 12% das pessoas com emprego estão em risco de pobreza e, se por um lado, se regista uma descida do risco de pobreza entre os mais idosos reformados, por outro lado, verifica-se um risco de pobreza acrescido entre os que têm até 18 anos.

Sistema Monetário e Financeiro

Em Janeiro, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) constituiu um painel consultivo, formado por sete personalidades independentes e competentes em matérias de governo societário, **com a missão de produzir uma avaliação independente da qualidade do governo das sociedades cotadas.**

Nas Grandes Opções do Plano para 2010-2013, o Governo propõe introduzir um novo modelo de regulação financeira assente em duas vertentes.

Na supervisão macroprudencial, que incidirá sobre o sistema financeiro como um todo e cuja principal função será limitar os riscos de instabilidade financeira e as perdas daí decorrentes para a economia real, **é alargado o mandato do Conselho Nacional de Estabilidade Financeira e reforçado o mandato do Banco de Portugal (BdP).** Com efeito, o BdP passará a representar as autoridades nacionais no futuro Conselho Europeu de Risco Sistémico, e terá a seu cargo o acompanhamento e análise dos riscos sistémicos em Portugal, apresentando no Conselho Nacional de Estabilidade Financeira as recomendações necessárias para fazer face a esses riscos.

No que diz respeito à supervisão microprudencial, isto é, à supervisão que incide sobre cada instituição ou cada mercado financeiro considerado individualmente, **propõe-se**, com base nas melhores práticas internacionais e na experiência acumulada em Portugal neste domínio, **implementar uma estrutura dual. O BdP ficará encarregado de toda a supervisão prudencial das instituições e mercados financeiros**, implicando a extensão das suas competências à supervisão prudencial na área dos seguros, resseguros e fundos de pensões, bem como na área da gestão de mercados e de sistemas de negociação. **No plano da supervisão comportamental**, que se debruça sobre o comportamento dos agentes nos mercados financeiros e a protecção dos investidores e consumidores de produtos e serviço financeiros, **será criada uma nova autoridade vocacionada para esta dimensão da supervisão.** Esta nova entidade substituirá as instituições e serviços competentes actualmente existentes, permitindo uma gestão mais eficiente dos recursos disponíveis, fomentando sinergias e eliminando sobreposições e redundâncias. **Serão, igualmente, reforçados os mecanismos de circulação de informação entre o BdP e a nova entidade de supervisão no âmbito do Conselho Nacional de Supervisores Financeiros**, que passará a ter o seu enfoque na promoção da articulação entre os dois níveis de supervisão, prudencial e comportamental. **Será também criado um fundo de cobertura de risco sistémico**, numa perspectiva de responsabilidade de longo prazo, **reforçando a capacidade de acomodação de eventos adversos de grande dimensão.**

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

TAXAS	Euribor		Obrigações do Tesouro	
	6 meses	12 meses	5 anos	10 anos
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
09: IV	0,994	1,248	3,07	4,06
Novembro 09	0,995	1,234	2,77	3,77
Dezembro 09	0,994	1,248	3,07	4,06
Janeiro 10	0,966	1,225	3,49	4,43
8 Janeiro 2010	0,986	1,242	3,02	4,01
15 Janeiro 2010	0,977	1,228	3,27	4,20
22 Janeiro 2010	0,966	1,222	3,35	4,30
29 Janeiro 2010	0,966	1,225	3,49	4,43

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 europeu recuaram de forma muito ligeira em Janeiro, prosseguindo estáveis em mínimos históricos pelo quarto mês seguido, num contexto de normalização das condições financeiras, e de política monetária inalterada e muito acomodatória. Nas maturidades de 1 e 12 meses, as taxas Euribor recuaram 2 e 3 pontos base (p.b.), respectivamente, para 0,43% e 1,23%, pelo que a inclinação da curva de rendimentos do mercado monetário praticamente não se alterou.

O mercado secundário de dívida pública nacional esteve em particular destaque no decurso de Janeiro, tendo-se verificado uma subida acentuada das yields após a agência de rating Moody's ter comparado a situação de Portugal e da Grécia em termos de baixa competitividade e dificuldades orçamentais, embora ressaltando que o défice e dívida públicos nacionais são bastante mais baixos. De qualquer modo, **a comparação levou as yields nacionais a seguirem mais de perto a evolução das taxas de juro gregas, que subiram de forma muito significativa até final do mês** com o agravamento da situação orçamental daquele país e do risco de crédito associado. **Destacam-se ainda os comentários desfavoráveis da Fitch à proposta de Orçamento de Estado português apresentada no final do mês**, mostrando desagrado com a revisão em alta da estimativa de défice de 2009 e a baixa redução em 2010. **As yields das obrigações do Tesouro a 5 e 10 anos aumentaram 42 e 37 p.b., respectivamente, para 3,49% e 4,43%, os níveis mais elevados desde Março**, o que se traduziu numa atenuação ligeira da inclinação da curva de rendimentos.

Já no início de Fevereiro, o prémio de risco da dívida pública nacional voltou a agravar-se e pressionou as *yields* ainda mais em alta, após uma nova comparação, esta bem menos contextualizada, entre a situação grega e portuguesa pelo comissário Almunia, quando o caso grego é muito pior do que qualquer outro país da zona do euro, como reconheceu pouco depois o FMI.

2.2. Mercado de Valores Mobiliários

Índice PSI-20

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

Seg, 4	Sexta, 8	Seg, 11	Sexta, 15	Seg, 18	Sexta, 22	Seg, 25	Sexta, 29
8.602,44	8.839,75	8.821,60	8.494,85	8.529,28	8.118,39	8.105,07	7.927,31

Índice composto pelo cabaz das 20 ações mais importantes do mercado, sujeito a uma revisão semestral;

31-12-92= 3000

Em Janeiro assistiu-se a um forte recuo das cotações na bolsa nacional, superior às perdas das principais praças europeias, a traduzir os receios dos investidores relativamente à situação das contas públicas. O índice de referência nacional PSI-20 registou uma quebra mensal de 6,34%, a mais forte desde Fevereiro de 2009, atingindo o mínimo desde Setembro de 2009. **A descida das cotações foi acompanhada por um aumento do valor negociado, tanto em variação mensal (11,4%) como homóloga (23,3%), traduzindo um crescimento significativo do número de transacções.**

A tomada de mais-valias fez-se sentir na segunda quinzena de Janeiro (no dia 13, o PSI-20 registava ainda um ganho de 3,26%, prolongando a subida de Dezembro), **altura em que começaram a agravar-se as preocupações dos investidores em torno do risco de crédito soberano**, primeiro centradas na Grécia e depois estendendo-se a países em situação orçamental menos aguda, como Portugal.

Dentro da carteira do PSI-20, apenas dois títulos contrariaram a tendência de descida em Janeiro: a Altri valorizou-se 6,3% com a subida dos preços da pasta de papel, enquanto a Sonae SGPS registou um ganho de 3,2% devido a uma recomendação de compra da Goldman Sachs. As perdas mais acentuadas pertenceram às empresas de construção, dada a perspectiva de adiamento de grandes obras públicas em face das dificuldades orçamentais. A Mota Engil recuou 14,6% no cômputo do mês, enquanto a Teixeira Duarte perdeu 9,5%. **A Cimpor caiu menos do que as demais empresas ligadas à construção (5,1%) devido a uma nova oferta de compra da empresa, agora pela multinacional brasileira Camargo Corrêa, depois da oferta lançada em Dezembro pela também brasileira Companhia Siderúrgica Nacional.** Do lado das perdas, destaca-se ainda a queda mensal de 12,8% da PT, que recebeu uma recomendação de venda da Goldman Sachs.

3. Economia Real

3.1. Actividade Económica Global

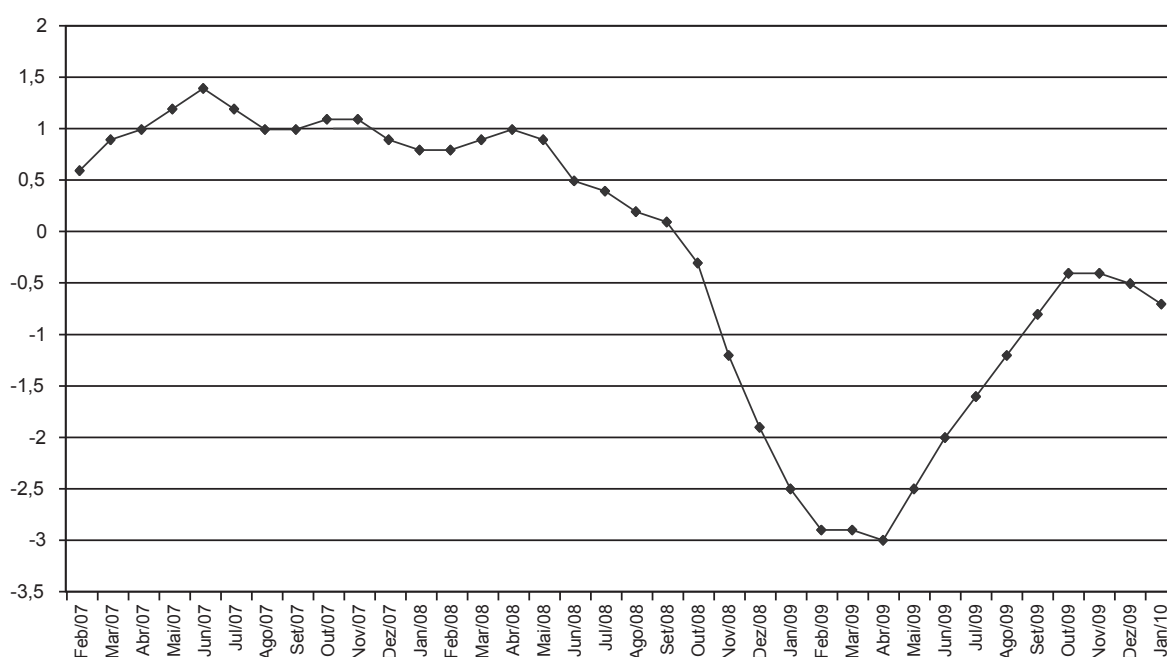
Segundo a estimativa rápida do INE, **a taxa de crescimento, em cadeia, do PIB no quarto trimestre de 2009 terá sido de 0,0%** (depois de 0,6% no terceiro e segundo trimestres, dados revisados em baixa para o terceiro e em alta para o segundo). Em comparação com o período homólogo de 2008, a taxa foi de -0,8% (depois de -2,5% no terceiro trimestre e -3,5% no segundo).

O abrandamento da produção no quarto trimestre já era esperado e (dadas as revisões dos valores relativos aos trimestres anteriores) **vem confirmar o valor estimado pelo Banco de Portugal para a totalidade do ano de 2009 (-2,7%).**

De acordo com vários analistas, o abrandamento ter-se-á devido ao comportamento desfavorável do investimento, que contrariou o efeito da melhoria na procura externa líquida.

O indicador de clima económico do INE – síntese da informação de carácter qualitativo relacionada com as principais actividades económicas – **regrediu novamente em Janeiro**, pelo terceiro mês consecutivo, depois da forte recuperação que se fez sentir entre Maio e Outubro. Todos os índices de confiança em que se apoia este indicador se deterioraram no mês de Dezembro, com excepção dos indicadores do comércio e da indústria transformadora, que melhoraram relativamente a Dezembro.

Índice de Clima Económico - Portugal



O indicador de confiança da indústria transformadora melhorou relativamente a Dezembro em 2,9 pontos (de -21,7 nesse mês para -18,8). Esta inversão relativamente ao mês anterior (que não atingiu, no entanto, o melhor valor verificado no último ano de -17,7 atingido em Novembro) deveu-se, fundamentalmente, a uma melhoria no saldo das respostas relativas à procura global, que evolui positivamente em 1,3 pontos.

O indicador de confiança do comércio melhorou 0,3 pontos. No que diz respeito ao comércio por grosso, o indicador melhorou de -8,1 em Dezembro para -7,8 em Janeiro e no caso do comércio a retalho evolui, também favoravelmente, de -13,8 para -13,2. Em ambos, foram atingidos em Janeiro os melhores resultados dos últimos doze meses, graças à evolução positiva do saldo de respostas relativas à actividade do mês.

O indicador de confiança dos serviços teve uma evolução desfavorável, ao passar de -8,9 em Dezembro para -9,3 em Janeiro. É de destacar a forte deterioração do saldo de respostas relativo à carteira de encomendas nos últimos três meses, que caiu 2,8 pontos.

O indicador de confiança da construção e obras públicas deteriorou-se relativamente a Dezembro em 0,5 pontos, para um valor de -46,0. Esta evolução decorre da evolução negativa do sub indicador referente à carteira de encomendas actual.

O indicador de confiança dos consumidores teve uma evolução negativa em Janeiro, para -32,3, depois dos -30,0 verificados em Dezembro. Esta deterioração ficou a dever-se à variação negativa de todos os sub indicadores que o compõem, com destaque para o saldo de respostas sobre a situação económica do país nos próximos 12 meses que caiu 5,5 pontos.

3.2. Procura Interna

Os indicadores do consumo emitem sinais mistos. Enquanto o indicador de confiança dos consumidores regrediu, o indicador de consumo privado aumentou, em resultado do contributo menos negativo do consumo duradouro e da aceleração do consumo corrente.

No investimento, apesar de alguns indicadores mais favoráveis, a interrupção da recuperação registada no terceiro trimestre não parece ter sido ainda ultrapassada.

3.2.1. Consumo

	Fonte	09:II	09:III	09:IV	Out 09	Nov09	Dez 09	Jan 10
Indic. Coincidente do Consumo Privado	BdP	-1,6	-0,4	1,0	0,6	1,1	1,5	1,8
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-43,5	-29,5	-30,0	-27,0	-27,4	-30,0	-32,3
Venda de automóveis não comerciais	ACAP	-30,2	-16,7	-6,0	3,5	1,3	-17,9	62,1
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	-3,7	-3,3		-3,5	2,0		
Volume de negócios do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-1,9	1,3	-0,7	-1,1	-2,3	1,7	
Crédito ao consumo ⁽⁴⁾	BdP				1,4	1,8	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 subiu em Janeiro 0,3 p.p. relativamente ao mês anterior. Os valores deste indicador foram completamente revistos.

Os indicadores de procura de bens de consumo tiveram uma evolução claramente favorável, em contraste com a evolução do indicador de confiança dos consumidores.

Em Dezembro, o volume de negócios do comércio a retalho aumentou 1,7% em termos homólogos, recuperando relativamente ao mês anterior 4,0 p.p. e regressando a valores positivos após meses em queda. A despesa em bens alimentares registou, em Dezembro, uma tvh de 6,0% (em Novembro a variação tinha sido nula) A despesa em bens não alimentares deteriorou-se menos, registando uma tvh de -2,1%, contra -4,2% em Novembro.

De notar que a evolução positiva registada na venda de veículos de passageiros resulta de uma comparação com igual mês de 2009 (indicador com mais sentido dada a sazonalidade, apesar de, neste caso, haver um efeito de antecipação de compras em Dezembro de 2008 por razões de fiscalidade). Relativamente a Dezembro de 2009, as vendas diminuíram cerca de 16%.

Realce-se ainda a desaceleração nítida do crescimento do crédito ao consumo.

3.2.2. Investimento

	Fonte	09:II	09:III	09:IV	Out 09	Nov 09	Dez 09	Jan 10
Indicador de FBCF	INE	-16,1	-10,0	-11,5	-10,5	-10,0	-11,5	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	BdP	-36,5	-25,0	-16,8	-19,1	-10,5	-19,9	25,1
Importações bens de investimento	INE	-21,4	-5,5		-15,8	-1,1		
Índice produção bens de investimento	INE	-16,0	-17,9	-18,5	-17,3	-26,2	-9,0	
Vendas de cimento	BdP	-16,1	13,8	15,6	-18,1	-5,5	-23,7	-5,5
Índice de Produção na Construção	INE	-3,4	-5,0	-7,7	-10,3	-5,2	-7,2	
Crédito para compra de habitação ⁽¹⁾	BdP				2,5	2,5	2,3	
Crédito às sociedades não financeiras ⁽¹⁾	BdP				2,8	2,6	2,6	
Valor de obras públicas adjudicadas ⁽²⁾	BdP				27,8	24,2		

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

⁽¹⁾ Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito.

⁽²⁾ Taxa de variação acumulada no ano face ao período homólogo do ano anterior.

O indicador do FBCF do INE registou uma deterioração enquanto o índice de produção de bens de investimento evoluiu favoravelmente, apesar de continuar em terreno negativo, o mesmo se passando com a importação de bens de investimento.

Em Dezembro o crédito à habitação e às sociedades financeiras continuou a crescer em termos homólogos, agora com taxas idênticas ou ligeiramente inferiores às de meses anteriores. De acordo com as intenções manifestadas pelas empresas no Inquérito ao Investimento de Outubro de 2009, do INE, **o investimento empresarial deverá apresentar um crescimento de 1,4%, em termos nominais, em 2010.**

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais

	Out 08-Dez 088	Out 09-Dez 09	Varição
Total			
Saída (Fob)	8 444,9	8 140,4	-3,6%
Entrada (Cif)	14 284,3	13 264,7	-7,1%
Saldo	-5 839,4	-5 124,3	12,2%
Taxa de Cobertura	59,1%	61,4%	-
União Europeia a 27			
Expedição	6 000,5	6 046,3	0,8%
Chegada	10 922,0	10 327,9	-5,4%
Saldo	-4 921,5	-4 281,6	13,0%
Taxa de Cobertura	54,9%	58,5%	-
Países Terceiros			
Exportação	2 444,4	2 094,1	-14,3%
Importação	3 362,3	2 936,8	-12,7%
Saldo	-917,9	-842,7	8,2%
Taxa de Cobertura	72,7%	71,3%	-

Valores em milhões de euros, salvo indicação em contrário.

Fonte: INE

Nos três meses em análise (Setembro a Novembro), o défice comercial de Portugal fixou-se em 5.124 milhões de euros, um montante que representa um desagravamento de cerca de 12 % em relação ao mesmo período de 2008 e um agravamento face ao trimestre anterior. Tanto as saídas (-3,6%) como as entradas (-7,1%) registaram uma redução, em termos homólogos, conduzindo a uma melhoria da taxa de cobertura em 2,2 p.p. face ao mesmo período de 2008, e uma deterioração de 1,5 p.p. relativamente ao trimestre anterior.

De referir que, se excluirmos os combustíveis, a taxa de cobertura é de cerca de 114,3% (107,2% no período anterior) contra 116,8% no mesmo período do ano de 2008. O défice energético foi, neste trimestre, de 1.370 milhões de euros, menos 434 milhões que o verificado em igual trimestre de 2008 e mais 420 milhões que no trimestre anterior.

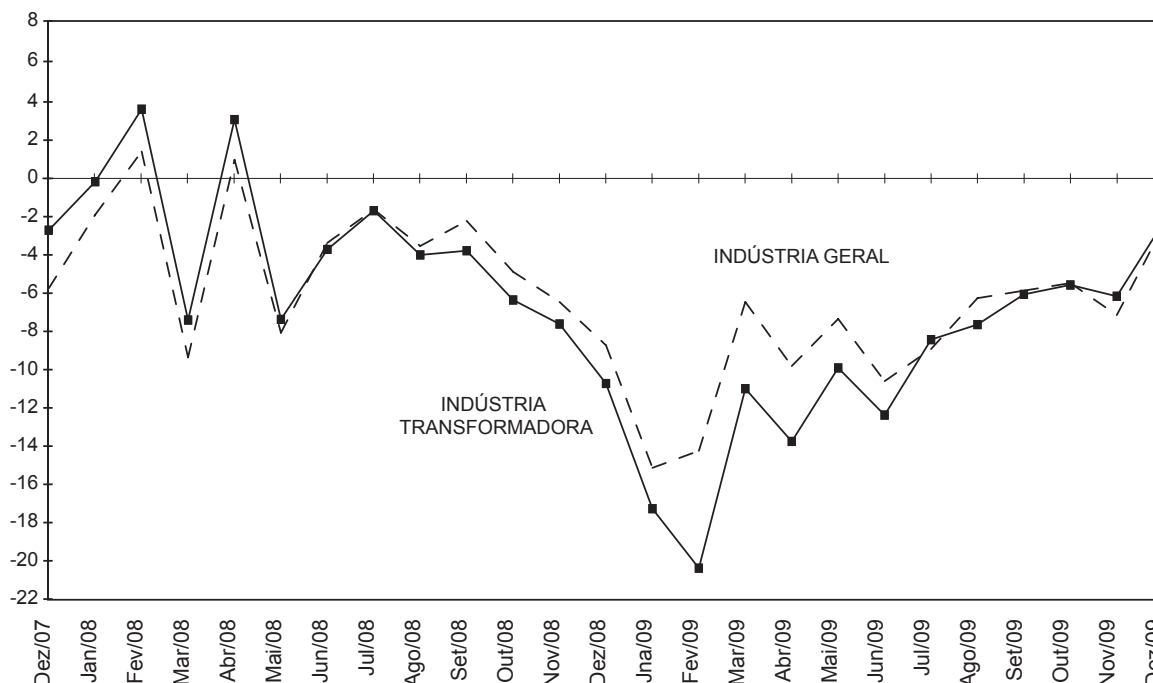
Todas as categorias de produtos tiveram taxas de variação negativas, tanto na exportação como na importação, com excepção das entradas de material de transporte e acessórios e das saídas de bens não especificados e dos combustíveis e lubrificantes (estes devido a um ligeiro aumento na exportação de produtos refinados).

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

3.4. Conjuntura na Indústria

A quebra homóloga da produção industrial atenuou-se de forma significativa em Dezembro e no quarto trimestre de 2009 (tvh de -2,5% e -4,3%, respectivamente, após -7,1% no terceiro trimestre), **que foi o ano mais negativo da década** (descida de 8,3%, mais 4,2 p.p. que em 2008). **Este comportamento reflectiu sobretudo a evolução na indústria transformadora**, que se tornou menos negativa no segundo semestre (tvh de -3,7% no quarto trimestre, incluindo -2,5% em Dezembro, de -7,4% no terceiro e de -10,1% no conjunto de 2009), ao contrário do ramo de electricidade, gás, vapor, água e ar frio, que entrou em quebra nesse período (descidas de 0,8% no terceiro trimestre e 5,8% no quarto, reduzindo para 4,7% o ganho em 2009).

Índices de Produção Industrial
(Variação homóloga, %)



Na divisão por agrupamentos, apenas as indústrias de energia contrariaram a melhoria do andamento homólogo no quarto trimestre (tvh de -3,2%, face a 1,2% no terceiro trimestre). Destacou-se, em particular, o acentuado desagravamento da perda nos bens intermédios (de 12,2% para 3,4%, já com uma descida de apenas 1% em Dezembro) e a retoma do crescimento no agrupamento de bens de consumo (0,5%). A descida dos bens de investimento atenuou-se de forma pouco significativa (0,5 p.p., para 17,4%). **Apesar da evolução desfavorável no final de 2009, o agrupamento da energia foi o único com uma variação média anual positiva** (1,3%), tendo-se registado quebras bastante acentuadas no resto da indústria (17,6% nos bens de capital, 12,7% nos bens intermédios e 4,3% nos bens de consumo).

ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

	08: IV	09: I	09: II	09: III	09: IV	Out-09	Nov-09	Dez-09	
								TVH	TVM 12m
Índice Geral	-6,7	-12,1	-9,3	-7,1	-4,3	-5,0	-5,3	-2,5	-8,3
Industria Extractiva	-9,5	-21,3	-16,3	-26,6	n.d.	-10,1	-2,2	n.d.	-18,2 (Nov)
Ind. Transformadora	-8,3	-16,4	-12,1	-7,4	-3,7	-5,0	-3,9	-2,3	-10,1
Electric., Gás, Vapor	2,9	15,9	12,2	-0,8	-5,8	-3,9	-13,9	0,5	4,7
Águas, saneamento, outros por grandes agrupamentos:	0,4	-1,7	-2,9	0,4	n.d.	7,1	6,8	n.d.	-0,1 (Nov)
Bens de Consumo	-7,9	-9,2	-6,8	-1,5	0,5	-3,4	4,1	0,7	-4,3
Bens Intermédios	-11,8	-19,0	-15,0	-12,2	-3,4	-7,7	-1,6	-1,0	-12,7
Bens de Capital	-0,5	-18,4	-16,0	-17,9	-17,4	-17,3	-25,8	-9,2	-17,6
Energia	2,3	4,3	5,7	1,2	-3,2	9,4	-12,8	-6,1	1,3

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:

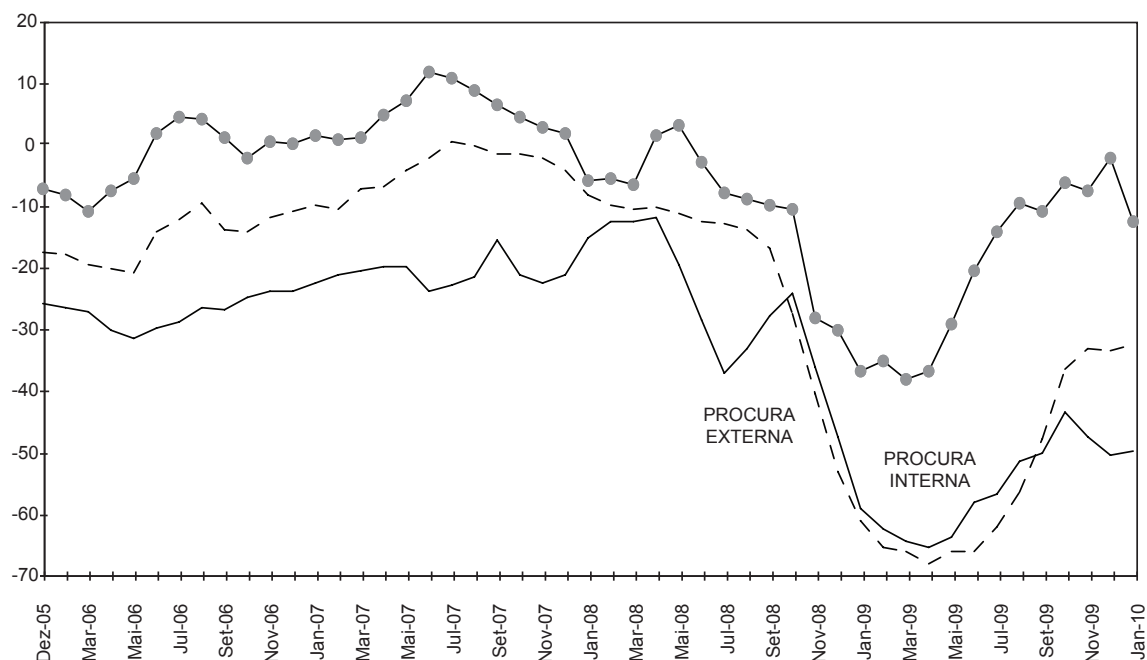
(i) a manutenção da contracção nas indústrias de máquinas e aparelhos eléctricos (tvm 12 m de -4,2% em Dezembro), de produtos químicos (-14,4%), do vestuário (-8,3%), de couro (-17,3%), de madeira e cortiça (-11,6%), de produtos petrolíferos (-12,9%), de borracha e plásticos (-0,5%), de minerais não metálicos (-12,8%), de mobiliário e colchões (-15,5%), de produtos farmacêuticos (-6,7%), de produtos metálicos (-10,8% em Novembro), têxteis (-8,6% em Novembro), de impressão (-8% em Novembro), de equipamento eléctrico (-14,1% em Novembro) e de veículos automóveis (-38,2% em Novembro).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a aceleração da produção nas indústrias metalúrgicas de base (de uma tvh 12m de 4,1% em Novembro, para 6,3% em Dezembro) e nas indústrias alimentares (de 2,5% para 3,1%); a retoma do crescimento nas indústrias de recolha e tratamento de resíduos (tvm 12m de 0,4%, após -0,1% em Novembro);

(ii) a manutenção de um andamento positivo da produção nas indústrias de bebidas (tvm 12m de 5,5% em Dezembro), do tabaco (0,1%) e de pasta e papel (4,4%).

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



A informação mais recente, do inquérito do INE à indústria transformadora de Janeiro, sugeriu uma pausa na redução das perdas de produção do ramo. As avaliações de curto prazo da produção recuaram de forma súbita, o que parece reflectir a correcção em baixa dos stocks de produtos acabados, embora as indicações sobre a procura externa e interna tenham continuado a melhorar.

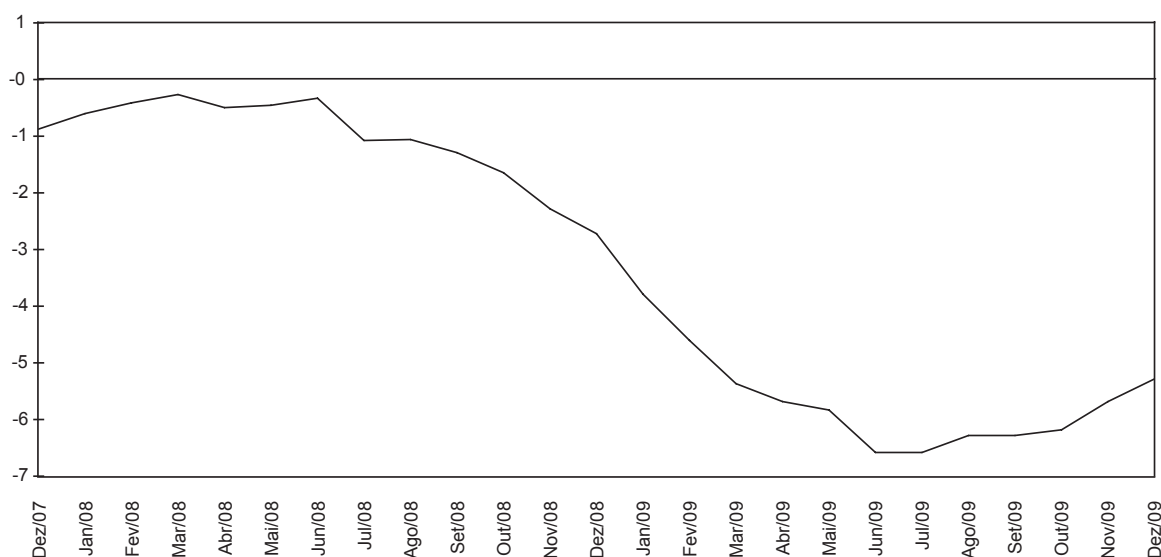
Na desagregação da informação por tipo de bens, apenas as indústrias de bens de consumo evidenciaram uma melhoria das avaliações da produção corrente em Janeiro, embora ligeira. A subida das avaliações sobre a carteira de encomendas foi generalizada na componente doméstica e apenas não abrangeu as indústrias de bens intermédios no caso da procura externa. Em relação às avaliações do nível de existências, as indicações foram de descida nos bens de consumo e de equipamento automóvel, e de estabilização no resto da indústria.

A perda do índice de vendas em 2009 (16,4%) foi ainda mais forte do que a registada no índice de produção, em reflexo da descida dos preços à saída de fábrica, tendo incidido com maior intensidade no mercado externo (reco de 19,7%, face a 14,6% no mercado nacional), no contexto da grave recessão mundial. Tal como no índice de produção, a evolução homóloga negativa desagravou-se na segunda metade do ano, com a quebra a reduzir-se para apenas 4,1% no quarto trimestre, neste caso já com uma variação positiva em Dezembro (2,5%).

A evolução homóloga foi semelhante nos vários agrupamentos, tendo a maior descida em 2009 pertencido às indústrias de energia (23,4%), seguidas pelos bens intermédios (19,3%, mas já com a menor perda homóloga da indústria no quarto trimestre, 1,5%), de investimento (15,9%) e de consumo (6,4%). Em Dezembro, apenas as indústrias de bens de consumo apresentavam uma variação homóloga negativa (-3,6%).

No que se refere à informação avançada disponível, do inquérito à indústria transformadora de Janeiro, as indicações dos empresários mostraram uma evolução menos favorável das perspectivas de produção e uma estabilização dos preços de venda esperados. Estes dados sugerem alguma irregularidade no processo de retoma da actividade industrial, mantendo-se, contudo, uma tendência de melhoria de andamento tanto na produção como nos preços.

Índice de Emprego da Indústria Transformadora (variação homóloga, %)



O índice de emprego industrial registou um desagravamento da quebra homóloga no quarto trimestre para 5,8% (menos 0,6 p.p. que trimestre anterior), com a perda a diminuir para 5,3% em Dezembro. A descida no conjunto de 2009 foi de 5,7%, abaixo do recuo de 6,8% no índice de horas trabalhadas, o que correspondeu a uma quebra significativa da ocupação laboral da indústria, após uma estabilização em 2008 (ano em que os dois índices diminuíram 1,1%).

3.5. Emprego e Desemprego

Inquérito Trimestral ao Emprego

	Valor Trimestral			Variação (%)	
	4T 08	3T 09	4T 09	Homóloga	Trimestral
População activa	5 613,9	5 565,3	5 586,8	-0,5	0,4
Taxa de actividade	52,8	52,3	52,5		
População empregada	5 176,3	5 017,5	5 023,5	-3,0	0,1
Sector Primário	572,2	567,2	581,7	1,7	2,6
Sector Secundário	1 498,0	1 413,6	1 389,5	-7,2	-1,7
Sector Terciário	3 106,1	3 036,7	3 052,3	-1,7	0,5
População desempregada	437,6	547,7	563,3	28,7	2,8
Taxa de desemprego	7,8	9,8	10,1		
Taxa de desemprego de longa duração	3,7	4,6	5,0		

Fonte: INE

Valores em milhares de unidades, excepto nas taxas de actividade e de desemprego; Tvh (taxa de variação face ao período homólogo do ano anterior) e tvpa (taxa de variação face ao período anterior) expressas em percentagem.

De acordo com o inquérito ao emprego do INE referente ao quarto trimestre de 2009, **a população empregada registou um aumento de 0,1% face ao trimestre anterior (mais 6,0 mil indivíduos) e uma diminuição de 3,0% (menos 152,8 mil indivíduos) em termos homólogos.**

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

O número de desempregados estima-se agora em 563,3 mil indivíduos (mais 125,7 mil que há um ano e mais 15,6 mil que o registado no terceiro trimestre). **A taxa de desemprego aumentou assim 0,3 p.p. relativamente ao trimestre passado e 2,3 p.p. relativamente ao quarto trimestre de 2008, situando-se agora nos 10,1%,** 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 279,4 mil, mais 33,4% que em igual trimestre de 2008.

As taxas de desemprego dos jovens (22,2%) e das mulheres (10,7%) continuam a ser superiores à taxa total.

Relativamente ao terceiro trimestre de 2009, destaca-se ainda a diminuição do número de desempregados com ensino superior, bem como a diminuição do número de desempregados provenientes do sector dos serviços.

A taxa de desemprego mais elevada foi registada na região NUTS II do Norte (11,9%). Face ao trimestre anterior, os maiores acréscimos foram observados no Algarve (1,5 p.p.) e nos Açores (0,9 p.p.) tendo-se registado aumentos em todas as NUTS com excepção da

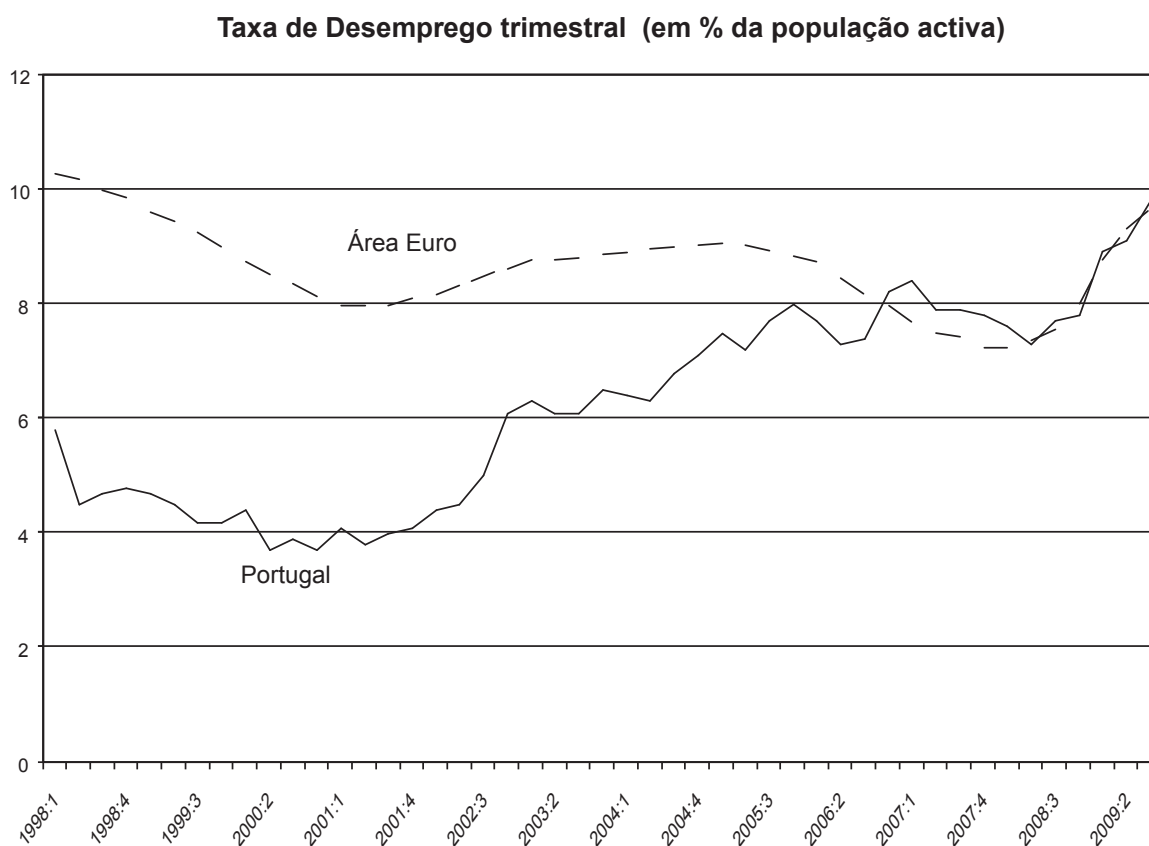
Madeira. Face ao trimestre homólogo de 2008, a taxa de desemprego aumentou em todas as regiões. Os maiores acréscimos ocorreram no Algarve (5,1 p.p.), no Norte (3,3 p.p.) e em Lisboa (1,9 p.p.).

Taxas de desemprego por região NUTS II (%)

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

Fonte: INE

A evolução do desemprego até ao final do quarto trimestre pode ser apreciada no gráfico a seguinte:



3.6. Preços

	09:II	09:III	09:IV	Set 09	Out 09	Nov 09	Dez 09	Jan 10	tvm 12m
IPC Total	-1,1	-1,5	-0,7	-1,6	-1,5	-0,6	-0,1	0,1	-0,8
IPC Bens	2,8	-3,5	-1,9	-3,5	-3,1	-1,7	-0,9	-0,5	-2,4
IPC Serviços	1,9	1,8	1,2	1,4	1,2	1,3	1,3	1,0	1,3

Fontes: INE; Banco de Portugal; Nova base: IPC 2008 = 100 .

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

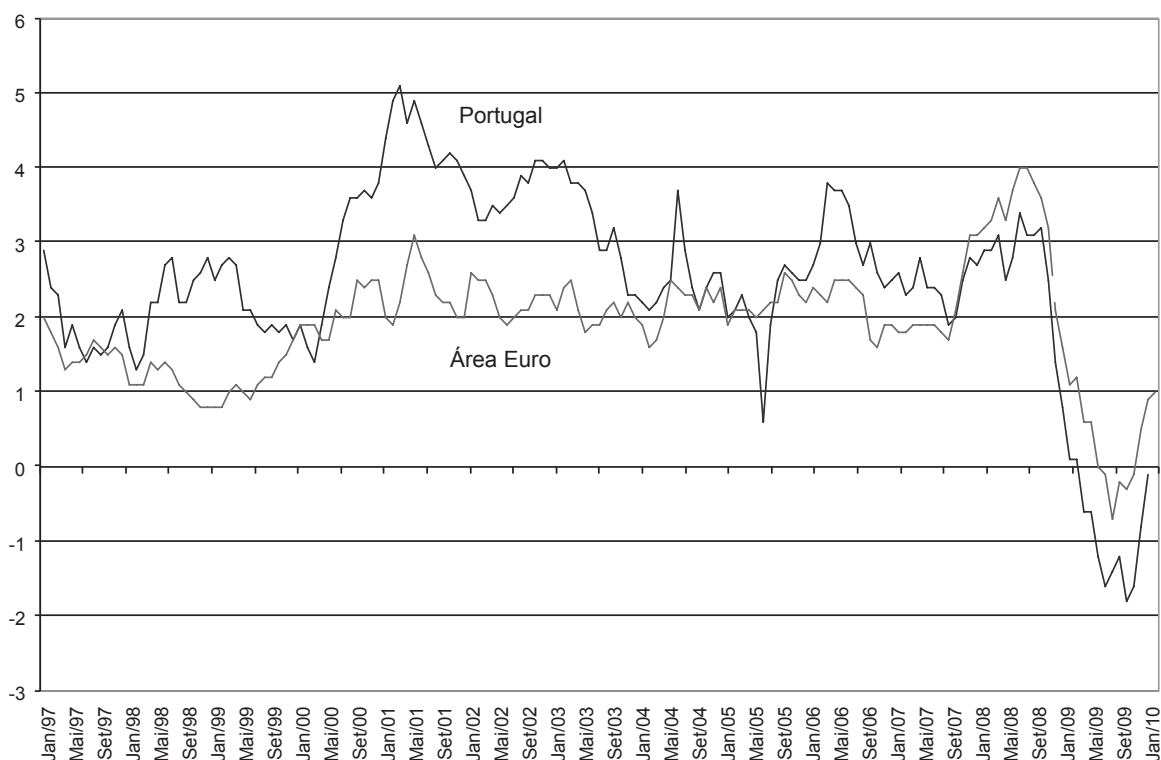
Em Janeiro de 2010, o Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou uma taxa de variação homóloga de 0,1%, regressando a valores positivos após 10 meses consecutivos em queda. A variação média dos últimos doze meses manteve-se nos -0,8%.

A tvh do IPC foi superior em 0,7 p.p. à do indicador da inflação subjacente (medido pelo índice total excepto produtos alimentares não transformados e industriais energéticos), que teve uma variação homóloga de -0,6%.

No mês de Dezembro, são de destacar descidas de preços (em termos homólogos) nos bens alimentares (-4,6%), no vestuário e calçado (-1,5%), na saúde e no lazer. Por outro lado, as maiores subidas verificaram-se nos transportes (3,8%) bebidas alcoólicas e tabaco (4,5%), na educação (3,2%) e na habitação, água, gás, etc. (2,6%).

A evolução recente dos preços medidos pelo IHPC (que pode ser apreciada no gráfico abaixo) mostra que a inflação em Portugal continua visivelmente abaixo da observada na zona do euro.

Evolução do IHPC (tvh em %)



3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

	2006	2007	Jan-Dez 08	Jan-Dez 09	Δ
Balança Corrente	-15.589	-15.374	-20.163	-16.732	-17,0%
Mercadorias	-16.763	-17.549	-21.362	-17.081	-20,0%
Serviços	4.954	6.489	6.548	5.975	-8,8%
Rendimentos	-6.301	-6.921	-7.817	-7.768	-0,6%
Transferências Correntes	2.521	2.607	2.468	2.141	-13,2%
Balança de Capital	1.234	2.097	2.747	1.406	-48,8%
Balança Financeira	14.116	13.136	18.050	14.550	-19,4%
Investimento Directo	3.004	-1.775	974	1.224	25,7%
De Portugal no exterior	-5.691	-4.013	-1.437	-910	-36,7%
Do exterior em Portugal	8.695	2.238	2.411	2.134	-11,5%
Investimento de Carteira	3.864	10.043	13.822	12.182	-11,9%
Activos	-6.602	-7.988	-12.363	-16.819	36,0%
Passivos	10.466	18.031	26.185	29.001	10,8%
Outro Investimento	5.548	3.983	3.083	673	-78,2%
Activos	-13.652	-11.634	11.730	-500	s.s.
Passivos	19.200	15.617	-8.647	1.173	s.s.
Derivados Financeiros	-220	173	251	392	56,2%
Activos de Reserva	1.919	713	-79	80	s.s.
Erros e Omissões	239	142	-634	775	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 provisórios do Banco de Portugal, **o défice da Balança corrente nacional reduziu-se 17% em 2009, para 16732 m.e. (10,1% do PIB, menos 2 p.p. que em 2008, mas ainda 0,7 p.p. acima do valor de 2007), após uma forte subida no ano precedente (31%). A redução do desequilíbrio orçamental teve origem nas rubricas que mais têm contribuído para o agravamento do mesmo nos últimos anos: o défice balança de mercadorias reduziu-se 4281 m.e., a reflectir o impacto da conjuntura recessiva e da evolução do preço do petróleo, tendo-se assistido também a um desagravamento na balança de rendimentos, ainda que pouco significativo (49 m.e.). O andamento das duas rubricas mais do que compensou a redução dos excedentes das balanças de serviços e transferências correntes (573 e 327 m.e., respectivamente).**

A Balança de Capital, constituída em larga medida pelos saldos das entradas e saídas de fundos comunitários, evidenciou uma diminuição muito acentuada do excedente em 2009 (quase 49%, para 1406 m.e.). O défice agregado das balanças corrente e de capital situou-se em 15236 m.e. (9,3% do PIB, menos 1,2 p.p. que em 2008), traduzindo uma descida anual de 12%.

Em consonância com o decréscimo de necessidades de financiamento da economia, o saldo positivo da Balança Financeira reduziu-se 3500 m.e. em 2009 (para 14550 m.e.), com origem nas rubricas de investimento de carteira e ‘outro investimento’. No primeiro caso, observou-se uma redução do saldo excedentário devido a uma subida mais forte dos activos do que dos passivos sobre o exterior. Na rubrica de ‘outro investimento’, a redução do saldo traduziu uma retoma mais acentuada da compra líquida de activos do que da assunção líquida de passivos, após uma forte inversão dos movimentos habituais em 2008. Em sentido contrário, **a componente de investimento directo registou um aumento do saldo excedentário em 2009, traduzindo uma descida mais forte do fluxo de saída do que de entrada de capital.**

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

Economia Internacional:

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

Economia Nacional:

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