



CIP

CONFEDERAÇÃO
EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

RELATÓRIO TRIMESTRAL DE ECONOMIA

1º TRIMESTRE 2012

MAIO DE 2012



S U M Á R I O

DESTAQUE

..... 2

OPINIÃO

..... 5

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona do Euro

..... 10

2. Estados Unidos da América

..... 20

3. Economias Emergentes: Angola, Brasil, China e Índia

..... 24

4. Mercados e Organizações Internacionais

..... 35

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

..... 45

2. Economia Monetária e Financeira

..... 70

3. Economia Real

..... 74

Economia Internacional

(...) vários responsáveis europeus e o próprio FMI passaram a encarar a saída controlada da Grécia da zona do euro como uma possibilidade (...) (pág. 14)

(...) a principal preocupação do Governo [espanhol] nesta altura é a difícil situação da banca (...), e também das comunidades autónomas (...) (pág. 14)

(...) a estimativa rápida do Eurostat referente ao PIB no primeiro trimestre de 2012 mostrou uma redução da taxa de crescimento homóloga em volume para 0.1% na UE (...) e 0% na zona do euro (...) (pág. 16)

(...) a Reserva Federal apresentou uma revisão em alta da sua projeção de crescimento económico [nos EUA] para 2012 (...) (pág. 21)

A principal cotação do euro, face ao dólar, (...) continuou a depreciar-se em maio, tendo recuado até um mínimo de quase 2 anos no dia 30 (...) (pág. 36)

(...) o índice de referência Euronext-100 valorizou-se 0.2% em março, (...), mas depois recuou 4.6% em abril e mais 5.8% até 30 de maio (...) (pág. 37)

O índice global de matérias-primas do FMI subiu 4.4% entre janeiro e abril de 2012. (pág. 38)

A cotação diária [do Brent] continuou a descer em maio (...), atingindo 103.41 dólares no dia 30, um mínimo de sete meses. (pág. 40)

O FMI reviu em alta os valores de crescimento do comércio mundial em volume para 4% em 2012 e 5.6% em 2013 (pág. 41)

Economia Nacional

(...) o Governo anunciou o abandono definitivo do projeto de TGV (...) (pág. 45)

(...) o Governo aprovou, em Conselho de Ministros, um pacote de medidas para reduzir custos no setor energético. (pág. 47)

No Documento de Estratégia Orçamental 2012-2016 (DEO), de 30 de abril, o Governo confirma os objetivos do défice orçamental previstos no PAEF até 2014 (...) (pág. 51)

(...) entrou em vigor a Lei n.º 20/2012, de 14 de maio, que altera o Orçamento do Estado para 2012 (...) (pág. 54)

O Governo alterou o regime jurídico de proteção no desemprego (pág. 59)

O Conselho de Ministros aprovou os procedimentos necessários à aplicação da Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso (pág. 61)

No dia 30 de março foi assinado o contrato de compra e venda do BPN entre o Estado português e o Banco BIC (pág. 67)

(...) as taxas Euribor diárias mantiveram a tendência de descida na generalidade dos prazos (...) (pág. 70)

Em maio, os receios de saída da Grécia da zona do euro contagiaram as *yields* nacionais diárias, que subiram para 11.18% nos 2 anos, 13.84% nos 5 anos e 11.82% nos 10 anos no dia 30, face aos mínimos de vários meses registados no final de abril (...) (pág. 71)

(...) o PSI-20 recuou (...) para um mínimo de 16 anos de 4517.69 pontos, refletindo a conjuntura externa adversa (...) (pág. 73)

(...) a primeira estimativa do INE sobre o PIB nacional no primeiro trimestre de 2012 mostrou uma atenuação do ritmo de quebra em volume (...) (pág. 73)

(...) salienta-se a melhoria ligeira do indicador de clima do INE em maio, pelo terceiro mês consecutivo (...) (pág. 74)

No primeiro trimestre, o défice da balança comercial portuguesa reduziu-se 38.4% em termos homólogos (...), em resultado do forte crescimento das exportações (11.6%) e do recuo de 3.3% do valor importado (...) (pág. 77)

(...) o agravamento da quebra do índice geral [da produção industrial] no primeiro trimestre (...) teve origem na forte descida ocorrida nas indústrias de eletricidade,

DESTAQUE -----●

gás, água e ar (...). Esta evolução mais do que compensou a atenuação das perdas no ramo da indústria transformadora (...) (pág. 80)

No primeiro trimestre, a taxa de desemprego nacional aumentou para um novo máximo histórico de 14.9% (pág. 82)

No primeiro trimestre, a taxa de inflação homóloga aferida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) desceu para 3.4% (...) (pág. 84)

•-----

A BANCA, A ZONA EURO E A ECONOMIA PORTUGUESA

1. A Economia Portuguesa está a atravessar um período muito difícil e complexo de ajustamento.

Forçada a entrar num processo muito rápido de desalavancagem – do Setor Público, da generalidade das empresas, com particular incidência das PME e das famílias – iniciou um movimento recessivo com reflexos crescentes sobre o emprego.

O Sistema Bancário pelo seu papel central no financiamento da atividade económica é o mecanismo através do qual se propagam as pressões que têm a sua origem no conjunto de medidas adotadas com o objetivo de estabilizar e de consolidar a situação financeira do País.

Como resultado, os Bancos estão a ter de absorver pressões crescentes que afetam as suas condições de exploração e rentabilidade e que, a prazo, vão alterar estruturalmente o modelo tradicional do negócio bancário entre nós.

Conhecemos as razões que levaram à adoção destas medidas.

O País deixou de se poder financiar nos mercados financeiros internacionais o que, dado o nível global de endividamento – público e privado – que a nossa economia tinha acumulado, levaria, sem uma ajuda internacional de emergência, ao colapso e à insolvência, com um custo económico, social e político, incalculável.

Neste contexto foi desenhado um programa que partiu de um pressuposto central. O pressuposto de que, se o País aceitasse implementar um programa adequado de correção dos desequilíbrios, os mercados voltariam a financiar-nos.

Neste contexto foi desenhado um conjunto complexo de políticas dirigidas, simultaneamente, à consolidação das finanças públicas, à desalavancagem dos setores privados e ao aumento da eficiência global do nosso sistema económico – através nomeadamente de algumas privatizações e de reformas estruturais dos mercados, com particular incidência sobre o mercado do trabalho - com a convicção

•-----
ou a expectativa de que os financiamentos externos acabariam por fluir de novo, quer sob a forma de empréstimos, quer de investimentos.

Foi mesmo estabelecida e publicitada uma data para o regresso aos mercados, Setembro de 2013.

2. Deixando de lado – porque não cabe nestas linhas – a discussão, quer do chamado Memorando de Entendimento (MOU) assinado com a *Troika*, quer do próprio montante global que foi prometido como ajuda (78 mil milhões de Euros), há que ter presente que o contexto dos mercados financeiros internacionais e, em particular, dos mercados financeiros europeus, se alterou profundamente desde o momento em que o Memorando foi assinado.

O arrastamento da crise grega e os erros cometidos pela zona euro na gestão desta fizeram evaporar o que ainda restava de um dos pilares centrais em que assentou a criação da Zona Euro, com a configuração geográfica e institucional atuais e que envolveu economias com grandes diferenças de maturidade, desenvolvimento económico e eficiência. A confiança dos mercados de que a organização institucional com que o Euro foi lançado era uma garantia de estabilidade e sobretudo de solvabilidade.

O desaparecimento desta confiança abalou a credibilidade da Zona Euro e fez ruir a convicção de que qualquer das economias que a integram se encontravam protegidas política e institucionalmente e por arrastamento afetou as dívidas soberanas das economias mais expostas, alterando estruturalmente o enquadramento em que o Euro se mantém.

Os erros e as hesitações acumuladas desde a crise do *sub-prime* e, em particular, desde o colapso do Lehman Brothers, agravaram-se com a crise grega e deixaram a moeda única europeia vulnerável às pressões originadas pelos rápidos e poderosos movimentos especulativos que, como sabemos, caracterizam o funcionamento atual dos mercados financeiros internacionais.

Os cortes de *rating* decididos pelas Agências Internacionais que continuam a deter um poder excessivo e não controlado, apenas vieram acentuar as dificuldades das economias mais periféricas.

Ao mesmo tempo reemergiram com força crescente as pressões dos setores políticos, intelectuais e académicos europeus e norte-americanos que nunca aceitaram a criação do Euro.

Os erros de política económica, nomeadamente de política orçamental, cometidos por alguns Países que, como Portugal, financiaram programas agressivos de suporte à atividade económica a partir de 2007 com dívida externa, fizeram o resto.

Para além da criação do Mecanismo de Estabilidade Europeu, apenas a atuação do Banco Central Europeu (BCE) tem permitido que a Zona Euro se mantenha com a configuração atual e que os mercados bancários europeus não entrem num período de grande instabilidade e nalguns casos mesmo de agravamento do risco sistémico.

3. Com o desaparecimento do elemento central agregador da Zona Euro – confiança/credibilidade – o acesso de uma economia como a portuguesa aos mercados financeiros internacionais deixou de depender exclusivamente de medidas ou decisões tomadas a nível doméstico, sobretudo enquanto permanecerem as dúvidas geradas pela “solução” grega e, em particular, estiver presente a ameaça de um *hair-cut* da dívida soberana.

Não dispendo do instrumento cambial para absorver pelo menos parte dos custos económicos e sociais que decorrem dos ajustamentos necessários, é neste contexto crucial que o movimento interno de desalavancagem se processe de forma controlada, tendo presente o inevitável impacto recessivo inicial.

Sendo certo que a dimensão dos desequilíbrios financeiros que afetam o nosso Sistema Económico não deixam alternativa à necessidade de adotar políticas dirigidas à consolidação das Contas Públicas, à desalavancagem controlada da economia e às reformas de que depende a produtividade e o nível de competitividade externa, o sucesso destas, no contexto do Euro, depende, por um lado, da duração do período de ajustamento e, por outro, do impacto sobre os mercados financeiros de uma eventual reforma institucional da Zona Euro.

Em particular, não se acredita que seja possível estabilizar a situação da Zona Euro sem que seja adotada alguma forma de mutualização do financiamento dos Estados. Mutualização que numa primeira fase não tem que assumir a forma de Obrigações Europeias, mas de garantias a emissões conduzidas por um Fundo Europeu.

A evolução da situação financeira de uma economia periférica como a portuguesa e mesmo de outras económica e politicamente mais relevantes (como as economias

•-----
espanhola e italiana) dependerá fortemente da capacidade europeia para, em tempo útil, reformarem o modelo institucional e organizativo da Zona Euro, adaptando-o a condições de funcionamento dos mercados financeiros internacionais que se alteraram estruturalmente de forma provavelmente irreversível ao longo dos últimos três anos.

Pressupondo naturalmente que o nosso País cumpre a parte que lhe compete de consolidação das Contas Públicas e de execução de reformas dirigidas ao aumento da competitividade externa.

Uma questão assume aqui uma importância central – o nível global de financiamento da atividade económica, permitido pelo processo de desalavancagem.

Esta questão é crucial e depende fortemente do modo como se processa o movimento de ajustamento do Sistema Bancário e dos seus reflexos sobre os fluxos de crédito e a distribuição destes pelos diferentes setores de atividade.

Trata-se mesmo, a meu ver, de uma questão que foi ignorada ou pelo menos subavaliada no âmbito do desenho do Memorando assinado com a *Troika*.

A generalidade das PME portuguesas apresentam-se tradicionalmente muito alavancadas em dívida bancária, com capitais próprios muito baixos.

Qualquer travagem ou mesmo desaceleração acentuada do fluxo de crédito é suscetível de as desequilibrar financeiramente de forma muito rápida.

Acresce que as necessidades de financiamento do setor empresarial do Estado (em particular dos Transportes) tem vindo a absorver uma parte significativa dos recursos financeiros disponíveis, acentuando a pressão sobre setores nucleares.

Se tivermos presente que a esta situação há que adicionar as pressões recessivas geradas por um setor imobiliário e da construção em dificuldades crescentes, compreendemos o agravamento rápido do desemprego e os riscos que a nossa economia está a enfrentar.

Compreende-se que no complexo contexto atual Portugal tem de mostrar capacidade para estabilizar a situação financeira do Estado e executar algumas medidas de impacto estrutural, como demonstração de que assume e cumpre a sua parte dos compromissos.

Mas é igualmente necessário que o Memorando seja ajustado, quer às condições atuais dos mercados financeiros internacionais, quer sobretudo à luz da degradação rápida da situação de alguns setores de atividades produtores de não transacionáveis, com forte impacto sobre o desemprego.

De outro modo corre-se o risco de vir a verificar-se uma espiral recessiva que anularia os sacrifícios que o processo de ajustamento está a acarretar.

Assim como é crucial que a Europa da Zona Euro tome em tempo útil medidas que ajustem a arquitetura institucional do Euro de modo a repor a credibilidade perdida.

Se o fizer em tempo útil, no contexto de um programa europeu de relançamento da atividade económica, a situação dos mercados financeiros acabará por estabilizar e os esforços de reforma estrutural das economias mais expostas, como a portuguesa, criarão a prazo uma plataforma para o crescimento.

Lisboa, 8 de Maio de 2012

João Costa Pinto
Economista

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona do Euro

1.1. Envolvente Política, Social e Económica

1.1.1. Política Monetária

Indicadores monetários e financeiros – zona do euro

	11: II	11: III	11: IV	12: I	Dez-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	2,0	2,6	2,0	2,7	2,0	2,0	2,3	2,7	2,7
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	1,04	0,98	0,79	0,37	0,63	0,38	0,37	0,36	0,35
- Euribor a 3 meses	1,41	1,56	1,50	1,04	1,43	1,22	1,05	0,86	0,74
Yields Obrig. Estado a 10 anos ⁽²⁾	3,44	2,77	2,84	2,62	2,65	2,67	2,59	2,60	2,47
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2,52	2,73	2,81	-	2,78	2,94	2,90	-	-
- Emprést. de 3 a 12 meses a empresas ⁽³⁾	4,60	4,89	5,17	-	5,15	5,36	5,25	-	-

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

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

⁽²⁾ Obrigações com notação AAA.

⁽³⁾ Taxas de juro para empréstimos a taxa variável até 0.25 milhões de euros.

No dia 3 de maio, o Banco Central Europeu (BCE) manteve as suas taxas de juro de referência em mínimos históricos (1%, no caso da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento) pela quinta reunião seguida. A decisão foi justificada com os sinais de estabilização da atividade económica da zona do euro no primeiro trimestre e a perspetiva de uma retoma muito gradual ao longo do ano (numa conjuntura de elevada incerteza), o que restringe as pressões inflacionistas. Entre os fatores que impedem o crescimento, foi citado o processo de ajustamento dos balanços nos setores financeiro e não financeiro, o elevado desemprego e, em particular, as tensões nos mercados da dívida soberana, que constituem o principal risco descendente para o cenário base, seguido da possibilidade de aumento dos preços das matérias-primas e energia. Salienta-se ainda a diminuição da restritividade das condições de crédito na zona do euro no primeiro trimestre, de acordo com o inquérito de abril, refletindo a melhoria das condições de financiamento dos bancos, em particular devido às medidas não

convencionais do BCE (com destaque para os empréstimos a 3 anos), cujo impacto só será possível avaliar na totalidade quando a procura de crédito recuperar. **Sobre os ajustamentos orçamentais em curso, o BCE saudou os progressos verificados, mas apontou que vários países precisam de esforços mais ambiciosos e lembrou que a eliminação de divergências entre os países diz respeito aos governos e não ao BCE.**

1.1.2. Outra Envolvente

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente europeia** de março a maio de 2012.

Março de 2012

No dia 2 de março, o Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária foi assinado por todos os membros da UE 27 com exceção do Reino Unido e da República Checa. O Tratado entrará em vigor quando for ratificado por, pelo menos, 12 membros da zona do euro, no máximo até 1 de janeiro de 2013, sendo depois incorporado no quadro jurídico da UE no prazo de cinco anos. **Um dos principais pontos do novo Tratado é o reforço da disciplina orçamental por via de uma regra de equilíbrio orçamental (défice estrutural anual não superior a 0.5% do PIB nominal) a incorporar nos sistemas legais nacionais com valor constitucional ou equivalente no prazo de um ano, prevendo-se sanções (até 0.1% do PIB) aplicáveis pelo Tribunal de Justiça Europeu.** Está ainda previsto um mecanismo de coordenação (económica e financeira), e um reforço da governação com cimeiras regulares.

No dia 13, o Eurogrupo formalizou a aprovação do segundo regaste à Grécia (empréstimo de 130 mil milhões de euros em *tranches* condicionais a um novo programa de ajustamento), **após a realização, na semana precedente, da operação de troca de títulos da dívida grega com perdas para os credores (*haircut*), que permitirá reduzir a dívida pública do país de 160% do PIB para 117% em 2020, um resultado melhor do que os 120% inicialmente estimados.**

Na reunião do Eurogrupo foi ainda aceite o pedido do Governo de Espanha para subir o limite do défice orçamental espanhol em 2012 para 5.3% do PIB (face a uma meta inicial de 4,4%), mantendo-se a meta de 3% para 2013. O pedido de revisão em alta do défice colocou o foco do mercado de obrigações em Espanha, tendo-se observado uma subida das *yields* espanholas em contraciclo com os

restantes países sob pressão, designadamente Grécia, Portugal, Irlanda e Itália (ver análise do mercado de dívida pública na secção PORTUGAL).

Ainda no dia 13, a agência de *rating* Fitch subiu (pela primeira vez desde 2003) a notação da dívida grega de longo prazo em quatro níveis, na sequência do perdão de dívida à Grécia, passando de uma classificação de incumprimento parcial (evento de crédito) para investimento altamente especulativo. A Fitch justificou a decisão por considerar que a operação “melhorou significativamente o perfil do serviço da dívida”, embora os riscos permaneçam elevados, dados os “desafios económicos profundos”.

No dia 23, o Parlamento grego aprovou o segundo resgate ao país.

No dia 27 de março, o secretário-geral da OCDE, Angel Gurría, defendeu um aumento dos mecanismos de resgate da zona do euro (firewall) até uma capacidade efetiva superior a 1 bilião de euros, com vista a acalmar os mercados.

Na reunião do Eurogrupo realizada a 30 de março, os Ministros das Finanças acordaram no estabelecimento de uma barreira de segurança de mais de 800 mil milhões de euros (m.e.) para salvaguardar a estabilidade financeira da área do euro, embora a capacidade de resposta a novos pedidos de ajuda seja de apenas 500 mil m.e.. A partir de julho, o MEE será o principal fundo de financiamento dos novos programas de apoio aos países da área do euro que venham a ser necessários. O novo volume máximo de empréstimo deste mecanismo elevar-se-á a 500 mil m.e.. Os programas existentes, no valor de cerca de 200 mil m.e., continuarão a ser financiados pelo FEEF. A capacidade de empréstimo do FEEF/MEE vem somar-se aos 102 mil m.e. já pagos no âmbito de empréstimos bilaterais e a partir de fundos da UE para apoiar a Grécia, a Irlanda e Portugal. Além disso, os Estados-Membros da área do euro comprometeram-se a disponibilizar mais 150 mil m.e. a título de contribuições bilaterais para o FMI.

Abril de 2012

No dia 3 abril, uma nota de análise do banco de investimento Citigroup considerou que Espanha vai necessitar de recorrer a um programa de ajustamento idêntico ao de Portugal até final do ano, mas deverá continuar a financiar parte das suas necessidades de capital no mercado. A notícia conduziu a uma subida rápida e significativa das *yields* soberanas espanholas.

No dia 4, o primeiro-ministro espanhol, Mariano Rajoy, apresentou medidas de austeridade no Parlamento e afirmou que a situação do país é de "extrema dificuldade", considerando os cortes orçamentais menos dolorosos do que um resgate.

No final do mês, os acontecimentos políticos na Europa conduziram a um debate sobre a necessidade de um Pacto para o Crescimento para complementar o Pacto Orçamental e atenuar os efeitos recessivos das medidas de austeridade.

A ideia de um Pacto para o Crescimento foi difundida na campanha para as eleições presidenciais francesas pelo então candidato François Hollande, que viria a suceder a Nicolas Sarkozy. Mais concretamente, Hollande defendeu quatro propostas específicas: a criação de Eurobonds ("não para mutualizar as dívidas mas para o financiamento de grandes projetos industriais de infraestrutura"); um imposto sobre as transações financeiras; "libertar fundos" do Banco Europeu de Investimento (BEI); e mobilizar "fundos estruturais europeus que atualmente estão por utilizar".

Também no dia 22, o primeiro-ministro da Holanda, Mark Rutte, pediu a demissão após a quebra da coligação governamental por desacordo quanto a um plano de austeridade para cumprir as metas orçamentais europeias.

No dia 24, o Economista-chefe do FMI, Olivier Blanchard, defendeu, em entrevista, que a Alemanha devia aceitar a emissão de Eurobonds para permitir a emissão de dívida europeia a juros mais baixos para os países com dificuldades de refinanciamento, agora que o Tratado Orçamental está em marcha e o risco de mutualização de dívida já não se coloca. O que o FMI propõe é um recurso gradual aos Eurobonds, "um início cuidadoso, em que se comece por emitir títulos conjuntos com prazos inferiores a um ano". Para que os países participantes respeitem a necessária disciplina orçamental, "podia estabelecer-se que os que violarem o Tratado Orçamental serão excluídos do processo". Assim, "na pior das hipóteses, um país poderia ter uma política financeira errada durante um ano", mas depois seria afastado de futuras emissões de Eurobonds.

No dia 25, o Presidente do BCE, Mario Draghi, afirmou, na Comissão de Assuntos Económicos do Parlamento Europeu, que "a UE precisa também de um Pacto para o Crescimento para além do Pacto Orçamental" já acordado pelos

líderes europeus. Draghi rejeitou ainda ideia de alguns eurodeputados de que o BCE deverá ter uma intervenção mais direta na crise, defendendo que o crescimento passa por os Estados-membros prosseguirem os esforços no sentido de porem as suas finanças públicas em ordem e prosseguirem as reformas estruturais, designadamente no mercado de trabalho.

No dia 27, a Chanceler alemã, Angela Merkel, opôs-se à ideia de renegociação do Pacto Orçamental lançada por Hollande, mas mostrou-se favorável a um Pacto para o Crescimento no sentido referido pelo Presidente do BCE, por via da promoção de reformas estruturais. No dia 28, Merkel foi ao encontro de uma das pretensões de Hollande, mostrando-se favorável a um reforço da capacidade de empréstimo do BEI para potenciar o investimento na Europa.

Maio de 2012

O mês de maio ficou marcado pelo agravamento da crise da dívida soberana com a deterioração da situação política na Grécia (receando-se a sua saída do euro) e da situação económica e financeira da Espanha (receando-se um pedido de ajuda externa).

Na Grécia, as eleições legislativas de 6 de maio não permitiram a formação de um governo (exigindo, por isso, um novo sufrágio) devido à subida de votação dos partidos que não apoiam o programa de ajuda externa, temendo-se, por isso, a saída do país da zona do euro, o que conduziu a uma subida acentuada do prémio de risco do país e de outros sob pressão nos mercados, como Portugal (ver análise das *yields* na secção PORTUGAL). De resto, **vários responsáveis europeus e o próprio FMI passaram a encarar a saída controlada da Grécia da zona do euro como uma possibilidade,** embora a Comissão Europeia tenha negado que está a planear essa situação. No dia 16 de maio, foi revelado que o BCE suspendeu as operações de financiamento a alguns bancos gregos por estes não se encontrarem solventes.

Na Espanha, a situação económica continuou a agravar-se, com o PIB a registar uma quebra de 0.4% em termos reais no primeiro trimestre e a taxa de desemprego a aproximar-se dos 25%. Contudo, a principal preocupação do Governo nesta altura é a difícil situação da banca (em particular do Bankia, o mais exposto ao rebentamento da bolha imobiliária, que começou a sofrer uma corrida aos depósitos e vai precisar de uma grande injeção de capital), e também das comunidades

autónomas, tendo a Catalunha solicitado ajuda financeira ao Governo de Espanha no decurso do mês.

O Governo Espanhol pretendia recapitalizar o Bankia, banco resultante da fusão da antiga Caja Madrid com outros seis bancos de poupança, através da entrega a este banco de títulos de dívida pública espanhola. Isso permitiria ao Bankia financiar-se junto do BCE, utilizando esses títulos como colateral.

A Comissão Europeia e o BCE não aceitaram esse plano de recapitalização, pelo que o Governo Espanhol terá de fazer uma injeção direta de recursos financeiros.

Suscitado pelo caso Bankia, discute-se agora a possibilidade do novo Mecanismo Europeu de Estabilização poder ser usado também para a recapitalização da banca europeia.

No final de maio, a *yield* soberana de Espanha a 10 anos aproximou-se dos 7%, nível incomportável e que conduziu ao pedido de ajuda externa de Grécia, Irlanda e Portugal. No dia 31, o FMI desmentiu notícias de que estaria a preparar um plano de resgate ao país.

No dia 30 de maio, o Presidente do BCE, Mario Draghi, durante uma intervenção na Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu, pediu aos líderes europeus para clarificarem urgentemente a visão que têm do futuro da moeda única, considerando que já foi demonstrado que o atual sistema é insustentável se não forem tomadas mais medidas. Draghi referiu ainda que o BCE não pode preencher o vácuo deixado pelos governos nas áreas das reformas estruturais ou de governação, que constitui a melhor contribuição que os países podem dar para baixar os custos dos financiamentos e promover o crescimento da zona do euro. No dia 24, Draghi tinha já apelado aos líderes europeus para terem um “rasgo corajoso de imaginação para salvar a zona do euro”.

No dia 31, a Irlanda aprovou, por referendo, o Tratado de estabilidade, coordenação e governação na zona do euro.

Através da [Resolução 2012/C 99 E/40](#), de 23 de Novembro de 2010, o Parlamento Europeu defende que a nova estratégia em matéria de IVA deverá ter como objetivo reduzir o ónus administrativo, remover obstáculos fiscais e melhorar o ambiente das empresas, em especial das pequenas e médias empresas e das empresas de trabalho-intensivo, assegurando simultaneamente a robustez do sistema contra a fraude.

Até 31 de Dezembro de 2013, a Comissão deverá apresentar propostas legislativas para substituir o atual nível transitório da taxa mínima do IVA por um sistema definitivo.

1.2. Economia Real

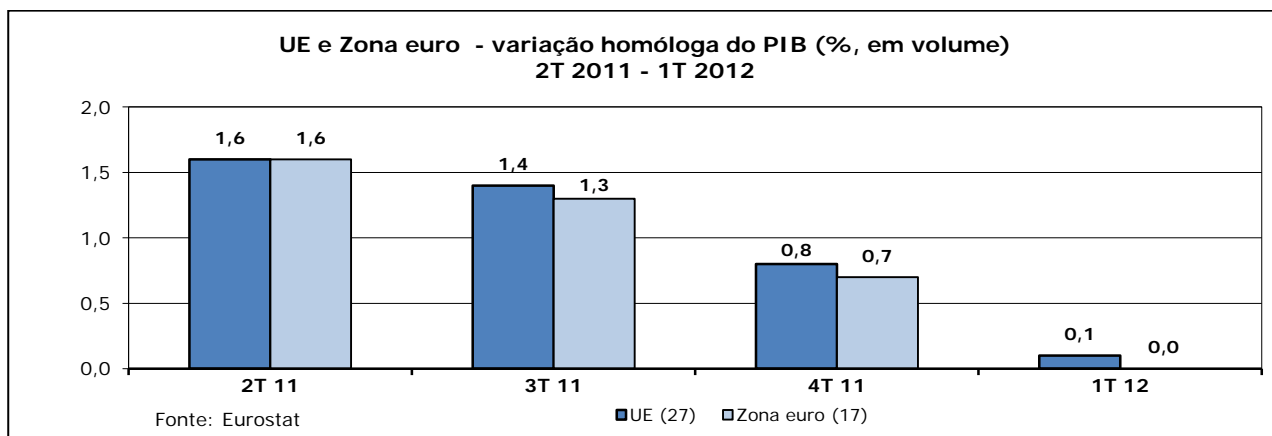
No que se refere a previsões, a Comissão Europeia divulgou as suas projeções de Primavera no dia 11 de maio, destacando-se a revisão em baixa das perspectivas de crescimento económico na UE (0% em 2012 e 1.3% em 2013, menos 0.6 e 0.2 pontos percentuais, p.p., face às previsões de Outono) e na zona do euro (-0.3% em 2012 e 1% em 2013, menos 0.8 e 0.3 p.p. que nas anteriores projeções). **As revisões foram negativas na quase totalidade dos países da UE, com destaque para a Espanha** (variações reais do PIB de -1.8% em 2012 e -0.3% em 2012, menos 2.5 e 1.7 p.p. que nas anteriores previsões) **e a Itália** (-1.4% em 2012 e 0.4% em 2013, menos 1.5 e 0.3 p.p. face às projeções de Outono). **A Alemanha foi a exceção mais relevante, com a previsão em 2012 a manter-se praticamente inalterada em 1.7%** (menos 0.1 p.p.) **e a de 2013 a ser aumentadas para 1.7%** (mais 0.2 p.p.).

Por seu turno, a OCDE reduziu as previsões de crescimento da zona do euro para **-0.1% em 2012 e 0.9% em 2013** no dia 22 de maio (0.2% e 1.4% nas projeções de novembro), respetivamente abaixo e acima das previsões da Comissão.

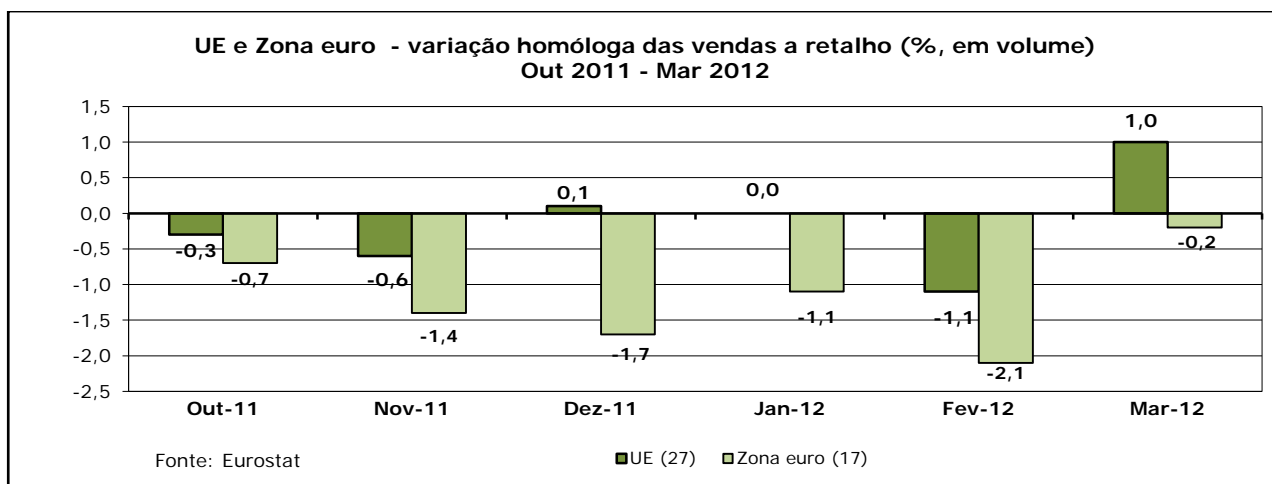
O FMI apontou para uma quebra real do PIB da zona do euro de **0.3% em 2012** nas previsões de Primavera divulgadas a 17 de abril. **Para 2013, o FMI espera uma recuperação de 0.9% da economia da zona do euro**, à semelhança da OCDE.

Relativamente a dados de conjuntura, a **estimativa rápida do Eurostat referente ao PIB no primeiro trimestre de 2012 mostrou uma redução da taxa de crescimento homóloga em volume para 0.1% na UE** (0.8% no trimestre anterior) **e 0% na zona do euro** (0.7%), **apesar de uma melhoria da variação em cadeia** (de uma variação real de -3% para 0%, em ambos os casos). **Apenas o crescimento significativo na Alemanha** (0.5% em cadeia, após -0.3% no quarto trimestre, e 1.2% em termos homólogos) **impediu uma queda do PIB da UE e da zona do euro, já que cerca de metade dos países com informação disponível continuaram a exhibir descidas em cadeia, levando a uma deterioração do comportamento homólogo em vários casos** (como na Hungria, Chipre e Itália, com descidas de 1.5%, 1.4% e 1.3%, respetivamente) **e à subida do número de países com quebra de atividade. A**

Grécia continuou a registar a descida homóloga mais acentuada (6.2%, após 7.5% no terceiro trimestre).



Em relação a dados mensais recentes da procura, salienta-se a recuperação homóloga das vendas a retalho da UE em março de 2012 (variação de 1%, após -1.1% em fevereiro, em termos reais), mantendo-se uma variação negativa na zona do euro (-0.2%, após -2.1% em novembro), embora em desagravamento. Por países, as quedas homólogas mais acentuadas em março foram registadas em Portugal (-5%), Espanha (-3.9%) e Malta (-2.7%), enquanto as subidas mais fortes ocorreram na Letónia (10%), na Estónia (9.3%) e na Noruega (7.2%).



Quanto a dados setoriais, salienta-se a descida homóloga da produção industrial em março (variações homólogas de -1.9% na UE e de -2.2% na zona do euro, respetivamente, após -1.5% Fevereiro nos dois casos). Na zona do euro, a deterioração do andamento homólogo em março teve origem nos agrupamentos da energia (variação homóloga de -7.3%, após 3.9% em fevereiro) e de bens de consumo duradouro (de -5.7% para -6.7%), mais do que

compensando a melhoria de andamento das restantes indústrias (de -4.4% para -3% nos bens intermédios, de 1.6% para 2.3% nos bens de capital e de -4.6% para -3.8% nos bens de consumo não duradouro).

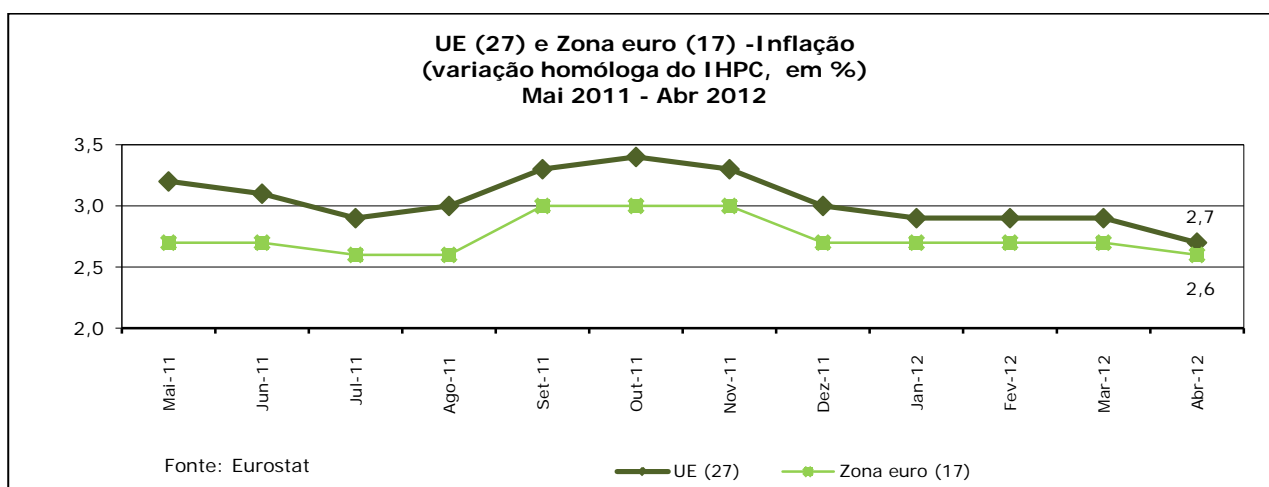
Produção Industrial na zona do euro

	Out-11	Nov-11	Dez-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12
Total da Indústria	1.0	0.0	-1.6	-1.8	-1.5	-2.2
Bens Intermédios	0.0	-0.5	-0.1	-1.6	-4.4	-3.0
Energia	-4.5	-5.4	-12.2	-7.3	3.9	-7.3
Bens de capital	5.0	4.7	2.2	1.6	1.6	2.3
Bens de consumo duradouro	-3.0	-3.2	-3.0	-3.0	-5.7	-6.7
Bens de consumo não duradouro	0.6	-1.7	-0.4	-2.1	-4.6	-3.8

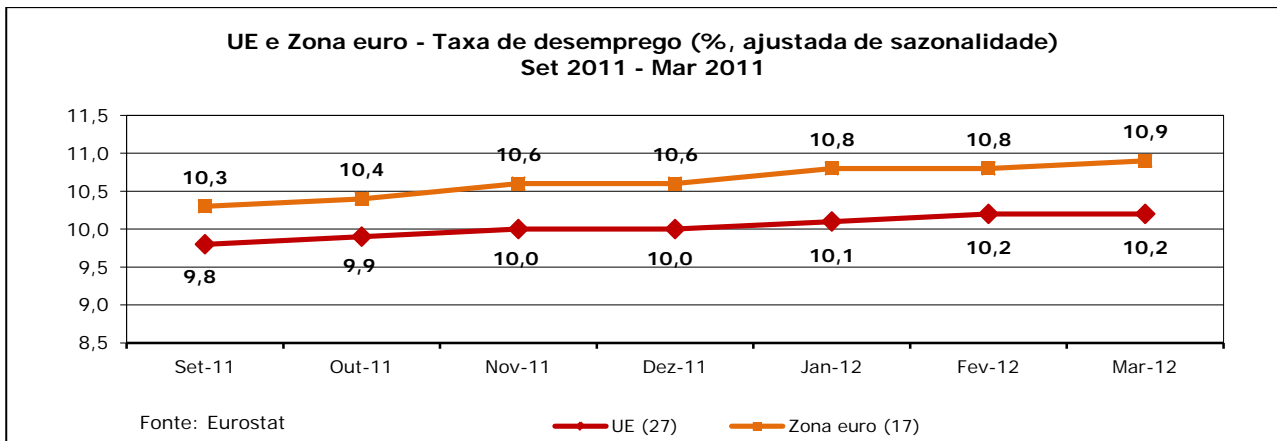
Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos.

Na UE (27), o índice de produção industrial de março registou uma variação homóloga negativa em 15 dos 23 países com informação e aumentou nos restantes oito. As maiores descidas ocorreram no Luxemburgo (-11.3%), na Grécia (-8.5%), e na Espanha (-7.5%), enquanto as subidas mais fortes tiveram lugar na Eslováquia (12.1%), na Letónia (8.5%) e na Lituânia (5.9%).

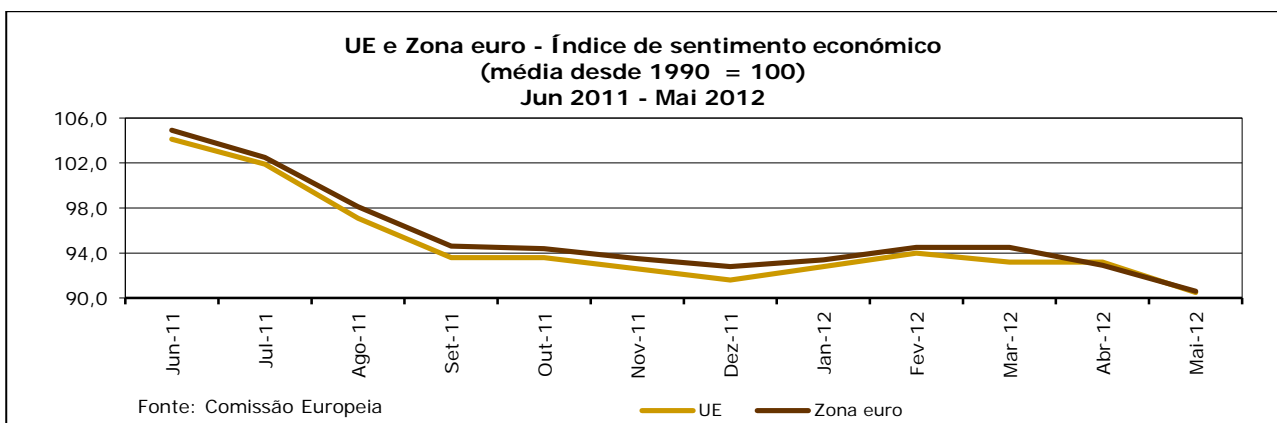
Em abril, a taxa de inflação homóloga medida pelo IHPC (Índice Harmonizado de Preços no Consumidor) reduziu-se para 2.6% na zona do euro e 2.7% na UE (após 2.7% e 2.9% em março, respetivamente). A inflação média anual situou-se em 3.1% na UE (valor igual a março) e diminuiu para 2.7% na zona do euro (2.8% em março). As taxas de inflação média anual mais elevadas dentro da UE em abril foram registadas na Estónia (4.8%), na Hungria (4.4%) e na Eslováquia (4.2%), enquanto as mais baixas ocorreram na Suécia (1.2%), Irlanda (1.5%) e Eslovénia (2.2%).



Segundo dados revistos do Eurostat, em março a taxa de desemprego manteve-se em 10.2% na UE e aumentou para 10.9% na zona do euro (10.8% em fevereiro), correspondendo a 24.8 e 17.4 milhões de pessoas. Na UE, as taxas de desemprego mais elevadas foram observadas em Espanha (24.1%), na Grécia (o valor mais recente é de 21.7% em janeiro), em Portugal (15.3%) e na Irlanda (14.5%), enquanto os níveis mais baixos ocorreram na Áustria (4%), na Holanda (5%) e no Luxemburgo (5.2%).



No que se refere a indicadores avançados, **os índices de sentimento económico (ISE) da zona do euro e da UE desceram de forma mais acentuada em maio, sugerindo uma interrupção no processo de retoma da economia europeia nos próximos meses.**



A informação detalhada das componentes do ISE da UE em maio (baseados em inquéritos aos consumidores e empresas) revelou uma deterioração nos indicadores de confiança setoriais (indústria, serviços, comércio a retalho e construção) e uma recuperação ligeira na confiança dos consumidores, mantendo-se em todos os casos abaixo da média desde 1990. Entre os

Estados-membros com informação disponível, o ISE apenas melhorou na Áustria, Bulgária e Roménia, tendo recuado nos restantes países.

Indicadores de Confiança na União Europeia

	Dez-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Mai-12
Indústria	-7.7	-7.2	-5.3	-7.1	-7.7	-11.2
Serviços	-6.1	-3.2	-4.4	-3.5	-3.7	-6.0
Consumidores	-22.1	-20.8	-20.1	-19.3	-20.2	-19.4
Comércio a retalho	-11.3	-14.0	-11.9	-11.3	-8.5	-14.6
Construção	-31.9	-30.6	-28.6	-29.0	-30.4	-32.4
Índice de sentimento económico	91.6	92.8	94.0	93.2	93.2	90.5

Fonte: Comissão Europeia.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolve Política, Social e Económica

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolve dos EUA**.

Março 2012

No dia 13 de março, a Reserva Federal divulgou um sumário dos novos e mais exigentes testes de *stress* financeiro, mostrando que a grande maioria (15 em 19) dos maiores bancos dos EUA cumpre todas as exigências de capital mesmo num cenário económico hipotético extremamente adverso (taxa de desemprego máxima de 13% e quedas de preços de 50% nas ações e 21% nas casas), podendo continuar a emprestar a empresas e famílias. **Estes resultados refletem o aumento significativo de capital pelos bancos ao longo dos últimos 3 anos.**

No dia 16 de março, o Secretário do Tesouro norte-americano, Timothy Geithner, defendeu que a estratégia orçamental da Administração Obama se tem baseado na procura de um equilíbrio entre o estímulo a curto prazo e a necessária consolidação a médio e longo prazos, sobretudo por via de uma maior carga fiscal sobre os mais ricos. Esta abordagem insere-se numa estratégia mais global de estímulo no curto prazo e aumento do potencial de crescimento a longo prazo por via de reformas estruturais (designadamente no sistema educativo) que tornem a economia mais competitiva (nomeadamente face às principais

economias emergentes, que têm vindo a exhibir bons progressos) e aumentem as receitas fiscais, de modo a resolver o problema orçamental. Estes imperativos exigem a definição política do papel do Estado na economia, que estará em jogo nas eleições de novembro próximo.

Abril 2012

Na reunião do G20 de 19 e 20 de Abril, **o secretário do Tesouro norte-americano, Timothy Geithner, afirmou que o aumento do “poder de fogo” do FMI era bem-vindo, mas que os EUA preferiram não participar nesse esforço porque deverá ser a zona do euro a resolver os seus próprios problemas.**

No dia 25 de abril, a Reserva Federal voltou a manter os seus referenciais de política monetária, onde se destaca a taxa *fed funds* entre 0% e 0.25% (mais a indicação de taxas excepcionalmente baixas até final de 2014, pelo menos), a estabilização do tamanho do balanço do banco central e a continuação do programa de alargamento da maturidade da carteira de obrigações do Tesouro. A Reserva Federal continuou a justificar a manutenção de condições muito acomodáticas com a perspetiva de uma melhoria muito gradual da atividade económica, situando-se a taxa de desemprego num nível ainda elevado apesar do recente movimento de descida, o que ajuda a manter a inflação sob controlo. O comunicado da decisão salientou ainda a persistência de riscos associados às tensões nos mercados financeiros. De qualquer modo, a Reserva Federal apresentou uma revisão em alta da sua projeção de crescimento económico para 2012 (variação homóloga do PIB no quarto trimestre 2.4% a 2.9%, face a um intervalo de 2.2% a 2.7% em janeiro) e em baixa no caso da taxa de desemprego (para um intervalo de 7.8% a 8% no quarto trimestre, face a 8.2% a 8.5% nas anteriores previsões). Relativamente a 2013, a previsão de crescimento (para 2.7% a 3.1%) foi revista em baixa (ligeira), mas a projeção da taxa de desemprego também (para 7.3% a 7.7%). Na conferência de imprensa após reunião, o Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, reiterou que a autoridade monetária está preparada para adotar medidas adicionais de estímulo monetário caso a situação económica se deteriore. Bernanke defendeu ainda que o Congresso deve prosseguir uma estratégia de consolidação a médio prazo e evitar o fim abrupto dos cortes de impostos em janeiro (tal como definido no atual acordo bipartidário), o que poderia prejudicar a retoma económica.

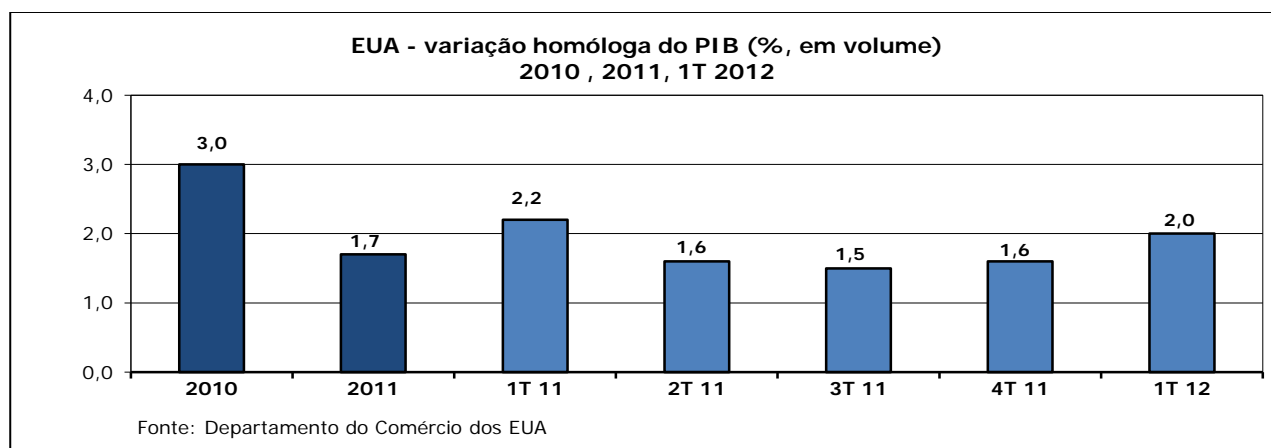
Mai de 2012

No dia 22 de maio, a **OCDE** reviu em alta as perspectivas de crescimento dos EUA nas suas previsões de Primavera, (ver análise abaixo em Economia Real), mas **alertou que o fim dos cortes de impostos em 2013, em conjugação com as medidas automáticas de corte de despesa, poderão fazer perigar a retoma económica, defendendo antes uma consolidação orçamental gradual dentro de um plano de médio prazo** onde, por exemplo, será importante reduzir a despesa fiscal, também tendo em vista reduzir distorções de mercado e a desigualdade de rendimento.

2.2. Economia Real

No dia 22 de maio, a OCDE aumentou as previsões de crescimento económico dos EUA para **2.4% em 2012 e 2.6% em 2013** (2% e 2.5% nas anteriores previsões, respetivamente). Estas previsões de Primavera são mais otimistas do que as do FMI, divulgadas a 17 de Abril, que apontam para subidas reais do PIB norte-americano de **2.1% em 2012 e 2.4% em 2013** (mais 0.3 e 0.2 p.p. que nas projeções de janeiro, respetivamente), após 1.7% em 2011.

Quanto a dados de conjuntura, as segundas estimativas do PIB norte-americano no primeiro trimestre de 2012 evidenciaram uma queda da variação em cadeia anualizada para **1.9%** (após 3% no trimestre anterior), abaixo do esperado devido à redução de existências, mas que não impediu uma subida do crescimento homólogo para **2%** (1.6% no quarto trimestre), em termos reais. A aceleração homóloga do PIB resultou da melhoria de quase todas as componentes. O consumo privado acelerou de 1.6% para 1.8%, o investimento de 8.1% para 8.8% e a descida da despesa pública desagravou-se de 2.8% para 2.3%. As exportações abrandaram, mas de forma pouco acentuada (de 4.7% para 4.5%) e menos do que as importações (de 3.6% para 3.1%).

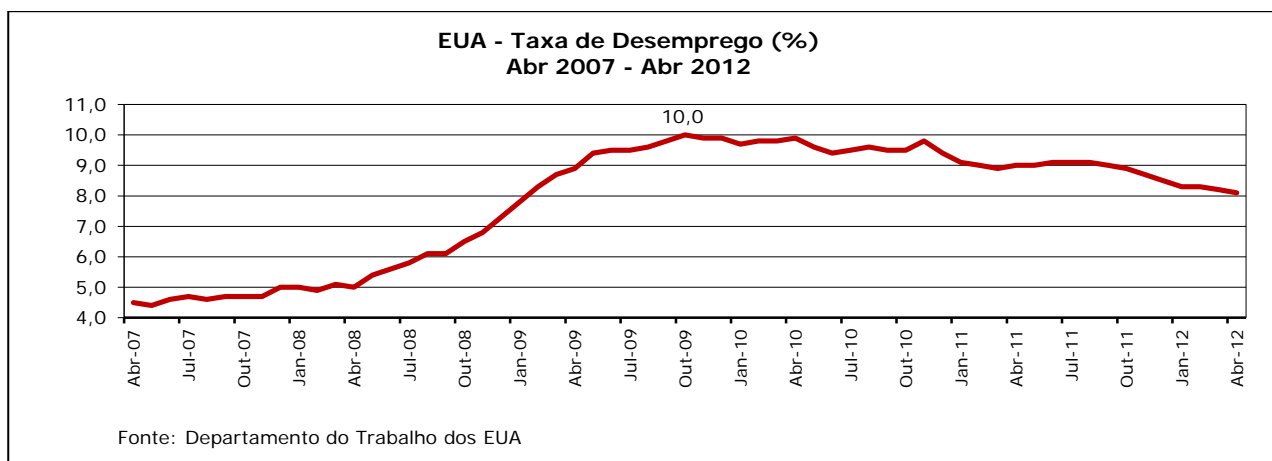


Em abril de 2012, a taxa de inflação homóloga dos EUA (aferida pelo índice de preços nos consumidor) recuou para 2.3% (2.7% em março), que constitui o mínimo desde fevereiro de 2011. Em sentido contrário, a medida de inflação subjacente (que exclui as componentes de energia e alimentação) manteve-se em 2.3%, que constitui o valor mais elevado desde setembro de 2008.

Quanto a dados setoriais de conjuntura, a informação mais recente permite destacar a aceleração da produção na indústria, a retoma na construção, e um abrandamento dos negócios nos serviços:

- a produção industrial registou um crescimento homólogo de 5.3% em Abril, que compara com 4.3% no primeiro trimestre e 4% no anterior;
- o índice compósito não industrial ISM recuou pelo segundo mês consecutivo em Abril, situando-se valor mais baixo desde Dezembro de 2011 (53.5 pontos, ainda acima da referência de expansão de 50 pontos), o que sinaliza um abrandamento da atividade nos serviços;
- as despesas de construção aumentaram 6.8% em Abril, em variação homóloga nominal (6.2% no segmento residencial e 7.1% no não residencial) e 7.3% de janeiro a abril (5.7% no segmento residencial e 8% no não residencial), traduzindo uma recuperação após 5 anos em quebra.

Em abril, a taxa de desemprego dos EUA voltou a diminuir 0.1 p.p., para 8.1%, que constitui o valor mais baixo desde janeiro de 2009.



No que se refere a informação avançada, merece destaque a quebra ligeira do índice dos indicadores avançados do instituto Conference Board em abril (variação mensal de -0.1%, face a 0.3% e 0.7% nos dois meses anteriores), após seis meses consecutivos de subida. Estes dados sugerem a continuação da

retoma económica nos próximos meses, mas a um ritmo que deverá permanecer baixo e algo irregular.

De acordo com um relatório de uma organização (Demand Institute) ligada ao instituto Conference Board, o mercado residencial norte-americano atingiu um ponto de viragem e deverá registar um aumento médio de 1% dos preços das habitações na segunda metade de 2012.

3. Economias Emergentes: Angola, Brasil, China e Índia

A seguir apresentam-se dois quadros com as mais recentes previsões macroeconómicas do FMI para uma seleção de economias emergentes (Angola, Brasil, China e Índia), seguidos das respetiva análises e da apresentação de notícias de envolvente e economia real para cada um desses países nos meses de março de 2011 a maio de 2012.

Previsões do FMI (Abr-12; Set-11/Jan-12) para alguns países emergentes

	2011		2012		2013	
	Abr-12	Set-11 [Jan-12]	Abr-12	Set-11 [Jan-12]	Abr-12	Set-11 [Jan-12]
PIB (variação real em %)						
Economias Emergentes	6.2	[6.2]	5.7	[5.4]	6.0	[5.9]
Angola	3.4	3.7	9.7	10.8	6.8	6.7
Brasil	2.7	[2.9]	3.0	[3.0]	4.2	[4.0]
China	9.2	[9.2]	8.2	[8.2]	8.8	[8.8]
Índia	7.2	[7.4]	6.9	[7.0]	7.3	[7.3]
Investimento (% do PIB)						
Economias Emergentes	31.8	31.7	32.1	32.3	32.7	32.7
Angola	11.1	12.7	10.4	12.8	12.6	13.4
Brasil	20.6	19.8	21.2	20.5	21.8	21.3
China	48.3	48.7	48.4	48.1	48.2	47.7
Índia	34.4	37.6	34.6	38.4	34.5	39.6
Taxa de inflação (IPC)						
Economias Emergentes	7.1	7.5	6.2	5.9	5.6	5.1
Angola	13.5	15.0	11.1	13.9	8.3	8.9
Brasil	6.6	6.6	5.2	5.2	5.0	4.2
China	5.4	5.5	3.3	3.3	3.0	3.0
Índia	8.6	10.6	8.2	8.6	7.3	7.1
Saldo orçamental (% PIB)						
Economias Emergentes	-1.1	-1.9	-1.0	-1.7	-1.1	-1.4
Angola	12.6	7.9	12.2	7.7	8.3	6.4
Brasil	-2.6	-2.5	-2.3	-2.8	-2.4	-2.6
China	-1.2	-1.6	-1.3	-0.8	-1.0	-0.1
Índia	-8.7	-7.7	-8.3	-7.3	-8.2	-7.2
Saldo da Balança Corrente (% PIB)						

Economias Emergentes	1.9	2.4	1.7	2.0	1.3	1.9
Angola	8.1	12.0	9.7	7.3	6.2	5.7
Brasil	-2.1	-2.3	-3.2	-2.5	-3.2	-2.9
China	-2.8	5.2	2.3	5.6	2.6	6.2
Índia	-2.8	-2.2	-3.2	-2.2	-2.9	-1.9

Fonte: FMI, previsões de Primavera (Abr-12), previsões intercalares (Jan-12) ou, quando não disponíveis, previsões de Outono (Set-11); taxas de variação anual (reais, no caso do PIB), salvo indicação em contrário; IPC = Índice de preços no consumidor.

As previsões de primavera do FMI (17 de abril) praticamente não alteraram as projeções intercalares de crescimento real do Brasil, China e Índia divulgadas em janeiro (passando para 3%, 8.2% e 3.9% em 2012, respetivamente, e 4.2%, 8.8% e 7.3% em 2013), embora para o conjunto das economias emergentes se tenha assistido a uma revisão em alta, sobretudo no valor de 2012 (que passou de 5.4% para 5.7%, tendo o valor para 2013 sido revisto de 5.9% para 6%). No que se refere a Angola, as novas previsões de crescimento são de 9.7% em 2012 e 6.8% em 2013, que comparam com 10.8% e 6.7% nas previsões de Outono (setembro de 2011).

Em relação ao resto dos indicadores da tabela acima, salienta-se: a revisão em baixa da previsão do rácio de investimento no PIB de Angola (para 10.4% em 2012 e 12.6% em 2012) e Índia (para 34.6% e 34.5%); a redução da previsão de inflação em Angola (para 11.1% em 2011 e 8.3% em 2013) e a subida do valor para o Brasil em 2013 (de 4.2% para 5%); a subida da projeção de excedente orçamental de Angola (para 12.2% em 2012 e 8.3% em 2013) e dos défices previstos na China (1.3% em 2012 e 1% em 2013) e na Índia (8.3% em 2012 e 8.2% em 2013); a revisão em alta da previsão de excedente da balança corrente de Angola (para 9.7% do PIB em 2012 e 6.2% em 2013) e em baixa no caso da China (para 2.3% em 2013 e 2.6% em 2013), merecendo ainda destaque a subida dos valores previstos dos défices correntes de Brasil e Índia (para 3.2% do PIB em 2012, nos dois caso e para 3.2% e 2.9% em 2013, respetivamente).

Angola

Em termos de notícias relativas a Angola, destaca-se:

(i) No dia 28 de maio, o relatório "Perspetivas Económicas em África 2012" (produzido em conjunto pelo BAD, pela OCDE, e pela ONU) projetou que o PIB de Angola irá crescer 8.2% em 2012, impulsionado pelo retorno das operações petrolíferas, e que a inflação do país pode reduzir-se de 13.5% para 10%. O

relatório salientou que **Angola enfrenta a necessidade de melhorar o sistema cambial e a gestão financeira pública e "os pesados desafios de reduzir a pobreza e o desemprego"**. A maioria do desemprego, que o relatório estima em 26% da população, afeta a mão-de-obra não qualificada, mas surge agora um número crescente de jovens desempregados com competências que não estão à medida das necessidades do país, refere ainda o documento.

(ii) No dia 23 de Maio, o Conselho da República de Angola anunciou que **as próximas eleições gerais se vão realizar a 31 de Agosto**. Esta será a segunda vez, desde o final da guerra em 2002, que Angola realiza eleições gerais depois do sufrágio de 2008, vencido pelo MPLA com mais de 80% dos votos.

(iii) **No dia 23 de maio, na sequência de uma visita do Presidente da Comissão europeia, Durão Barroso, a Angola, foi divulgado que a UE e Angola estão prestes a assinar um acordo de cooperação** que cobrirá áreas como a economia, o desenvolvimento sustentável, a energia, a mobilidade, a segurança, a paz, os direitos básicos e a educação superior. **O acordo segue-se a um pacote financeiro de 250 m.e. (2007-2013) atribuído pela UE** e visa aumentar as relações entre as duas regiões a um nível elevado.

(iv) **No dia 17 de maio, o FMI divulgou as habituais consultas ao abrigo do artigo IV, as primeiras após a conclusão do programa de estabilização** (ao abrigo de um acordo de *'stand by'*) no início do mês. **O chefe da Missão do FMI, Mauro Mecagni, considerou que o programa de estabilização 2009-2012 atingiu os seus principais objetivos**. Três anos após a forte descida dos preços internacionais do petróleo, que penalizou particularmente a economia angolana, **o país conseguiu uma melhoria da situação orçamental, um nível mais confortável de reservas internacionais, a estabilidade cambial e uma inflação mais baixa**. Os atrasos de pagamento domésticos também foram resolvidos. Registaram-se também progressos assinaláveis ao nível da transparência e prestação de contas pelo Estado. **No que se refere a perspectivas, após um ano de 2011 marcado pelos problemas na produção de petróleo** (minoradas pelo forte crescimento do setor não petrolífero), **o ritmo de crescimento económico deverá recuperar em 2012 para cerca de 8%** (valor abaixo da previsão de 9.7% nas previsões de Primavera divulgadas em Abril) **com a retoma da produção petrolífera e o aumento dos investimentos públicos e regularização de dívidas em atraso pelo Estado**.

O FMI alertou as autoridades angolanas para que, no atual ambiente de incerteza e de riscos elevados para a economia global, procurem um equilíbrio

entre os investimentos público necessários e uma avisada acumulação de reservas orçamentais e de reservas internacionais.

(v) **No dia 17 de Abril, o secretário de Estado dos Assuntos Fiscais de Portugal, Paulo Nuncio, indicou que o Governo português está a desenvolver todos os esforços para que o acordo de dupla tributação (ADT) com Angola seja celebrado o mais rapidamente possível** (prevendo-se que as negociações oficiais possam começar no último trimestre de 2012, embora as conversações já se tenham iniciado em 2010) e para que o mesmo constitua o primeiro ADT a celebrar por Angola. A Holanda está também em conversações para conseguir regras de tributação mais favoráveis com Angola. Da lista de países com que Portugal tem ADT - atualmente estão 53 em vigor - Angola tem sido referido por empresários e especialistas como uma das maiores lacunas, dado o reforço acentuado das relações comerciais entre os dois países.

(vi) **No dia 4 de Abril, um estudo comparativo do Banco Mundial sobre Angola estimou que o país terá de investir 20 mil milhões de dólares (m.m.d.) em infraestruturas na próxima década para não ficar para trás face aos outros países em desenvolvimento.** O estudo refere que o país tem investido por ano cerca de 4.3 m.m.d (14% do PIB) em infraestruturas, sobretudo no setor dos transportes, com financiamento do Estado e da China, que é de longe a maior fonte de financiamento externo. **Para atender às necessidades mais prementes de infraestruturas, o país terá de gastar cerca de 2 m.m.d. por ano na próxima década em áreas-chave como a energia e água, que absorverão as maiores fatias (785 e 574 milhões de dólares, respetivamente), as telecomunicações e ainda os transportes, onde se pede sobretudo investimentos de maior qualidade (boas estradas nacionais de duas faixas e acesso às zonas rurais), já que o atual orçamento é considerado excessivo.**

(vii) **No dia 29 de março, o embaixador de Angola em Pequim, João Garcia Bires, revelou que Angola está a estudar com a China a exportação de minério para o país asiático,** o que "pode aumentar e diversificar" as trocas comerciais entre os dois Estados. **João Garcia Bires congratulou-se ainda com a criação do fundo de mil milhões de dólares (753 m.e.) para o incremento das relações entre a China e a lusofonia,** mas frisou que "as relações entre Angola e a República Popular da China têm um estatuto diferente. O fundo não tem nada a ver com as relações entre os dois países, naturalmente será um complemento, mas não será a base". Disse, contudo, que, com Angola a viver um processo de reconstrução, há sempre base de cooperação mútua, quer com a China, quer com outros países, acrescentando que

Luanda vai centrar atenções "muito brevemente" no desenvolvimento da agricultura, o que ajudará a "ocupar" muita mão de obra neste campo, no setor agro industrial e na exploração de minerais. Para a China, João Garcia Bires vê como possível a exportação de, entre outros minérios, cobre e ferro, recebendo, em troca, de Pequim maquinaria e outros instrumentos úteis ao "complemento do programa de desenvolvimento do país".

(viii) **No dia 28 de março, na sequência de uma visita de dois dias a Angola, o ministro das Finanças de Portugal, Vítor Gaspar, anunciou que o banco de investimento detido pela CGD e pela petrolífera angolana Sonangol irá iniciar a sua atividade no segundo semestre deste ano, tendo como grande objetivo o aumento da capacidade de financiamento de grandes projetos, em particular na área das infraestruturas; na mesma visita, os ministros das finanças dos dois países anunciaram que Portugal e Angola vão iniciar negociações para a elaboração de uma convenção que visa abolir a dupla tributação.**

(xix) **No dia 26 de março, um relatório do Economist Intelligence Unit sobre Angola realçou que o Governo do país se prepara para concentrar e privatizar parte das principais empresas públicas de caminhos-de-ferro** (financiadas em grande medida por linhas de crédito chinesas), sobretudo nas áreas comerciais e operacionais, mantendo a maioria do capital nessas infraestruturas. A nova empresa, designada de Caminhos de Ferro de Angola, será o resultado da fusão das empresas de caminho-de-ferro de Benguela, Luanda e Moçâmedes. Várias linhas vão abrir brevemente e outras estão previstas no plano de Desenvolvimento Integrado de Caminhos-de-ferro aprovado pelo Governo angolano.

(xx) **No dia 7 de março, a presidente da Agência Nacional de Investimento Público (ANIP) angolana, Maria Luísa Abrantes anunciou que a balança comercial de Angola registou um saldo positivo de 29.7 mil m.e. em 2011.** Os principais produtos exportados por Angola foram petróleo, diamantes, café, pescados e sisal, enquanto do lado das importações os bens adquiridos foram maquinaria, equipamentos elétricos, veículos e peças, géneros alimentícios e têxteis.

(xxi) **No dia 5 de março, a agência Angop e o "Jornal de Angola" noticiaram que o Governo angolano destinou mais de 800 milhões de dólares (607 m.e.), m.d., em créditos para as micro, pequenas e médias empresas** (a solicitar em 500 agências bancárias distribuídas pelo país) **no âmbito do Programa de Desenvolvimento das Micro, Pequenas e Médias Empresas (PDMPME).** Este programa entrou em vigor

no início do ano. **O acesso ao crédito varia em função da dimensão das empresas e está aberto a empresários angolanos e estrangeiros.**

Brasil

Quanto a **notícias relacionadas com o Brasil**, realça-se:

(i) **No dia 31 de maio, soube-se que o PIB brasileiro cresceu apenas 0.8% em variação real homóloga no primeiro trimestre (que compara com 8.1% na China, 5.8% na Índia e 4.9% na Rússia)**, o que, segundo Banco Central do Brasil, confirma que a recuperação da atividade económica tem sido bastante gradual. A procura doméstica continuou a ser o principal suporte da economia, com o consumo das famílias a ser estimulado pela expansão moderada do crédito, pela geração de empregos e de rendimento. Os sólidos fundamentos e um mercado interno robusto constituem uma vantagem da economia brasileira, segundo o Banco Central, que aponta, mesmo numa conjuntura internacional adversa, para a intensificação do ritmo de atividade ao longo deste ano.

(ii) **No dia 30 de maio, o Banco Central do Brasil reduziu a sua principal taxa de juro diretora (taxa selic) para um mínimo histórico de 8.5%, considerando que, permanecem limitados os riscos para a trajetória da inflação.** O Banco Central nota ainda que, até agora, **dada a fragilidade da economia global**, a contribuição do setor externo tem sido desinflacionária.

(iii) No dia 17 de maio, **o primeiro-ministro chinês, Wen Jiabao** relatou em Pequim que **teve uma conversa telefónica com a presidente brasileira, Dilma Rousseff, com vista a "elevar parceria estratégica" da China com o Brasil** e aprofundar as relações com a América Latina". A China tornou-se em 2009 o maior parceiro comercial do Brasil, ultrapassando os EUA. Em 2011, o comércio bilateral cresceu 35,2%, para 84.5 m.m.d. (64.3 mil m.e.), com um saldo de 20.79 m.m.d. (15.8 mil m.e.) favorável ao Brasil.

(iv) **No dia 3 de Abril, foi divulgado um excedente recorde mensal da balança comercial do Brasil, que atingiu cerca 2 m.m.d. em março**, segundo o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. As exportações cresceram 3,5% em relação ao mesmo mês de 2011 e as importações aumentaram 1.7%.

(v) **No dia 26 de março, as empresas Telebrás e Angola Cables assinaram um acordo para a construção de um cabo submarino de transmissão de dados** (com

•-----
6 mil Km) **entre a cidade brasileira de Fortaleza e a capital angolana, Luanda. Estima-se que o cabo poderá reduzir o custo de transmissão de dados entre a América do Sul, África e a Ásia em 80%**, já que atualmente os dados têm de passar através dos EUA e a Europa.

(vi) No decorrer de uma visita a Portugal, Marcelo Dourado, responsável da SUDECO (Superintendência do Desenvolvimento do Centro Oeste do Brasil), **as empresas portuguesas dos setores industrial, agrícola, turístico, das renováveis, ciência e tecnologia vão poder candidatar-se a linhas de crédito de três mil m.e. para investimentos no Centro Oeste brasileiro**, disponíveis através do Fundo Constitucional de Financiamento daquela região do Brasil.

(vii) **No dia 6 de março, a Chanceler alemã e a Presidente brasileira concordaram com a participação do Brasil no reforço dos fundos do FMI para ajudar a zona do euro, apesar das divergências existentes relativamente à política monetária. A presidente brasileira repetiu os "receios face à expansão monetária nos Estados Unidos e na Europa" como um meio para lutar contra a crise da dívida, acreditando que os europeus obtêm assim uma "desvalorização artificial da moeda", que é uma desvantagem para as exportações brasileiras. A chanceler alemã, por seu lado, denunciou as tentativas de resposta a esta política com o protecionismo, uma alusão velada ao recente aumento das taxas sobre os automóveis importados no Brasil.**

China

No que se refere a **notícias da China**, merece realce:

(i) No dia 30 de maio, a agência noticiosa estatal chinesa Xinhua News anunciou que **os atuais esforços de estabilização do crescimento do Governo da China não passam por introduzir outro grande programa de estímulo económico como sucedeu em 2008** (cerca de 4 biliões de yuan ou 586 mil m.d.), **afastando as expectativas que vinham a ser criadas a esse respeito. A contenção demonstrada tem a ver com os riscos de explosão de crédito malparado na sequência do boom de crédito** que ajudou a economia a contrariar os efeitos da crise de 2008-09.

(ii) No dia 28, na abertura da 1.^a Feira Internacional de Comércio e Serviços de Pequim (CIFTIS), **o ministro do Comércio chinês, Chen Deming, referiu que a China deverá tornar-se o maior mercado mundial de consumo em 2015.** Devido

ao "acelerado processo de urbanização" e à "subida do nível de vida população", as vendas a retalho na China, um dos principais indicadores do consumo interno, ultrapassarão os 5 m.m.d. (3.97 mil m.e.), segundo Chen Deming, citado pela agência noticiosa oficial chinesa.

(iii) No dia 7 de maio, o jornal oficial chinês, citando uma sondagem da Associação das Câmaras de Comércio e Indústria da Alemanha, divulgou que **a China se tornou o principal destino do investimento alemão no exterior em 2011, ultrapassando pela primeira vez a Europa.** Em 2011, o investimento alemão na China atingiu 1.36 m.m.d., mais que a soma do que a Alemanha investiu na França, Espanha e Itália, indicou a mesma fonte. **A Alemanha é também o maior parceiro comercial da China na União Europeia, assegurando cerca de metade das exportações dos 27 para aquele país e mais de um quinto (22%) das importações.**

(iv) No dia 2 de maio, os serviços alfandegários da China **divulgaram que o país importou de Portugal, no primeiro trimestre, produtos no valor total de 374 milhões de dólares (283 m.e.), traduzindo um crescimento homólogo de 73.8%. Em sentido contrário, as exportações para Portugal diminuíram para 534 m.d. (403.9 m.e.), o que traduz uma descida homóloga de 22,8%.**

(v) No dia 17 de abril, **o Ministério chinês do Comércio anunciou que o investimento direto estrangeiro na China atingiu 11760 m.d. (8900 m.e.) em março, menos 6.1% que no mesmo mês de 2011.** Os dados de março traduzem o quinto mês consecutivo de quebra homóloga e um forte agravamento (0.9% em fevereiro e 0.3% em janeiro). No trimestre, a China recebeu investimentos estrangeiros no valor de 29.480 m.d. (22.400 m.e.), o que traduz uma quebra homóloga de 2.8%. A quebra do investimento estrangeiro fica a dever-se em grande parte à redução de 31.2% do capital oriundo da União Europeia, assolada pela crise da zona do euro. Os EUA e o Japão, apesar de também enfrentarem dificuldades económicas, aumentaram os seus investimentos na China no primeiro trimestre de 2012, com subidas de, respetivamente 10,1 e 13,2%. Entre janeiro e março a China aprovou o estabelecimento de 5379 novas empresas estrangeiras no país, uma quebra de 9.4% face ao mesmo período de 2011.

(vi) **No dia 12 de Abril, o Banco Mundial atualizou as suas projeções de crescimento da economia chinesa para 8.2% em 2012 e 8.6% em 2013,** valores que representam um abrandamento em relação à média anual de 9.9% nas últimas três décadas, embora, no caso de 2012, exceda a meta de 7.5% do governo chinês.

•-----
(vii) No dia 9 de Abril, o Gabinete Nacional de Estatística da China anunciou que **a taxa de inflação homóloga baixou para 3.8% no primeiro trimestre de 2012** (3.6% em março), **1.6 pontos percentuais abaixo da média de 2011.**

(viii) No dia 28 de março, **o secretário de Estado da Economia e Finanças de Macau, Francis Tam, anunciou a criação de um Fundo de Cooperação e Desenvolvimento entre a China e os países de língua oficial portuguesa, com um valor inicial de 200 m.d., dos quais 50 m.d. a cargo do Governo de Macau;**

(xix) Em 29 de março, Liu Jintang, subdiretor da empresa Pymes, correspondente local da agência de notícias Xinhua, afirmou que **o aumento dos salários em 30%, até ao momento e referente ao corrente ano, em centros de manufatura chineses como em Dongguan** (em Cantão, no sul do país), **e das matérias usadas em cerca de 20%, está a impulsionar a deslocação para outros países das fábricas têxteis.** Segundo dados oficiais disponíveis, **em 24 províncias, regiões autónomas e municípios chineses, o salário mínimo mensal registou um aumento anual de 22% nos primeiros meses de 2012.** A decisão das marcas chinesas e europeias de levar as suas fábricas para outros países talvez mais próximos (como a Turquia ou Tunísia, onde podem supervisionar melhor o processo de produção) também responde às mudanças que o setor enfrenta, consideram os especialistas. **“A China já não é o paraíso onde tudo é barato e tanto o custo da mão-de-obra como o dos materiais aumentou significativamente”,** declarou Wang Tiankai, presidente do Conselho Nacional Têxtil e de Vestuário da China. Segundo Wang, **os custos crescentes reduziram a vantagem competitiva da China.**

(x) No dia 20 de março, **o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) anunciou a criação de um fundo em conjunto com a China para investir na América Latina.** Em comunicado, o BID adiantou que se trata de "promover investimentos com capitais próprios para estimular o desenvolvimento económico sustentável na região". **Segundo a instituição, o fundo, que deverá atingir 1000 m.d., deve estar operacional ainda este ano.**

(xi) De acordo com os dados da agência alemã de Comércio e Investimento (GTI, na sigla em inglês) divulgados em 15 de março, **a China foi o país que investiu em mais projetos novos na Alemanha em 2011,** mais do que os EUA, a Suíça e França, (158 110, 91 e 53 projetos, respetivamente). Segundo a GTI, um em cada cinco novos projetos de investimento, a maioria dos quais envolve o estabelecimento de locais de produção na Alemanha, foi nas fileiras da engenharia mecânica ou do

automóvel. As novas tecnologias atraíram 13% dos novos projetos, e as energias renováveis 6%.

(xii) **No dia 5 de março, o primeiro-ministro da China, Wen Jiabao, anunciou que o Governo reviu em baixa a meta de crescimento do PIB em 2012 para 7.5%, uma valor inferior ao objetivo de 8% nos últimos 8 anos (meta que foi sempre ultrapassada) e que, a confirmar-se, representaria o ritmo de expansão mais baixo desde 1990.** Wen Jiabao assegurou, perante a Assembleia Nacional, que irá “promover um desenvolvimento económico estável e robusto, manter os preços estáveis e proteger a economia de riscos financeiros”. Para tal, **o primeiro-ministro prometeu uma reorientação do modelo económico da China, tendo identificado como prioridade para este ano o aumento do consumo privado, com vista a tirar partido do enorme mercado interno e tornar o país menos dependente das exportações, reduzindo a exposição à crise europeia e mundial.** Para encorajar o consumo, **Jiabao defende uma redistribuição de rendimentos que suba os salários da classe baixa e média.**

Jiabao referiu esperar que “o crescimento económico da China nunca mais se processe à custa do consumo de recursos e da poluição do ambiente”.

Também no dia 14, foi noticiado pela agência Bloomberg que três dos quatro maiores bancos chineses estão a aliviar as restrições de crédito.

Índia

Quanto à **Índia**, destacam-se as seguintes **notícias**:

(i) **No final de maio, a rupia continuou a bater sucessivos mínimos em face da retirada dos investidores dos mercados emergentes e dos receios sobre a fragilidade da economia indiana, apesar da intervenção do Banco Central, tendo depreciado mais de 15% face ao dólar dos EUA desde o início de fevereiro.**

(ii) **No dia 26 de maio, os bancos de investimento Goldman Sachs e Bank of America reduziram as suas previsões de crescimento da economia indiana no ano fiscal de 2012 (que termina em março de 2013) de 7.2% para 6.6% e de 6.8% para 6.5%, respetivamente, já depois da Morgan Stanley ter reduzida a sua previsão para 6.3%, justificando a decisão com o impasse parlamentar na Índia, na sequência de vários escândalos de corrupção envolvendo membros do congresso dos partidos da coligação no poder, que paralisaram o parlamento e bloquearam reformas chave para aumentar o investimento.**

.....

(iii) No dia 14 de maio, foi divulgado que **a inflação homóloga da Índia aumentou em abril (para 7.23%), deitando por terra as esperanças de novas descidas das taxas de referência do Banco Central;**

(iv) No dia 11 de maio, **o ministro do comércio indiano revelou que o Governo irá intervir para apoiar o setor industrial, após a divulgação de uma quebra homóloga da produção industrial de 3.5% em março** (após um crescimento de 4.1% em fevereiro). O ministro apelou ainda ao banco central para continuar a reduzir as suas taxas de juro diretores de modo a apoiar o crescimento económico.

(v) No dia 1 de maio, foi divulgado que **as exportações da Índia diminuíram em março pela primeira vez desde 2009**, no auge da crise financeira internacional, refletindo a menor procura internacional em face da fraca retoma dos EUA e da crise de dívida soberana na Europa;

(vi) No dia 25 de Abril, a **agência de notação Standard & Poor's** anunciou uma **revisão de estável para negativa da perspetiva do rating de longo prazo da dívida soberana indiana**. A agência vê como principais ameaças o **enfraquecimento da economia global, a redução das perspetivas de crescimento da Índia e a paralisia política que ameaça as reformas orçamentais**. Vários economistas têm vindo a mostrar-se pouco otimistas com o rumo seguido pelas autoridades. O Orçamento de Estado divulgado em março **desapontou, com uma redução do défice de apenas 5.9%, para 5.1% do PIB, através da redução de alguns subsídios e do aumento de alguns impostos**. A **Standard & Poor's** referiu mesmo que **espera poucos progressos nas reformas do setor público devido ao ciclo político** (as próximas eleições gerais decorrerão em maio de 2014 e já estão a impedir a tomada de reformas necessárias mas impopulares, como a redução dos subsídios aos combustíveis) **e o presente impasse político**.

(viii) **No dia 17 de abril, o Banco Central da Índia reduziu a sua taxa de juro diretora repo (de 8.5% para 8%) pela primeira vez desde 2009**. Contudo, **o Banco Central admitiu que permanecem riscos inflacionistas, que limitam o espaço para a redução das taxas**.

(xix) Também no dia 17 de abril, **o FMI divulgou as consultas ao abrigo do artigo IV na Índia, onde foi salientado que o crescimento país permanece elevado, mas tem vindo a reduzir-se**. Após uma recuperação rápida, a **economia indiana tem abrandado mais do que outras grandes economias emergentes, já que o**

investimento tem sido restringido por uma confluência de fatores cíclicos e globais, por um lado, e por impedimentos estruturais por outro. Os aspetos mais favoráveis têm sido o consumo, sobretudo nas zonas rurais, e as exportações, dado o aumento da sua diversificação e sofisticação. Ao mesmo tempo, a inflação permanece elevada, sendo que a sua recente moderação decorre principalmente de um efeito de base. A política monetária tem sido pouco acomodatória e o défice orçamental continua elevado. **A deterioração das perspetivas globais coloca desafios acrescidos às decisões de política económica.** Após o forte afluxo de capitais em 2010/11, o aumento da aversão ao risco a nível global tem vindo a reduzir a entrada de investimento estrangeiro. A rupia depreciou-se de forma acentuada em 2011, em parte devido ao elevado défice da balança corrente indiana. **Os receios sobre o crescimento da economia global penalizaram a confiança dos investidores e a desalavancagem das economias avançadas aumentou o custo do financiamento externo.**

Em termos de perspetivas, o crescimento económico da Índia deverá oscilar perto de 7% em 2012 e 2013 e a inflação acima de uma zona de conforto para o Banco Central.

(x) No dia 31 de março, foi divulgado que o PIB indiano abrandou para um crescimento anualizado em cadeia de 5.3% (após 9.2% no trimestre anterior), que constitui o ritmo mais reduzido de expansão em quase uma década. Os setores agrícola e industrial, em particular, registaram uma desaceleração significativa.

4. Mercados e Organizações Internacionais

4.1. Mercado de Câmbios

Cross rates do euro face às principais divisas internacionais

	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro
Cotações médias			
2011	1,3920	0,86788	110,96
Fev-12	1,3224	0,83696	103,77
Mar-12	1,3201	0,83448	108,88
Abr-12	1,3162	0,82188	107
<i>Variação mensal em abril</i>	<i>-0,30%</i>	<i>-1,51%</i>	<i>-1,73%</i>
Cotações diárias em final de mês			
29-02-2012	1,3443	0,8439	107,92
31-03-2012	1,3356	0,8339	109,56
30-04-2012	1,3214	0,81295	105,85
<i>Variação mensal em abril</i>	<i>-1,06%</i>	<i>-2,51%</i>	<i>-3,39%</i>
<i>Variação homóloga em abril</i>	<i>-11,08%</i>	<i>-8,83%</i>	<i>-12,28%</i>

Varição entre final de fevereiro a final de abril	-1,70%	-3,67%	-1,92%
Últimas cotações disponíveis			
30-05-2012	1,2438	0,79775	98,38

Fonte: Banco de Portugal; cotações com base no 'fixing' do Banco Central Europeu.

No mercado cambial, **o euro registou uma depreciação face às principais divisas entre o final de fevereiro e o final de abril** (1.7% face ao dólar, 3.7% em relação à libra e 1.9% na cotação com o iene), a refletir sobretudo o ressurgimento e agravamento da crise de dívida soberana europeia e a deterioração da atividade económica na zona do euro.

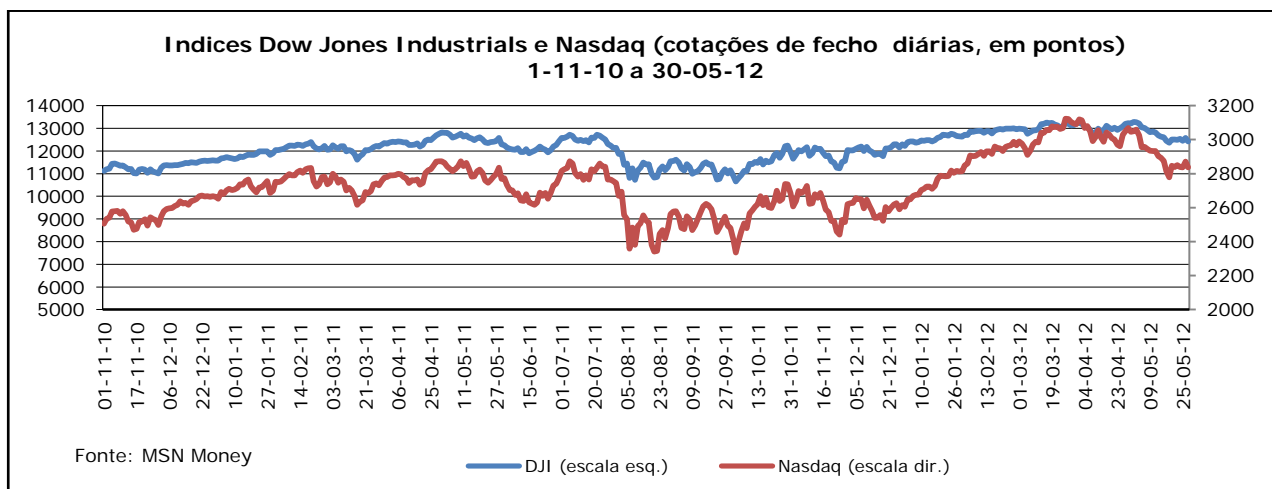
A principal cotação do euro, face ao dólar, atingiu 1.3162 dólares em média mensal em Abril (menos 0.3% que em março e 5.4% abaixo da média de 2011) e **continuou a depreciar-se em maio, tendo recuado até um mínimo de quase 2 anos no dia 30** (1.2438 dólares) devido ao risco de saída da Grécia da zona do euro e aos receios crescentes de um pedido de ajuda externa por parte de Espanha.



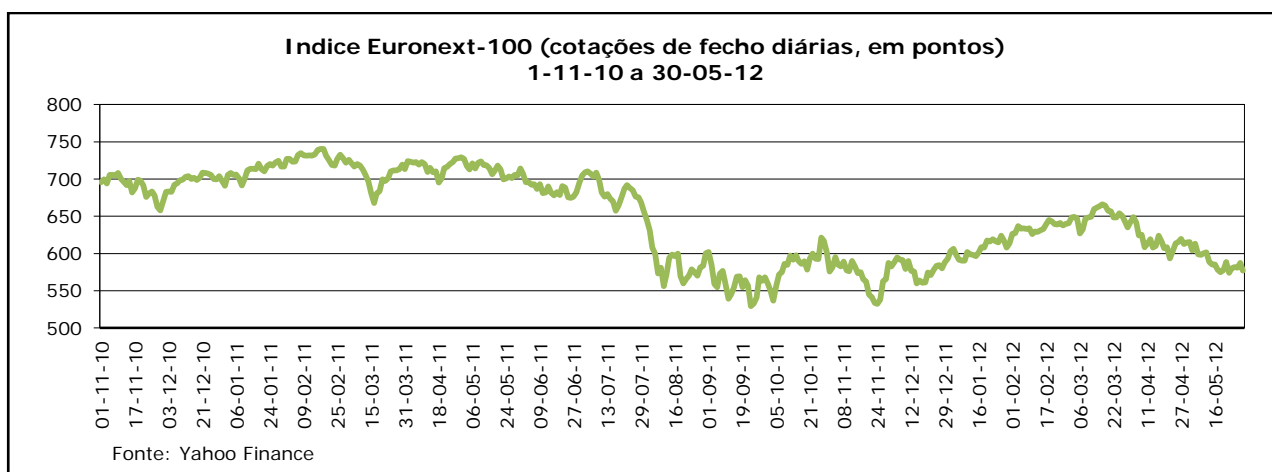
4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

No mercado acionista dos EUA, o índice de referência Dow Jones Industriais (DJI), representativo dos títulos mais tradicionais, **registou uma subida de 2% em março** (em comparação de final de mês), **refletindo os sinais de melhoria gradual da atividade económica nos EUA, enquanto o índice tecnológico Nasdaq valorizou 4.2%** no mesmo período. **Os receios quanto à evolução da crise de dívida soberana europeia impediram que os dois índices se continuassem a valorizar em abril**, mês em que se registou uma variação mensal nula do DJI e um recuo de 1.5% no Nasdaq nesse mês. **Já em maio, o agravamento da crise de dívida europeia e os sinais de abrandamento da economia nível global** (incluindo países emergentes como China, Brasil e Índia) **conduziram a quedas significativas nos dois índices**. De final de abril até 30 de maio, o DJI registou uma perda de 6% e

o Nasdaq de 6.9%, atingindo mínimos desde dezembro de 2011 nos dois casos. Apesar de tudo, os dois índices continuaram a apresentar variações positivas desde o início do ano (1.7% no DJI e 8.9% no Nasdaq).



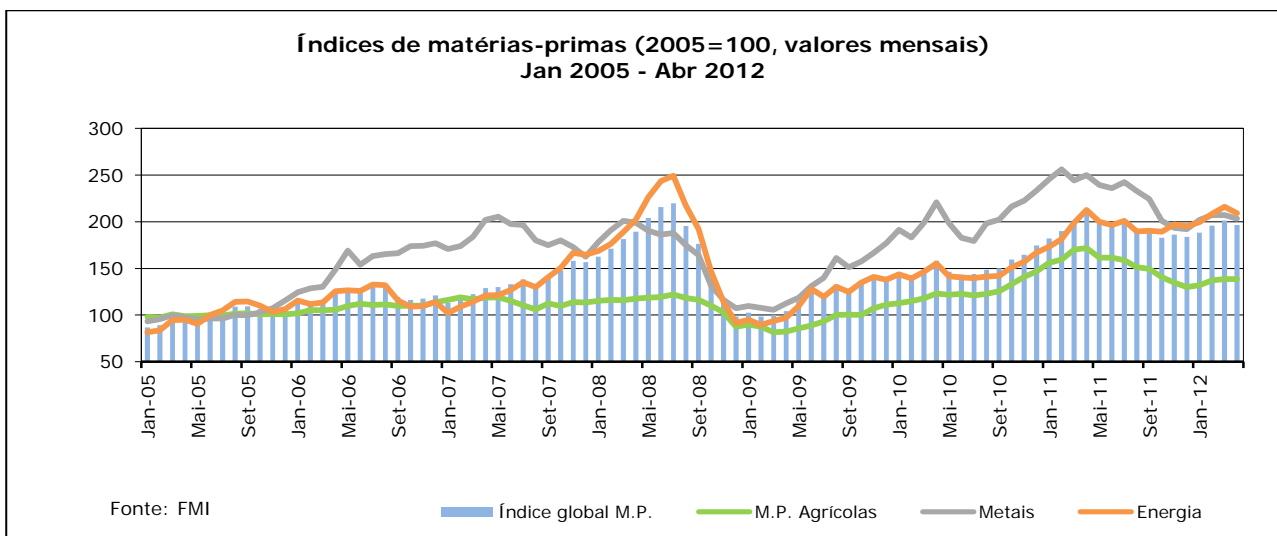
Na Europa, o índice de referência Euronext-100 valorizou-se 0.2% em março, (dentro de uma conjuntura europeia mais favorável, em face da assinatura do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária, e da aprovação do segundo resgate à Grécia), **mas depois recuou 4.6% em abril e mais 5.8% até 30 de maio em face do agravamento da crise de dívida soberana europeia, do impasse político na Grécia, e dos receios de um pedido de ajuda externa da Espanha.**



4.3. Mercados de Matérias-Primas

O índice global de matérias-primas do FMI subiu 4.4% entre janeiro e abril de 2012. O índice valorizou em fevereiro (valorização mensal de 3.9%) e março (2.8%), para o que contribuiu a aprovação do segundo resgate à Grécia e a

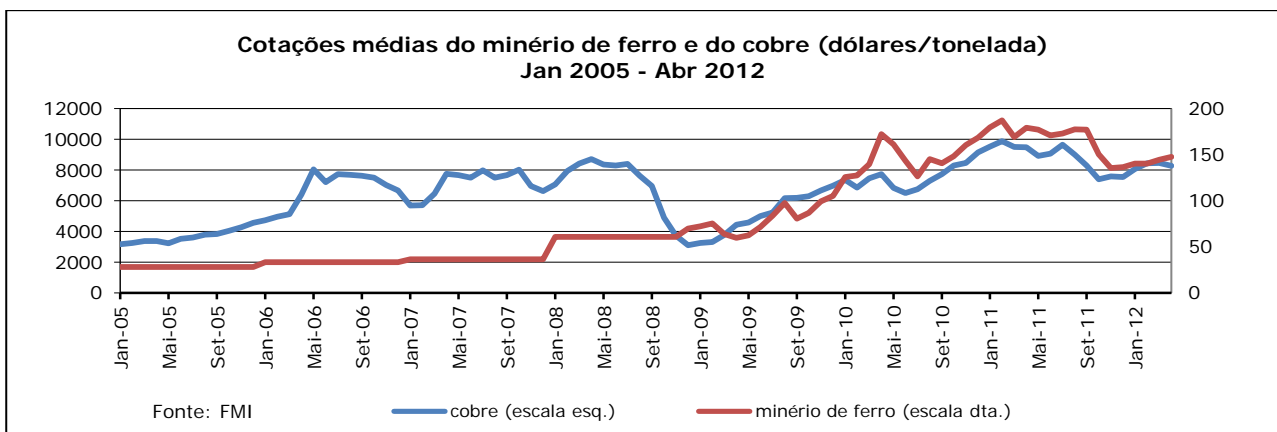
assinatura do Tratado orçamental europeu, mas depois recuou (2.3%) em abril devido ao ressurgimento da crise de dívida europeia, aos sinais de abrandamento económico na China e à apreciação do dólar. No que se refere às componentes do índice global, o índice de matérias-primas agrícolas foi o que mais se valorizou de janeiro a abril (5%), seguindo do índice da energia (4.8%) e do referente aos metais (0.7%). Os sinais de abrandamento da China penalizaram particularmente os índices da energia e dos metais em abril, que recuaram 1.7% e 3.2% em variação mensal nesse mês, respetivamente.



Em contra-ciclo com o índice de matérias-primas agrícolas, a cotação média do algodão recuou 1% entre Janeiro e abril (com quedas de 0.4% em Fevereiro e 1.2% em Março e uma recuperação de 0.6% em abril), refletindo os riscos para a procura (crise europeia e abrandamento global), mas também o aumento da oferta com o reforço das colheitas os EUA e os sinais de reexportação da China. De qualquer forma, alguns analistas deste mercado referem que a cotação nunca descerá para um intervalo de 50 a 60 cêntimos como sugerido pelos elevados stocks de algodão, já que a recente descida do preço do algodão já o tornou competitivo com as alternativas baseadas no petróleo, como o poliéster.



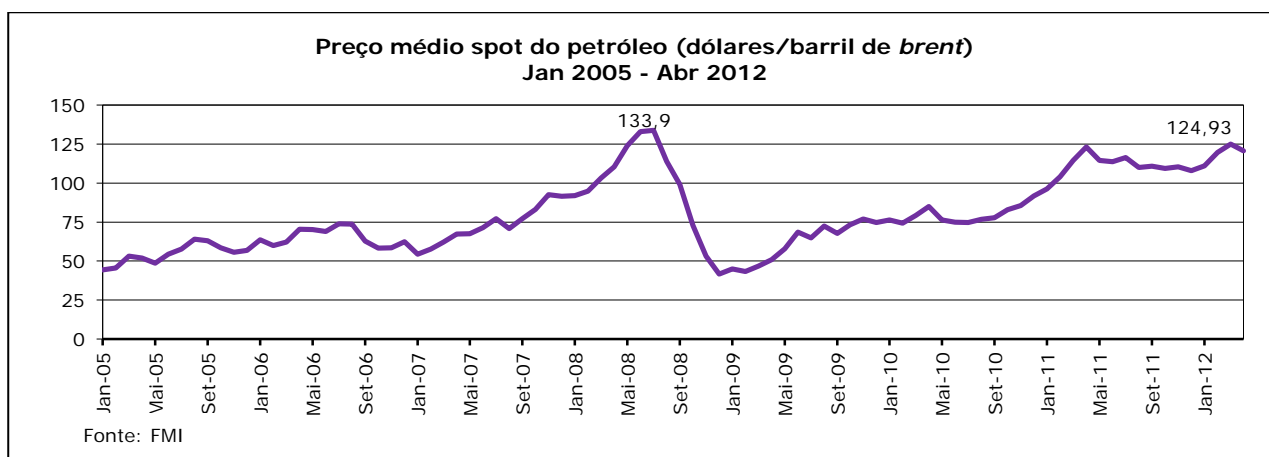
Em relação à evolução dos metais, salientam-se as subidas de 2.8% e 5.2% das cotações do cobre e do minério de ferro entre janeiro e abril de 2012, respetivamente. A subida do cobre traduziu sobretudo a progressão significativa (4.7%) verificada em fevereiro, em face dos baixos níveis dos *stocks*, tendo-se depois verificado uma variação nula em março e uma quebra em abril, para o que contribuiu a deterioração da conjuntura internacional e os sinais de reexportação do metal por parte dos produtores chineses. No caso do minério de ferro, a cotação média praticamente não se alterou em fevereiro, mas depois valorizou 3% em março e mais 2.1% em abril com sinais de que a procura de aço poderá começar a recuperar de forma mais vigorosa na China (note-se que o maior otimismo dos participantes chineses, predominantes neste mercado, contrasta com os receios dos ocidentais quanto à evolução próxima da economia chinesa). A empresa brasileira Vale espera mesmo que a cotação continue a subir até aos 180 dólares por tonelada.



Nota: No caso do minério de ferro, a cotação corresponde ao preço Spot das importações do metal pela China (62% FE, porto de Tianjin); os preços anteriores a 2009 são anuais, refletindo o referencial que era acordado para cada ano entre as três principais empresas do setor nível mundial (Rio Tinto, BHP Billiton e Vale).

O preço médio do barril de *brent* valorizou 8.6% entre janeiro e abril (para 120.59 dólares). Em fevereiro, o preço médio do *brent* registou uma subida de 7.8%, a refletir as tensões em torno do programa nuclear do Irão, o aumento da procura de combustíveis devido à vaga de frio na Europa, e a melhoria das perspetivas de crescimento mundial com os sinais económicos positivos nos EUA e o acordo para o segundo resgate à Grécia. A subida da cotação prosseguiu em março (4.3%, para 124.91 dólares, um máximo desde agosto de 2008), na sequência de um relatório da Agência Internacional da Energia a salientar a elevada dependência do fornecimento da OPEP, para além da abertura da Reserva Federal a mais medidas de estímulo monetário. No dia 20, a Arábia Saudita procurou sossegar os

mercados e indicou que tem capacidade para aumentar a sua produção até 25% de forma imediata, o que impediu uma maior subida da cotação média do *brent* no conjunto do mês. **O preço médio do *brent* recuou depois em abril (variação mensal de -3.5%, para 120.59 dólares) com a retoma das conversações sobre o programa nuclear iraniano e a revisão em baixa do consumo de petróleo nos EUA, sobretudo. A cotação diária continuou a descer em maio devido à crise europeia e a novos sinais de abrandamento na China, atingindo 103.41 dólares no dia 30, um mínimo de sete meses.**



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

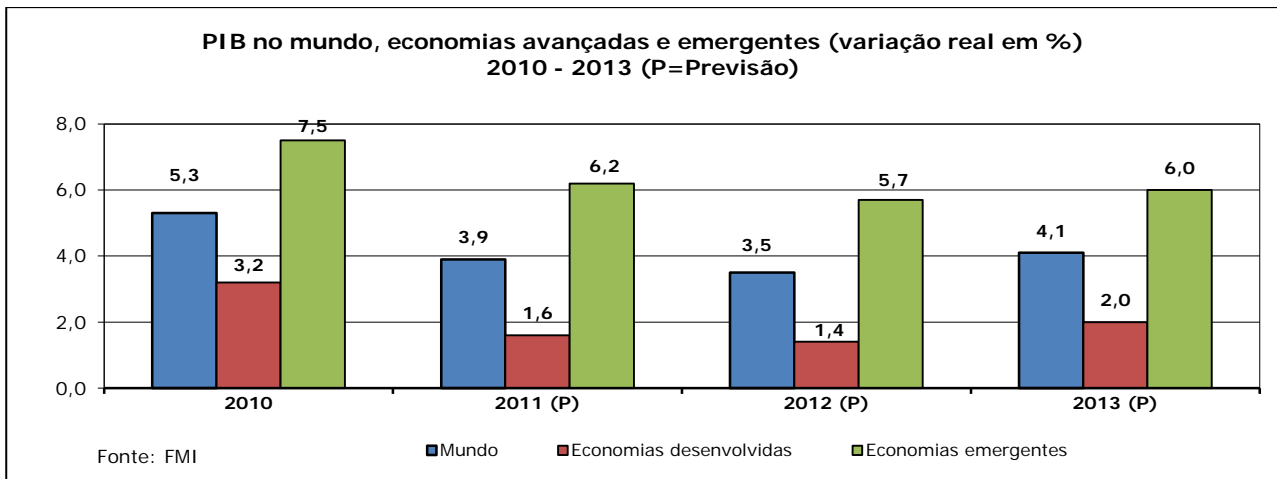
O relatório conjunto da OMC, OCDE e UNCTAD sobre restrições ao comércio e investimento revelou que a acumulação deste tipo de medidas desde 2008 afeta 3% do comércio mundial e que não há sinais de esforços no sentido da remoção destes obstáculos por parte dos governos nacionais. Esta situação está a reforçar os riscos para a economia global.

O FMI reviu em alta os valores de crescimento do comércio mundial em volume para 4% em 2012 e 5.6% em 2013 (mais 0.2 p.p. que nas previsões de janeiro, em ambos os casos).

4.5. Organizações Económicas Internacionais

No dia 17 de Abril, foram divulgadas as previsões de Primavera do FMI, que reviu em alta as perspetivas de crescimento do PIB mundial em volume (0.2 pontos percentuais, p.p., em 2012, para 3.5% e 0.1 p.p. em 2013, para 4.1%), com

melhoria dos valores tanto nas economias avançadas (para 1.4% e 2%, respetivamente) como nas economias emergentes (para 5.7% e 6%). O FMI justificou a melhoria das perspetivas face às anteriores projeções (datadas de janeiro), com a melhoria da situação na Europa (devido à criação do compacto orçamental e à melhoria da liquidez com os empréstimos a 3 anos do BCE, para além das medidas dos novos governo de Espanha e Itália) e aos sinais de maior dinamismo na economia dos EUA.



Contudo, o FMI alertou que o otimismo deve ser moderado pois o risco de uma nova crise está ainda bem presente e pode afetar tanto as economias avançadas como as emergentes. Os principais riscos para as economias avançadas (mas com reflexo também nas economias emergentes) são a consolidação orçamental e a desalavancagem bancária, a que acrescem as tensões geopolíticas no mercado do petróleo. Embora os dois ajustamentos referidos sejam necessários, o FMI defende que o seu ritmo deverá ser moderado. Assim, para evitar uma penalização excessiva do crescimento, o FMI defende que, nos países com necessidade de consolidação orçamental, a estratégia correta passa por alguns ajustamentos imediatos no curto prazo (para dar a credibilidade), que estarão a ser excedidos na Europa, e compromissos credíveis de médio e longo prazo, que faltam nos EUA e Japão. Ao mesmo tempo, os países com margem orçamental deverão prosseguir políticas expansionistas. No caso da desalavancagem bancária, que está a afetar sobretudo a Europa (com sinais de uma redução da oferta de crédito), o FMI defende medidas para reduzir a ligação entre os Estados soberanos e os bancos, desde a criação de um seguro de depósito para a zona do euro e mecanismos de resolução bancária, até à criação de formas limitadas de Eurobonds, como a criação de um mercado comum de bilhetes do euro. O FMI considera estas medidas urgentes, de modo a evitar outra crise na zona do euro. Deverão ainda ser

.....
prosseguidas medidas estruturais para aumentar o potencial de crescimento no futuro, sem deprimir a procura no curto prazo.

Nos dias 19 e 20 de abril, a reunião de ministros das finanças e de banqueiros centrais dos países do G20 saldou-se por um reforço de 430 mil milhões de dólares (m.m.d.) no fundo do FMI para emprestar dinheiro a países em dificuldades (passando para mais do dobro, pois estavam disponíveis 380 m.m.d. para esse efeito), **incluindo contribuições de países emergentes** (que pretendem, em troca, um aumento da sua influência no FMI e Banco Mundial) e do Japão. Na prática, são mais 230 m.m.d. que ficam disponíveis para eventuais ajudas a países da zona do euro, já que esta contribuiu com 200 m.m.d. do reforço total do referido fundo que, lembre-se, poderá servir para atender qualquer outro país. **O problema para os líderes europeus é que não parece haver, a partir daqui, margem para ajudas adicionais**, pois alguns dos membros com maior peso no FMI (com destaque para os EUA) já recusaram contribuir para o atual reforço de meios, e este foi conseguido com contrapartidas para os países emergentes e a garantia de que serão colocados limites à exposição do Fundo à crise do euro

Nos dias 18 e 19 de maio decorreu a Cimeira do G8 em Camp David, nos EUA. Os países do G8 comprometeram-se a adotar as medidas necessárias para alcançar o imperativo do crescimento económico e do emprego, reconhecendo que elas não são iguais para cada um dos países. Relativamente à zona do euro, foi vista com bons olhos a discussão atual sobre como apoiar o crescimento mantendo o compromisso da consolidação orçamental. **Foi também salientada a importância para a estabilidade global de uma zona do euro forte e coesa, e o interesse geral na permanência da Grécia dentro da União Monetária, respeitando os seus compromissos. Foi ainda divulgada uma segunda declaração demonstrando preocupação e vigilância relativamente a possíveis novas perturbações na oferta de petróleo**, que colocariam em risco o crescimento global. Se necessário, o G8 solicitará à Agência Internacional da Energia para tomar uma ação apropriada de modo a assegurar o abastecimento normal do mercado.

No dia 22 de maio, a OCDE reviu em baixa a previsão de crescimento na área para 1.6% em 2012 e 2.2% em 2013, após 1.8% em 2011, tendo elencado a crise de dívida soberana europeia como o principal risco das previsões. Segundo a OCDE, o atual ajustamento na zona do euro corre o risco de um ciclo vicioso de dívida, enfraquecimento do setor bancário, excessiva consolidação fiscal e menor crescimento. Para estimular o crescimento económico na Europa, a OCDE preconiza várias medidas: (i) reformas estruturais profundas em áreas como

a educação, a inovação, a competitividade e o crescimento “verde” (na área dos recursos renováveis); (ii) **reforçar os mecanismos financeiros de salvaguarda** para prevenir um contágio da crise na zona do euro; (iii) **aumentar o financiamento do Banco Europeu de Investimento (BEI) para projetos de infraestruturas**; (iv) **fazer um melhor uso do balanço do BCE**. A OCDE alertou que só a adoção de medidas urgentes ao nível nacional e supranacional poderá evitar um agravamento da crise de dívida na zona do euro e sérias consequências para a economia global. **As medidas de consolidação orçamental** (em que se deverá procurar um equilíbrio cuidadoso entre redução de despesa e aumento de impostos) **devem prosseguir a par com as medidas estruturais, de modo a tornar o processo de ajustamento o mais favorável possível ao crescimento económico**. A agenda da reforma deverá ser especialmente focada no aumento ao emprego e na redução da desigualdade.

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

Março 2012

No dia 7 de março, o Conselho de ministros aprovou a criação de uma **comissão interministerial de coordenação dos fundos comunitários e extracomunitários**, que será liderada pelo ministro das Finanças. A gestão do QREN continuará a ser feita pelo Ministério da Economia.

No dia 21, o Governo anunciou o abandono definitivo do projeto de TGV através de um comunicado do Ministério da Economia, **na sequência das irregularidades detetadas pelo Tribunal de Contas na adjudicação da linha Poceirão-Caia** ao consórcio Elos, liderado pela Soares da Costa e pela Brisa. O consórcio considera ter direito a uma indemnização próxima de 300 m.e., um valor que o ministro da economia, Álvaro Santos Pereira, considera ser inferior. **De qualquer forma, o Governo mantém a intenção de construção de linhas de mercadorias em bitola europeia para ligar os portos de Sines e Aveiro ao centro da Europa, segundo Santos Pereira, que confirmou a concordância da Comissão Europeia e dos governos espanhol e francês, também envolvidos no projeto.**

Abril 2012

No dia 3 de Abril, o FMI anunciou a conclusão com parecer favorável da terceira avaliação regular do PAEF (Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal), **assim como a consequente aprovação da próxima tranche do empréstimo** na parte correspondente ao Fundo. **O comunicado da decisão salientou os bons progressos na implementação do programa e os sinais de que o necessário ajustamento económico está a decorrer.** O FMI considera que a **estratégia de consolidação orçamental continua adequada e qualquer alteração deverá ser evitada a todo o custo, mas admitiu a possibilidade de aliviar as metas caso os riscos descendentes para o crescimento económico se materializem.** **Sobre as reformas orçamentais, o FMI alertou para a necessidade de monitorizar as medidas já implementadas, para limitar os riscos e assegurar que as metas das contas públicas são cumpridas.** No que se refere às reformas

estruturais, **o FMI referiu progressos nas reformas em curso no setor judicial e nos mercados de emprego e habitação, e enfatizou que a redução das rendas excessivas no setor elétrico também será importante.** Dada a decisão de abandonar a desvalorização fiscal, o FMI preconizou que **as autoridades deverão procurar aprofundar as reformas nos mercados de emprego e do produto** como forma de melhorar a competitividade e as perspetivas de crescimento.

No dia 5 de Abril, o FMI divulgou os documentos da terceira avaliação do PAEF.

No dia 5, o Primeiro-ministro, Passos Coelho, esclareceu que os subsídios de Natal e de férias dos funcionários públicos e pensionistas serão repostos gradualmente a partir de 2015 (após o término do PAEF, previsto para 2014), dado que “dificilmente o Estado conseguiria encaixar num ano a reposição de todo esse benefício”.

No dia 9, **os governos de Portugal e Moçambique assinaram um acordo sobre a alienação da participação de 15% da Parpública na Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB).**

No dia 16, **a ministra da Agricultura anunciou o arrendamento de terras do Estado para cultivo** (600 hectares de terras sem uso, numa primeira fase) a rendas acessíveis, através de concurso público e **com prioridade para os jovens, visando aumentar a produção agrícola em Portugal.**

No dia 19, a Comissão Europeia (CE), através do aval à reprogramação de fundos comunitários do Governo, mostrou também o seu apoio ao programa português de combate ao desemprego jovem, de acordo com o Secretário de Estado da Economia, Pedro Martins.

No dia 26 de Abril, **o Conselho de Ministros, aprovou um diploma que contempla os procedimentos necessários à aplicação da Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso (LPCA) e à operacionalização da prestação de informação nela prevista. Destaca-se ainda a aprovação da taxa de Segurança Alimentar Mais, que estende a todos os operadores da cadeia alimentar a responsabilidade do financiamento dos custos dos programas de controlo, na medida em que todos são destes beneficiários. O montante da taxa será “abaixo de 0,1% da faturação anual das grandes empresas de distribuição”.**

Maio 2012

No dia 10 de maio, o Conselho de Ministros aprovou alterações ao Código dos Contratos Públicos (CCP), visando o seu ajustamento ao disposto nas diretivas comunitárias bem como o cumprimento do acordado no PAEF.

No dia 14, a agência de notação Fitch publicou um relatório sobre Portugal onde considerou que o programa de ajustamento está a ter um início promissor, pois o défice da balança corrente está a diminuir e o programa de reformas está a ser cumprido (de forma “impressionante”, tendo em consideração o fraco ambiente macroeconómico e face aos pares europeus), mas alertou que permanecem desafios para a economia portuguesa e que os riscos são “significativos”. De facto, a agência, reviu em baixa as previsões de variação real do PIB nacional para -3.7% este ano e -1.5% em 2013). Apesar dos riscos de derrapagem orçamental, a Fitch acredita que o Governo vai cumprir a meta orçamental deste ano.

No dia 17, o Governo aprovou, em Conselho de Ministros, um pacote de medidas para reduzir custos no setor energético. O ministro afirmou que “todos os produtores irão contribuir para retomar o caminho da sustentabilidade no setor energético” sem que seja necessário “rasgar contratos”, tendo a estratégia passado por “reduzirmos custos em todos os setores”. No final do Conselho de Ministros, Santos Pereira apresentou as grandes medidas tomadas para redução das rendas excessivas e eliminação do défice tarifário: **redução de rendas dos CMEC através da redução da anuidade da sua parcela fixa; **regulamentação da lei da cogeração**; **revogação do atual mecanismo de garantia de potência seguida de regulamentação do novo regime**, que entrará em vigor no próximo dia 1 de junho. Além deste pacote, o governo aprovou mais quatro medidas, entre elas a limitação do prazo da garantia das centrais mini-hídricas a 25 anos.**

Do conjunto de medidas de redução das rendas excessivas do setor elétrico, num total de 1750 m.e. para o período 2013-2020, a cogeração irá contribuir com cerca de 700M€, ou seja 40% deste total.

A medida para a cogeração tem reduções efetivas e não recuperáveis a prazo enquanto noutras áreas são enunciadas alterações de metodologia que permitirão alguma recuperação ao longo do tempo das receitas entretanto perdidas.

São assim, através da cogeração, afetados vários setores industriais geradores de exportações e motores da economia e da criação de emprego.

Foi já publicada a definição do regime remuneratório da produção energética em regime de cogeração (Portaria nº 140/2012 de 14/05) e a revogação, no âmbito do Sistema Elétrico Nacional, da Garantia dos Centros Electroprodutores (Portaria nº 139/2012 de 14/05), com entrada em vigor a partir de 1 de junho de 2012

No dia 18, o Governo acordou com os parceiros sociais uma medida que permitirá aos desempregados, já em junho, acumular o subsídio de desemprego com um salário inferior àquele subsídio, servindo de estímulo à contratação e ao regresso ao mercado de trabalho de desempregados. Calcula-se que esta medida abranja cerca de 50 mil desempregados. Esta medida já estava prevista no Compromisso para o crescimento, a competitividade e o emprego, assinado a 18 de janeiro pelo Governo e parceiros sociais.

No dia 22, o ministro da economia, Álvaro Santos Pereira, anunciou que **o Governo vai disponibilizar um novo empréstimo do Banco Europeu de Investimento (BEI), no valor de 500 m.e., para executar investimentos do QREN, com o objetivo de reforçar a liquidez das empresas.** Santos Pereira referiu que **esta linha de crédito** terá uma orientação “predominantemente empresarial” (e não para investimento público, como no passado) e **permitirá alavancar 3 mil m.e. de investimentos no âmbito do QREN, sendo disponibilizada até à primeira semana de junho.** Álvaro Santos Pereira referiu que **está ainda previsto um reforço da linha PME Crescimento, que teve uma adesão quatro vezes superior às anteriores.**

No dia 23, os partidos da coligação governamental viabilizaram no Parlamento (através da abstenção) uma proposta do PS para uma adenda ao Tratado orçamental europeu, entretanto aprovado no Parlamento (e à espera de promulgação pelo Presidente da República), para se acrescentar à consolidação orçamental uma vertente para dinamizar o crescimento económico e o emprego. Esta posição terá, assim, de ser defendida pelo Governo junto dos 25 países da UE que assinaram o tratado.

No dia 28, o Deutsche Bank divulgou uma análise em que considera que Portugal será o principal beneficiado pelas três principais medidas que a Comissão europeia está a estudar para minimizar os impactos da austeridade sobre o crescimento europeu: (i) alargar o financiamento do Banco Europeu de Investimento (BEI); (ii) utilizar os fundos estruturais para apoiar o investimento e (iii) lançar *project bonds* para investimento em infraestruturas. O principal efeito positivo

imediate para Portugal adviria das duas primeiras medidas, já que os *project bonds* não teriam efeitos positivos no curto prazo, segundo o banco.

No mesmo dia, a agência de notação Moody's divulgou um relatório sobre Portugal onde salientou que os últimos resultados de execução orçamental superam os objetivos do programa de ajuda externa, o que, em conjunto com a menor queda do PIB no primeiro trimestre, mostra que o programa de ajustamento está no bom caminho. Foi ainda salientado que os depósitos bancários em Portugal continuam a aumentar, em contraste com os levantamentos verificados em outros países da zona do euro, especialmente a Grécia. A manutenção destas tendências, especialmente neste contexto de ressurgimento da turbulência nos mercados, "coloca Portugal um pouco mais próximo da melhoria da confiança do mercado", segundo a Moody's.

Também no dia 28, o Governo comprometeu-se a aprovar um Programa de Apoio à Economia Local com uma linha de crédito de 1000 m.e. para permitir o pagamento de dívidas dos municípios a curto prazo, vencidas no prazo de 90 dias, aos respetivos fornecedores. A receita do Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI), resultante de avaliação geral de prédios urbanos em curso, ficará alocada aos municípios, sem prejuízo do cumprimento dos princípios de consolidação orçamental que a todos vincula», segundo o Ministro Adjunto e dos Assuntos Parlamentares, Miguel Relvas.

No dia 29 de maio, o reconhecido jornal Financial Times publicou um dossiê onde enfatizou o bom comportamento do setor exportador de Portugal, com referências a vários casos de sucesso.

Projeções Macroeconómicas

Previsões da OCDE, da Comissão Europeia (CE) e do Governo (DEO)

	OCDE (22-05-12)			CE (11-05-11)			Governo (30-04-12)	
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2012	2013
PIB	-1.6	-3.2	-0.9	-1.6	-3.3	0.3	-3.0	0.6
Consumo privado	-3.9	-6.8	-3.2	-3.9	-6.1	-1.0	-6.3	-0.7
Consumo público	-3.9	-2.9	-2.4	-3.9	-2.9	-2.6	-3.2	-2.9
FBCF	-11.4	-10.1	-3.2	-11.4	-11.8	0.7	-9.8	-0.6
Exportações	7.4	3.4	5.1	7.4	2.5	4.7	3.4	5.6
Importações	-5.5	-5.7	-0.1	-5.5	-6.9	1.9	-6.4	1.6
Contribuições para a variação do PIB (p.p.)								
Exportações Líquidas	4.4	3.5	2.1	4.4	3.6	1.1	3.7	1.5

Procura Interna	-6.0	-6.7	-3.0	-6.0	-6.9	-0.8	-6.7	-0.9
Inflação (IHPC)	3.6	3.1	0.7	3.6	3.0	1.1	3.2	1.3
Taxa desemprego (% pop. ativa)	12.8	15.4	16.2	12.9	15.5	15.1	14.5	14.1
Emprego				-1.5	-3.3	0.2	-2.5	0.6
Produtividade do trabalho				-0.1	0.0	0.1	-0.5	0.0
Balança corrente e de capital (% do PIB)				-5.0	-2.2	-1.4	-2.5	-0.4
Balança corrente (% do PIB)	-6.5	-4.0	-2.2	-6.5	-3.6	-2.9	-4.0	-2.0
Saldo orçamental (% PIB)	-4.2	-4.6	-3.5	-4.2	-4.7	-3.1	-4.5	-3.0
Dívida pública bruta (% PIB)	107.8	114.5	120.3	107.8	113.9	117.1	113.1	115.7

Fontes (ordem de aparecimento na tabela): OCDE, 22/5/2012 (Economic Outlook November 2011: Portugal - Economic forecast summary); Comissão Europeia, CE, 11/5/12 (European Economic Forecast Spring 2012 - European Economy 1/2012, pág. 103); Governo, 30/4/12 (Documento de Estratégia Orçamental, DEO, págs. 13, 18, 20, 24 e 26; mais anexo). Taxas de variação anuais, salvo outra indicação. IHPC = Índice harmonizado de preços no consumidor; IPC = Índice de Preços no Consumidor; p.p. = pontos percentuais.

No que se refere a projeções para a economia portuguesa, as previsões de Primavera da Comissão Europeia mantiveram a perspetiva de uma variação real do PIB nacional de -3.3% em 2012 e 0.3% em 2013, embora com algumas alterações nas componentes de despesa.

No dia 22 de maio, a OCDE divulgou uma projeção de variação real do PIB nacional de -3.2% em 2012 (quase em linha com a descida de 3.3% projetada pela Comissão Europeia, e um pouco acima da quebra de 3% esperada pelo Governo) e de -0.9% em 2013, o valor mais pessimista até ao momento nesse ano, contrastando com a recuperação prevista pelo Governo (0.6%, no DEO) e pela Comissão (0.3%). Apesar da evolução negativa prevista para 2013, a OCDE refere que a queda do produto incidirá apenas na primeira metade do ano, esperando alguma recuperação no segundo semestre.

Em face do maior pessimismo quanto à evolução da atividade, a OCDE divulgou a previsão mais elevada até ao momento da taxa de desemprego em 2013 (16.2%, face a 15.1% nos dados da Comissão e 14.1% no DEO do Governo, após valores de 15.4%, 15.5% e 14.5% em 2012, respetivamente), que continua a subir nesse ano em vez das ligeiras diminuições apontadas tanto pelo Governo como pela Comissão.

Nas contas públicas, a OCDE aponta para um défice de 3.5% do PIB em 2013, acima da previsão da Comissão (3.1%) e do compromisso do Governo (3%) no âmbito do PAEF. O rácio do défice em 2012 previsto pela OCDE é apenas ligeiramente superior à meta do Governo e está quase em linha com o valor da Comissão.

No que respeita ao financiamento da economia, a OCDE defende que a desalavancagem do setor bancário não deve ser apressada, para não agravar a queda do crédito.

Contas Públicas

No dia 19 de março, o ministro dos Assuntos Parlamentares, Miguel Relvas, afirmou que a dívida global dos municípios e empresas municipais “andarà nos 12 mil m.e.” e que a de curto prazo, ainda em apuramento, “nunca será inferior a 3000 m.e.” No dia 20, o ministro referiu que a dívida de curto prazo dos municípios foi bastante reduzida entre novembro de 2011 e março de 2012, e garantiu que “a situação está sob controlo”, dado que o número de câmaras com dívidas elevadas não é muito significativo.

No dia 29 de março, o Conselho de Ministros aprovou uma **proposta de Lei que procede à alteração ao Orçamento do Estado para 2012.** No anexo A (apresentado no final), mostra-se um resumo do Relatório da proposta de Lei e duas das medidas mais importantes de combate à fraude e evasão fiscais contidas na Proposta de Lei.

No dia 4 de abril, o ministro da Saúde, Paulo Macedo, anunciou que **a tranche de 1500 m.e. autorizada pela Troika permitirá saldar mais de metade das dívidas do Estado a fornecedores no setor da Saúde**, que considera um dos problemas mais urgentes a resolver no setor. **Os pagamentos começarão em Abril, começando pelas entidades com maiores dificuldades de tesouraria, mas o grosso dos montantes será liquidado em maio e junho.**

No Documento de Estratégia Orçamental 2012-2016 (DEO), de 30 de abril, o Governo confirma os objetivos do défice orçamental previstos no PAEF até 2014 (4.5% do PIB em 2012, 3% em 2013, e 1.8% em 2014, ano em que o rácio da dívida começará a diminuir face ao máximo de 115.7% que se prevê venha a atingir em 2013). No que se refere a 2015 e 2016, o Governo preconiza a continuação da estratégia de consolidação orçamental tendo em conta o objetivo de um saldo estrutural não inferior a -0.5% do PIB inscrito na nova Lei de enquadramento orçamental. Assim, o DEO indica uma redução do défice orçamental para 1% do PIB em 2015 e 0.5% em 2016, permitindo que o saldo estrutural se situe em -0.5% nos dois anos. Assinala-se que **os valores do défice orçamental em 2015 e 2016 são bastante mais ambiciosos do que as projeções do PAEF nos anos subsequentes ao programa de ajustamento (1.9% do PIB em 2015 e 1.8% em 2016). Entre as projeções macroeconómicas subjacentes à estratégia orçamental, salienta-se a evolução prevista do PIB, com variações reais de -3% em 2012, 0.6% em 2013, 2% em 2014, 2.4% em 2015 e 2.8% em 2016.**

Em comunicado, o Ministério das Finanças esclareceu que o DEO não prevê medidas adicionais de aumento da receita fiscal.

No dia 21 de maio, o recém-criado Conselho de Finanças Públicas apresentou o seu parecer independente sobre o DEO (que foi depois aprovado pelo Parlamento a 28 de maio). Apesar do Conselho aprovar a estratégia de consolidação do Governo e do tom globalmente positivo do relatório (enfatizando o bom desempenho do país face a um enquadramento particularmente difícil e aos pares europeus), foram lançados vários reparos e advertências. Em particular, o Conselho advertiu que: (i) as previsões macroeconómicas subjacentes à estratégia orçamental se baseiam em hipóteses excessivamente otimistas – para melhorar a qualidade das projeções, o Conselho recomenda que passem a ser elaboradas por uma instituição independente, dotada dos recursos adequados; (ii) a análise dos riscos de desvio orçamental está incompleta e ignora a possível correlação entre os mesmos; (iii) os limites de despesa devem ser colocados ao conjunto das administrações públicas e à totalidade das fontes de financiamento; (v) a contração do investimento público pode prejudicar o potencial futuro da economia; (vi) segundo estudos empíricos, é preferível a racionalização da função pública, eliminando burocracia e realocando trabalhadores, do que a compressão horizontal de salários.

Em relação aos desafios pela frente, o parecer do Conselho liderado por Teodora Cardoso refere que "torna-se necessário desenvolver uma estratégia macroeconómica assente em reformas estruturais, incluindo a do mercado do trabalho, que coloquem Portugal numa trajetória de crescimento económico forte e duradouro, um pré-requisito para um ajustamento orçamental profundo e sustentado". Ao mesmo tempo, é importante "reforçar agora o compromisso do Governo com esta estratégia e a credibilidade da sua determinação em manter o rumo", sendo que a "capacidade de controlar firmemente a despesa pública é a chave que evitará os recuos e a frouxidão orçamental do passado".

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Abr 2011	Jan-Abr 2011	Varição homóloga
Receita total	11 351.7	11 103.3	2.2%
da qual: receita fiscal	10 199.7	9 888.7	-3.0%
Despesa total	13 804.9	14 162.1	2.6%
da qual: despesa primária	12 992.2	12 878.5	-0.9%
Saldo de execução orçamental	-2 453.2	-3 058.8	24.7%

Fonte: Direção-geral do Orçamento (DGO) - Boletim de Execução Orçamental; valores em milhões de euros (m.e.); ótica da Contabilidade Pública; Nota: os valores de despesa excluem ativos financeiros, passivos financeiros e a transferência para o Fundo de Regularização da Dívida Pública.

A síntese de execução orçamental de janeiro a abril de 2012 (em Contabilidade Pública, ótica de caixa) **mostrou um défice de 3058.8 m.e. no subsetor Estado, mais 605.6 m.e. (24.7%) do que no período homólogo de 2011.**

A receita do Estado registou uma variação de -2.2% (-4.4% até março), **repartida entre -3% na receita fiscal (-5.8%) e 5.4% na receita não fiscal (8.9%).** Dentro da receita fiscal, **registou-se uma variação de -3% nos impostos diretos (-5.4% até março) e -6.7% nos indiretos (-6.1%), incluindo -3.5% no IVA (-3.2%).**

A despesa evidenciou uma variação homóloga de 2.6% no acumulado até abril (3.5% até março). Destacam-se as subidas de 28.2% na despesa de capital (-18.4% excluindo o pagamento de 348.3 m.e. relativo a passivos da RTP e outro de 21.2 m.e. referente a concessões rodoviárias), de 57.9% nos juros da dívida (a refletir a alteração do padrão intra-anual dos juros das Obrigações e Bilhetes do Tesouro), e de -2.8% na despesa corrente primária (-3.8% até março).

Na despesa corrente primária, salientam-se as variações de -7.1% nas despesas com pessoal (-5.9% até março) e -0.5% nas transferências (-2.3%), que incluem 185.8 m.e. relacionados com o financiamento do regime de segurança social substitutivo dos bancários.

Em termos de taxas de execução, registaram-se valores de 29.3% na despesa (31% na despesa corrente primária) e 26% na receita (28.1% na receita fiscal), nos dois casos abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (4/12=33.3%). A DGO enfatizou que a receita fiscal acumulada até abril está em linha com a previsão do Programa de Ajustamento e que o mês de maio será o primeiro em que se produzem os efeitos integrais do OE 2012 sobre os impostos indiretos.

O saldo consolidado da Administração Central (subsetor Estado mais Serviços e Fundos Autónomos) e Segurança Social no primeiro trimestre situou-se em -1899.7 m.e. considerando as Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), e em -1740.5 m.e. sem as EPR, valor este que compara com -732.2 m.e. no período homólogo de 2011 (aumento do défice em 137%). A receita consolidada comparável da Administração Central e Segurança Social recuou 1.1% e a despesa aumentou 4.1%, para o que contribuiu o efeito acima referido nas despesas de capital do Estado.

Faz-se ainda notar que os **dados da síntese, numa ótica de caixa, são fortemente influenciáveis por fatores pontuais,** nomeadamente diferenças no padrão intra-anual de execução das rubricas.

Sistema Fiscal

No sentido de implementar as medidas assumidas no âmbito do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro da Região Autónoma da Madeira, a [Lei n.º 14-A/2012](#), de 30 de março, alterou as taxas de IVA e de ISP aplicáveis nesta Região Autónoma.

A partir de 1 de abril de 2012, as taxas de IVA passaram, respetivamente, de 4%, 9% e 16%, para 5%, 12% e 22%.

No âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira, **entrou em vigor a [Lei n.º 20/2012](#), de 14 de maio, que altera o Orçamento do Estado para 2012 ([Lei n.º 64-B/2011](#), de 30 de dezembro).**

De acordo com declarações do Governo, as alterações ao OE 2012 são indispensáveis ao cumprimento das exigências fixadas no Memorando de Entendimento celebrado pelo Estado português com a UE, o BCE e o FMI e contribuem para reforçar as condições necessárias ao crescimento da economia portuguesa.

Destacam-se como principais alterações:

No Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas

- Permite-se que os sujeitos passivos de IRC, que desenvolvam a título principal uma atividade agrícola, silvícola ou pecuária, concentrem a totalidade dos pagamentos por conta do imposto referente ao período de tributação com início em, ou após, 1 de janeiro de 2012, num único pagamento a efetuar até ao dia 15 do mês de dezembro ou do 12.º mês do respetivo período de tributação.
- Limita-se as entidades dispensadas de apresentar declaração anual de rendimentos.

No Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares

- Clarifica-se o conceito de residente não habitual em território português e estabelecem-se prazos para cumprimento de formalidades inerentes ao direito de como tal ser tributado.
- Tal como no IRC, também no IRS, a totalidade dos pagamentos por conta do imposto referente ao ano de 2012, relativos a atividade agrícola, silvícola ou pecuária, pode ser efetuada num único pagamento a efetuar até ao dia 20 do mês de dezembro.

No âmbito do Código Fiscal do Investimento (DL 249/2009, de 23/9)

- Revoga-se o regime fiscal do investidor residente não habitual, no âmbito do qual, os rendimentos provenientes de atividades de elevado valor acrescentado, com carácter científico, artístico ou técnico eram tributados a uma taxa especial de IRS (20%).

Nos Impostos Especiais de Consumo

- Estabelece-se um valor mínimo para a taxa a aplicar à eletricidade.

No Imposto Municipal sobre Imóveis

- Determina-se que a taxa de 7.5% aplicável aos prédios de entidades que tenham domicílio fiscal em regiões com um regime fiscal mais favorável, não se aplica aos prédios que pertençam a pessoas singulares. Esta regra é aplicável a 2011 e anos seguintes.

No Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis

- Determina-se que a taxa de 10% aplicável à aquisição de prédio urbano se o adquirente tiver residência ou sede em região com um regime fiscal mais favorável, não se aplica quando o adquirente seja pessoa singular.

No âmbito da Lei Geral Tributária

- Repõe-se, para além da declaração anual, a obrigação de as instituições de crédito fornecerem, a qualquer momento, a pedido da Autoridade Tributária e Aduaneira ou do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I. P., as informações respeitantes aos fluxos de pagamentos com cartões de crédito e de débito, efetuados por seu intermédio a quem auferir rendimentos empresariais e profissionais.
- Alarga-se o âmbito da obrigação de efetuar os pagamentos através de meio que permita a identificação do destinatário. Os pagamentos de valor igual ou superior a € 1 000 devem ser efetuados por transferência bancária, cheque nominativo ou débito direto (o limite anterior era de 20 vezes a retribuição mínima mensal garantida).

No que se refere às Infrações Tributárias

- A falta de apresentação dentro do prazo dos elementos necessários à imputação de rendimentos de entidades não residentes sujeitas a um regime fiscal privilegiado é punível com coima de € 500 a € 10 000.

No Estatuto dos Benefícios Fiscais

- Determina-se que a isenção de IMI prevista para as entidades licenciadas para operar na Zona Franca da Madeira e na Zona Franca da Ilha de Santa Maria, não é aplicável às entidades que exerçam atividades de intermediação financeira e de seguros.
- Revoga-se a isenção de IRS ou de IRC sobre os rendimentos pagos pelas instituições de crédito instaladas nas zonas francas relativamente às operações de financiamento dos passivos de balanço dos seus estabelecimentos.

No Código dos Regimes Contributivos

- Prevê-se, no âmbito do regime de incentivos ao emprego, a possibilidade de se estabelecerem medidas de diferimento contributivo.

-
- Clarifica-se que as contribuições relativas ao período durante o qual tenha vigorado a dispensa são exigíveis se ocorrer a cessação do contrato de trabalho por iniciativa do empregador, com base em despedimento sem justa causa, despedimento coletivo, despedimento por extinção do posto de trabalho ou despedimento por inadaptação, bem como, se a cessação do contrato ocorrer dentro dos 24 meses seguintes ao termo do período de concessão da dispensa.
 - Estabelece-se que os trabalhadores independentes economicamente dependentes de uma única entidade contratante beneficiam do regime jurídico de proteção social na eventualidade de desemprego.
 - Estabelece-se que as contribuições e as quotizações indevidamente pagas são restituídas às entidades empregadoras e aos beneficiários, mediante requerimento dos interessados, quer diretamente quer por compensação com débitos, ou por compensação oficiosa de créditos.

No que se refere a Disciplina Orçamental

- Estabelece-se, no que se refere à utilização das dotações orçamentais que, quer a descativação de determinadas verbas, quer o reforço de rubricas sujeitas a cativação só pode ocorrer por razões excecionais e com autorização do Ministro das Finanças.
- Autoriza-se o Governo a efetuar alterações orçamentais entre o Programa Porta 65 Jovem e as iniciativas de apoio financiadas pelo Instituto da Habitação e Reabilitação Urbana (até sete milhões de euros).

No que se refere à redução de Trabalhadores do Setor Público

- Estabelece-se que, no prazo de 30 dias, será aprovada legislação para redução, em pelo menos, 15% do número de dirigentes em exercício efetivo de funções nas autarquias locais.

No âmbito das Regularizações e Garantias do Estado

- A Autorização conferida ao Governo para conceder empréstimos e realizar outras operações de crédito ativas passa de 3 200 para 9 600 milhões de euros.
- Autoriza-se o Governo, no âmbito da assunção de passivos, a adquirir créditos sobre regiões autónomas, municípios, empresas públicas e entidades públicas do setor da saúde.
- O limite máximo para concessão de garantias pelo Estado em 2012, passa de 2 400 para 5 400 milhões de euros.

No que se refere a Financiamento do Estado

- Para fazer face às necessidades de financiamento decorrentes da execução do Orçamento do Estado, a autorização para o Governo aumentar o endividamento líquido global direto, passa de 13 890 para 18 910 milhões de euros.

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 27/2012](#), de 14 de março, aprovou três novos contratos de concessão de benefícios fiscais, que correspondem a um investimento total de 9.6 m.e. a celebrar entre o Estado Português e as sociedades: Simoldes Aços, Lda; SINFIC-Sistemas de Informação Industriais e Consultoria, S. A.; e Mota-Engil, Engenharia e Construção, S. A.

A [Resolução do Conselho de Ministros n.º 28/2012](#), de 14 de março, aprovou vários contratos de Concessão de Benefícios Fiscais ao Investimento Produtivo, os quais correspondem a um investimento global de € 125.7 m.e., nos setores do turismo, das indústrias de produtos alimentares, do têxtil, do vidro, da madeira, da produção de material aeronáutico e eólico e da fabricação de máquinas e equipamentos.

Estes contratos são celebrados entre o Estado Português e as seguintes empresas: Royal Óbidos, Promoção e Gestão Imobiliária e Turística, S. A.; Nestlé Portugal, S. A.; Santos Barosa — Vidros, S. A.; MONLIZ — Produtos Alimentares do Mondego e Liz, S. A.; Borgstena Textile Portugal, Unipessoal, L.da; FREZITE — Ferramentas de Corte, S. A.; Arsopi -Thermal, Equipamentos Térmicos, S. A.; Pelletsfirst — Produção, Comercialização de Pellets de Madeira, S. A.; Motofil Serviços, L.da e ARCEN Engenharia, S. A.

O [Despacho n.º 5995/2012](#), de 7 de maio, nomeou, pelo período de dois anos, os membros do Conselho Interministerial de Coordenação dos Incentivos Fiscais ao Investimento a conceder até 2020.

Política Social e Laboral

Dando cumprimento ao compromisso para o Crescimento, Competitividade e Emprego assinado pelo Governo e os parceiros sociais em janeiro passado, no âmbito das novas políticas ativas de emprego, a [Resolução do Conselho de Ministros n.º 20/2012](#), de 9 de março, aprovou o Programa de Relançamento do Serviço Público de Emprego. Pretende-se com este Programa acelerar a contratação e formação dos desempregados, contribuir para um acompanhamento reforçado de desempregados de longa duração, alterar o sistema e a articulação das medidas ativas e passivas de emprego e imprimir uma nova dinâmica ao funcionamento dos Centros de Emprego.

O Programa estrutura-se em torno de oito eixos:

1. **Reforçar a Empregabilidade dos Trabalhadores desempregados**, visa-se aumentar em 50% o número de colocações de trabalhadores desempregados

pelos Centros de Emprego até 2013, o que corresponderá a um aumento de cerca de 3 000 colocações por mês.

2. **Fomentar a Captação de Ofertas de Emprego por parte dos Centros de Emprego**, pretende-se aumentar em 20% o número de ofertas de emprego captadas pelos Centros de Emprego até ao final de 2013, o que corresponderá a um aumento de cerca de 2 500 ofertas por mês.
3. **Cooperar com Parceiros para a Colocação de Desempregados**, pretende-se aumentar o número de ofertas de emprego disponíveis no Serviço Público de Emprego por meio da disponibilização de ofertas de outros agentes económicos.
4. **Modernizar os Sistemas de Informação**, visa-se uma maior celeridade e eficiência da atividade, bem como, uma melhor interação com cidadãos e agentes económicos.
5. **Alterar o Sistema de Medidas Ativas de Emprego** pretende-se uma melhor sistematização das medidas ativas de emprego e a sua divulgação junto dos cidadãos e das empresas.
6. **Articular Medidas Ativas e Medidas Passivas de Emprego**, pretende-se desenvolver métodos de cooperação que permitam a melhor articulação entre o sistema de proteção no desemprego e o Serviço Público de emprego.
7. **Criar Mecanismos de Avaliação Permanente das Unidades Orgânicas Locais do Serviço Público de Emprego**, pretende-se avaliar as colocações de cada desempregado com vista à disseminação das melhores práticas.
8. **Reestruturar a Atual Rede de Centros de Emprego e de Centros de Formação Profissional**, pretende-se redimensionar e reorganizar a rede, de modo a, no prazo de oito meses, estar em pleno funcionamento a rede de Unidades Orgânicas Locais.

Ainda no âmbito das novas políticas ativas de emprego, o **Governo alterou o Programa de Apoio ao Empreendimento e à Criação do Próprio Emprego**.

Através da [Portaria n.º 95/2012](#), de 4 de abril, efetuam-se as seguintes alterações:

- **Alarga-se o acesso ao Programa Nacional de Microcrédito às microentidades e cooperativas até 10 trabalhadores**, de todos os sectores de atividade económica, que apresentem projetos viáveis com criação líquida de postos de trabalho com especial relevo para as da área da economia social.
- **No âmbito do Programa Nacional de Microcrédito, beneficiam também do MICROINVEST** (operações de crédito até 20 mil euros), os projetos apresentados por promotores individuais, por microentidades ou cooperativas, com determinadas especificidades. Regista-se ainda que não podem beneficiar do Programa Nacional de Microcrédito as entidades que já tenham beneficiado anteriormente de apoio no âmbito das tipologias MICROINVEST ou INVEST+.

- **No que se refere ao apoio técnico à criação e consolidação dos projetos** regista-se que o apoio técnico às ações efetuadas após a aprovação do apoio financeiro tem um montante máximo de 50% do Indexante dos Apoios Sociais. Quando justificado, este apoio pode ocorrer previamente à aprovação do crédito, estando, neste caso, igualmente sujeito ao montante máximo de 50% do IAS. Os dois apoios são cumulativos, não podendo a respetiva soma, ultrapassar o valor de um IAS (419.22 euros).

O Governo alterou o regime jurídico de proteção no desemprego, quer dos trabalhadores por conta de outrem, beneficiários do regime geral de segurança social, quer dos trabalhadores independentes, que prestam serviços maioritariamente a uma entidade contratante.

No primeiro caso, através do [Decreto-Lei n.º 64/2012](#), 15 de março, efetuam-se as seguintes alterações:

- **Aprovação de um regime transitório e excecional de apoio aos desempregados com filhos**, no âmbito do qual se procede à majoração temporária de 10% do montante do subsídio de desemprego nos casos em que ambos os membros do casal sejam titulares de subsídio de desemprego e tenham filhos a cargo. Esta medida abrange também as famílias monoparentais.
- **Redução de 450 para 360 dias do prazo de garantia para o subsídio de desemprego**, de modo a alargar a proteção aos beneficiários com menores carreiras contributivas.
- **Redução de 10% do valor do subsídio de desemprego a aplicar após 6 meses de concessão**, como forma de incentivar a procura ativa de emprego por parte dos beneficiários.
- Redução proporcional dos períodos de concessão do subsídio de desemprego, passando o **prazo máximo de concessão para 540 dias**, salvaguardando-se, contudo, determinadas situações específicas.

No segundo caso, o [Decreto-Lei n.º 65/2012](#), de 15 de março, **alarga a atribuição de subsídio de desemprego aos trabalhadores independentes, desde que obtenham 80%, ou mais, do valor total da sua atividade de uma entidade, através da prestação regular de serviços.**

Esta medida tem como objetivo prevenir situações de desproteção social nos casos de cessação involuntária de atividade por parte dos trabalhadores independentes.

O Governo, através do [Decreto-Lei n.º 85-A/2012](#), de 5 de abril, suspendeu o regime de flexibilização da idade de acesso à pensão de reforma por

antecipação. Assim, durante a vigência do Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal:

- Suspende-se o direito à antecipação da idade de pensão de velhice, do beneficiário que, tendo cumprido o prazo de garantia, tenha, pelo menos 55 anos de idade e tenha completado 30 anos de registo de remunerações relevantes para cálculo da pensão.
- Suspende-se a norma que estabelece que o suporte financeiro da antecipação da pensão é garantido pela aplicação de um fator de redução da pensão de velhice.
- Suspende-se a norma relativa à forma de cálculo da pensão antecipada.
- Salva-se, no entanto, o acesso antecipado à pensão de velhice por parte dos desempregados de longa duração, ao abrigo do regime de antecipação previsto no regime jurídico de proteção no desemprego.

O Conselho de Ministros aprovou um diploma que altera regime jurídico de entrada, permanência, saída e afastamento de estrangeiros do território nacional, introduzindo melhorias significativas relativamente à criminalização da contratação de imigração ilegal; ao reagrupamento familiar; à criação de um novo tipo de autorização de residência denominado «Cartão Azul UE»; e à clarificação da figura do emigrante empreendedor, facilitando os projetos de investimento em Portugal.

Na apresentação das conclusões da quarta revisão do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro com a UE, o BCE e o FMI, o Ministro de Estado e das Finanças, **Vítor Gaspar referiu que** Portugal atingiu «todos os critérios quantitativos e objetivos estruturais» assumidos e que **o Governo vai avaliar a possibilidade de, no contexto do Orçamento de 2013, efetuar uma redução específica da contribuição para a segurança social pelos empregadores como forma de estimular a criação de emprego.**

Vítor Gaspar enfatizou que «a concretização desta iniciativa é condicionada pela existência de espaço orçamental suficiente».

Outras Medidas de Política Económica

De acordo com o Relatório «Estratégia para os pagamentos em atraso há mais de 90 dias», publicado pela [Resolução do Conselho de Ministros n.º 44/2011](#), de 20 de abril, a redução dos prazos de pagamento deverá assentar na responsabilização de cada entidade pelos seus pagamentos em atraso, na criação de regras que impeçam a criação de novos pagamentos em atraso e na redução do saldo acumulado de pagamentos em atraso.

No âmbito dos pagamentos em atraso por parte do Estado, o [Despacho n.º 3364/2012](#), de 7 de março, autorizou a utilização de saldos transitados pelos serviços e organismos que não tenham pagamentos em atraso.

O Conselho de Ministros aprovou os procedimentos necessários à aplicação da Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso (LPCA) e à operacionalização da prestação de informação nela prevista. Neste âmbito, são explicitados conceitos relevantes na delimitação de responsabilidade quando se verifique a violação da LPCA, como é o caso dos conceitos de dirigente, gestor e responsável pela contabilidade.

No âmbito da reavaliação do QREN no sentido da sua reprogramação para o crescimento, a competitividade e o emprego, a [Resolução do Conselho de Ministros n.º 33/2012](#), de 15 de março, determinou a rescisão dos contratos de financiamento que estejam, há mais de seis meses, sem execução física e financeira.

Pretende-se que os montantes afetos a projetos sem realização financeira possam ser realocados, no âmbito da reprogramação estratégica do QREN, para a dinamização da economia.

No âmbito dos fundos disponíveis, no que diz respeito às transferências ainda não efetuadas decorrentes de programas e projetos do QREN e de outros programas estruturais, um diploma aprovado em Conselho de Ministros, esclarece que estas transferências englobam os pedidos submetidos nas plataformas eletrónicas dos respetivos programas, desde que a entidade beneficiária não tenha tido, nos últimos seis meses, uma taxa de correção dos pedidos de pagamento submetidos igual ou superior a 10%.

Simultaneamente, o diploma referido torna claro que os saldos transitados do ano anterior, cuja utilização tenha sido autorizada nos termos da lei, integram os fundos disponíveis.

Ainda neste âmbito, o [Despacho n.º 5301-A/2012](#), de 17 de abril, criou a **Comissão Técnica para a Reprogramação do QREN**, a qual, até 31 de maio, deve elaborar uma proposta de revisão das prioridades, ações e planos de financiamento dos **Programas Operacionais do QREN**, a ser submetida à Comissão Interministerial de Orientação Estratégica dos Fundos Comunitários e Extracomunitários, com vista à apresentação da proposta de reprogramação estratégica do QREN à Comissão Europeia.

Esta proposta deverá considerar:

-
- A prioridade a atribuir ao estímulo à produção de bens e serviços transacionáveis e às condições gerais de financiamento das empresas, nomeadamente das que contribuam para a melhoria da balança externa;
 - O reforço dos apoios à formação de capital humano, designadamente nas áreas da educação, ciência e da formação profissional certificada; e
 - A prioridade a atribuir às ações de apoio e valorização de jovens à procura de emprego e de desempregados.

Através do [Decreto-Lei n.º 99/2012](#), de 7 de maio, foi criada a **Comissão Interministerial de Orientação Estratégica dos Fundos Comunitários e Extracomunitários** à qual compete (i) definir e coordenar as orientações estratégicas para a utilização das verbas nacionais de fundos comunitários e extracomunitários, (ii) definir as prioridades estratégicas financeiras e orçamentais em matéria de aplicação dessas verbas e (iii) articular a aplicação dessas verbas com as prioridades de política económica, previstas no Programa de Apoio Económico e Financeiro a Portugal, designadamente em matéria de consolidação orçamental.

Com vista à utilização de fundos disponíveis, a [Resolução do Conselho de Ministros n.º 26/2012](#), de 14 de março, criou a estrutura de gestão dos fundos do Mecanismo Financeiro do Espaço Económico Europeu (MFEEE) 2009-2014 em Portugal.

Prevê-se que até 2014, sejam utilizados fundos disponíveis, no montante de 57.95 m.e., em projetos de proteção e gestão ambiental, alterações climáticas e energias renováveis, sociedade civil, desenvolvimento social e humano, saúde e proteção da herança cultural.

A gestão técnica, administrativa e financeira do MFEEE 2009-2014 é da responsabilidade da Unidade Nacional de Gestão (Ministério da Agricultura, do Mar, do Ambiente e do Ordenamento do Território). Ao Observatório do QREN cabe monitorizar os compromissos financeiros assumidos e à Inspeção Geral de Finanças a competência de Autoridade de Auditoria.

Neste período **registam-se diversos apoios ao setor da Agricultura, Pecuária e Pescas. De facto:**

- O [Decreto-Lei n.º 82/2012](#), de 28 de março, instituiu uma moratória no reembolso das operações de crédito contratadas ao abrigo das linhas de crédito de apoio às empresas do setor das pescas e dos setores agrícola, pecuário, agroindustrial, florestal e ainda ao setor da pecuária intensiva.

Esta moratória permite o alargamento do prazo de reembolso dos empréstimos concedidos no âmbito das linhas de crédito referidas, possibilitando às empresas a obtenção de uma folga financeira e a melhoria das suas condições de liquidez.

- O [Despacho normativo n.º 5/2012](#), de 10 de abril, **criou um apoio financeiro, sob forma de subvenção a fundo perdido**, para os produtores de bovinos, ovinos e caprinos, com vista a compensar o aumento dos custos na alimentação animal devido à escassez de pastagens e forragens.
Esta subvenção tem como montante global 19.4 m.e..
- O [Decreto-Lei n.º 101/2012](#), de 11 de maio, **criou uma linha de crédito no montante global de 50 m.e.**, com juros bonificados, **dirigida prioritariamente a operadores do setor da pecuária extensiva**, que exerçam as atividades da bovinicultura, caprinicultura, ovinicultura, equinicultura, suinicultura e apicultura, com vista a compensar o aumento dos custos de produção resultantes da seca.

O [Despacho n.º 5533/2012](#), 24 de abril, alterou os regulamentos específicos de todas as tipologias de intervenção plurianuais do Fundo Social Europeu, no sentido de acolher a atual prática de transição automática para o ano seguinte do financiamento aprovado para um ano e não executado, sem que tal operação exija uma decisão retificativa.

Cumprindo as medidas estabelecidas no Programa de Apoio Económico e Financeiro a Portugal, destaca-se na atuação do Governo:

- **A aprovação pela [Lei n.º 19/2012](#), de 8 de maio, do novo regime jurídico da concorrência, o qual entrará em vigor a 7 de julho de 2012.**

No sentido de prosseguir uma maior eficácia da aplicação das regras da concorrência, este novo regime jurídico da concorrência: simplifica os procedimentos inerentes à aplicação da lei da concorrência; racionaliza as condições que determinam a abertura de investigações; harmoniza a legislação nacional e europeia sobre controlo de concentrações de empresas; garante maior segurança jurídica na aplicação do Código do Processo Administrativo ao controlo de concentrações; e promove a celeridade dos procedimentos de recurso judicial de decisões da Autoridade da Concorrência.

- **A criação, pelo [Decreto-Lei n.º 67/2012](#), de 20 de março, de dois novos tribunais de competência especializada para a propriedade intelectual e para a concorrência, regulação e supervisão**

Pretende-se assim, reduzir o número de pendências nos Tribunais do Comércio, bem como, garantir uma decisão mais célere e mais adequada para estas questões que, normalmente se caracterizam por uma especial complexidade.

Neste âmbito, a [Portaria n.º 84/2012](#), de 29 de março, declarou instalados, com efeitos a 30 de março de 2012, o 1.º Juízo de cada um destes Tribunais.

- **A entrada em vigor, a 20 de maio de 2012, da [Lei n.º 16/2012](#), de 20 de abril, que revê o Código da Insolvência e Recuperação de Empresas, simplificando procedimentos e instituindo o processo especial de revitalização de empresas.**

Pretende-se com esta reforma: reorientar o Código da Insolvência e Recuperação de Empresas para a promoção da recuperação e não para a liquidação do seu património, reforçar a responsabilidade atribuída aos devedores e seus administradores, no caso de terem sido causadores da situação de insolvência com culpa, promover a simplificação de procedimentos, o ajustamento de prazos, o reforço das competências do juiz em termos de gestão processual, a delimitação da responsabilidade dos administradores da insolvência, o reforço da tutela efetiva dos dependentes do devedor insolvente com direito a alimentos e a melhoria da articulação entre a ação executiva e o processo de insolvência.

No que se refere ao processo especial de revitalização, pretende-se que o mesmo constitua um mecanismo célere e eficaz que possibilite ao devedor que se encontre em situação económica difícil ou em insolvência iminente, mas que ainda seja suscetível de recuperação, possa estabelecer negociações com os respetivos credores com vista a conseguir um acordo conducente à sua revitalização.

- **A aprovação no Parlamento dos diplomas que alteram o Regime Jurídico do Arrendamento Urbano, da Reabilitação e da Realização de Obras em Prédios Arrendados.**

- **A entrada em vigor, a 14 de Março de 2012, da nova Lei da Arbitragem Voluntária ([Lei n.º 63/2011](#), de 14 de dezembro), da qual se espera resultar maior transparência e segurança para os agentes económicos.**

- **A revisão, para entrar em vigor a 1 de Julho de 2012, do regime jurídico aplicável à intervenção do Estado na definição e acompanhamento global das Parcerias Público-Privadas (PPP). ([Decreto-Lei n.º 111/2012](#), de 23 de maio).**

Desta revisão resultam novas exigências que têm como objetivo verificar a sustentabilidade de cada parceria e tornar os projetos e procedimentos mais transparentes.

Destacam-se como principais alterações: (i) o alargamento o âmbito de aplicação do regime das PPP, (empresas públicas e entidades por elas constituídas são também parceiros públicos), (ii) o estabelecimento de um regime especial para as empresas públicas que lancem parcerias sem apoios do Estado e cujos custos daí decorrentes não sejam suscetíveis de afetar a dívida pública, (iii) a maior relevância conferida à comportabilidade orçamental de cada PPP, passando a exigir-se uma análise de comportabilidade orçamental e de custo-benefício, a verificação da sustentabilidade de cada PPP face a variações de procura e a alterações macroeconómicas, e a elaboração de uma matriz de partilha de riscos, identificando a tipologia de riscos assumidos por cada um dos parceiros.

Neste âmbito, é criada a Unidade Técnica de Acompanhamento de Projetos, que terá responsabilidades ao nível da preparação, execução e acompanhamento global dos processos de PPP, assegurando um apoio técnico especializado ao Ministério das Finanças.

- **O início do processo de Liberalização do Sector Postal, através do estabelecimento do regime jurídico aplicável à prestação de serviços postais em plena concorrência ([Lei n.º 17/2012](#), de 26 de abril).**

Até 31 de Dezembro de 2020, a CTT, Correios de Portugal mantém-se como prestadora do serviço postal universal.

- **A revogação do regime de prestação de serviços de garantia de potência dos centros eletroprodutores ao Sistema Eléctrico Nacional**, bem como, o respetivo mecanismo de remuneração ([Portaria n.º 139/2012](#), de 14 de maio).

- **A aprovação, em Conselho de Ministros, de um diploma que altera o Código dos Contratos Públicos (CCP).** Destacam-se duas alterações principais:

Eliminam-se as exceções à aplicação integral do regime de contratação pública de que beneficiam as instituições públicas de ensino superior constituídas sob a forma de fundação, os hospitais constituídos sob a forma de entidade pública empresarial, as associações de direito privado que prossigam finalidades, a título principal, de natureza científica e tecnológica e os laboratórios do Estado. A todas estas entidades passa a aplicar-se, em pleno, o regime jurídico de contratação pública, regulado no CCP.

Revê-se o regime de erros e omissões, quer clarificando os que são abrangidos pelo CCP, quer tratando a insuficiência do prazo concedido às entidades adjudicantes para se pronunciarem sobre as listas de erros ou omissões elaboradas pelos interessados.

No que se refere ao setor da saúde destaca-se:

- Um maior **controlo de investimentos em 2012**. De facto, o [Despacho n.º 3402/2012](#), de 7 de março, sujeitou a realização de investimentos, por parte de qualquer entidade do Serviço Nacional de Saúde, a autorização prévia do Ministro da Saúde, sempre que o valor total do investimento ultrapasse 100 mil euros.
- **O estabelecimento de novas regras de prescrição e dispensa de medicamentos**, que inclui obrigatoriamente a denominação comum internacional da substância ativa, a forma farmacêutica, a dosagem, a apresentação e a posologia ([Lei n.º 11/2012](#), de 8 de março). Para os farmacêuticos aumentam os deveres de informação ao doente, e as farmácias devem ter disponíveis para venda no mínimo três medicamentos com a mesma substância ativa, de entre os que correspondem aos cinco preços mais baixos de cada grupo homogêneo, devendo dispensar o de menor preço, salvo se for outra a opção do doente.
- **O Conselho de Ministros aprovou um diploma que** clarifica os critérios de licenciamento das farmácias de oficina e **flexibiliza as exigências de sustentabilidade económica das farmácias de menor dimensão**.
- **O Conselho de Ministros aprovou uma alteração ao regime da formação do preço dos medicamentos** sujeitos a receita médica e dos medicamentos não sujeitos a receita médica comparticipados, transferindo a responsabilidade da fixação dos preços para o Infarmed.

O Governo aprovou o regime jurídico da Reorganização Administrativa Territorial Autárquica. Através da [Lei n.º 22/2012](#), de 30 de maio, estabelecem-se os objetivos, princípios e parâmetros da reorganização administrativa territorial autárquica, e definem-se os termos da participação das autarquias locais na concretização desse processo.

Consagra-se a obrigatoriedade da reorganização administrativa do território das freguesias e inicia-se o processo de reorganização administrativa do território dos municípios, incentivando, desde já a sua fusão.

A agregação de freguesias será concretizada por referência aos limites territoriais do respetivo município, de acordo com parâmetros de agregação diferenciados em função do número de habitantes e da densidade populacional de cada município.

No âmbito da Reforma da Administração Local, **o Conselho de Ministros aprovou o regime jurídico da atividade empresarial local e das participações locais,**

estabelecendo as regras sobre a constituição ou a participação em associações, cooperativas, fundações ou outras entidades pelos municípios e pelas áreas metropolitanas.

Tendo por base a atual conjuntura económica e financeira, constam deste regime diversas medidas com vista ao reforço da autossustentabilidade das empresas locais e ao reforço do controlo e da transparência.

O Conselho de Ministros aprovou também as regras e os critérios aplicáveis à criação e ao provimento de cargos dirigentes na administração local, adaptando à administração local o estatuto do pessoal dirigente dos serviços e organismos da Administração Central.

A implementação deste diploma deverá resultar numa redução dos cargos dirigentes em número não inferior ao acordado pelo Estado Português, no âmbito do Programa de Assistência Económico-Financeira.

Sistema Monetário e Financeiro

No dia 30 de março **foi assinado o contrato de compra e venda do BPN entre o Estado português e o Banco BIC, após autorização da Direção Geral da Concorrência da Comissão Europeia**, que viu aceites pelo Estado e pelo Banco BIC as alterações solicitadas.

No dia 29 de maio, o Banco de Portugal (BdP) divulgou o Relatório de Estabilidade Financeira. Em relação a 2011, o BdP salientou que a atividade do sistema bancário português se desenvolveu num contexto particularmente adverso e exigente, motivado pela escassez do financiamento de mercado, pela intensificação da crise da dívida soberana na área do euro e pelo aumento da materialização do risco de crédito na atividade doméstica. **A evolução da atividade dos bancos portugueses foi marcada pelo processo de desalavancagem e pelo reforço dos níveis de solvabilidade.** A rendibilidade do sistema bancário deteriorou-se significativamente, refletindo o aumento das imparidades associadas a crédito e à carteira de ativos financeiros, que teve subjacente alguns eventos de natureza não recorrente. Excluindo estes efeitos, a rendibilidade foi virtualmente nula.

Em 2011, os bancos portugueses realizaram um esforço assinalável de reforço dos seus níveis de solvabilidade, de forma a assegurar o cumprimento do rácio Core Tier 1 mínimo de 9%, definido no âmbito do PAEF para o final do ano. **Em dezembro de 2011, o rácio Core Tier 1 médio do sistema bancário português**

situava-se em 9.6% (8.7% incluindo o banco BPN), o que representa um acréscimo de 0.9 e 1.5 p.p. face a junho de 2011 e dezembro de 2010, respetivamente. Esta melhoria é explicada quer pela diminuição dos ativos ponderados pelo risco, evolução natural no contexto do processo de desalavancagem em curso, quer pelo aumento dos fundos próprios considerados *core*.

O reforço dos níveis de solvabilidade continua a ser uma prioridade para os bancos portugueses, que terão de cumprir objetivos bastante ambiciosos, no plano nacional e internacional, em 2012. No final de junho, os quatros maiores grupos bancários portugueses deverão assegurar o cumprimento das exigências de caráter prudencial definidas no Conselho Europeu de 26 de outubro, sob proposta da Autoridade Bancária Europeia (EBA). Para além das necessidades apuradas pela EBA para a constituição do *buffer* temporário de capital (*buffer* soberano) e das necessidades de capital decorrentes da diferença entre a definição portuguesa do rácio *Core Tier 1* e a definição da EBA, estes bancos terão de reconhecer no capital regulamentar o impacto da transferência parcial dos fundos de pensões dos bancos para a Segurança Social e o impacto dos resultados das inspeções especiais à qualidade dos ativos dos bancos (Programa Especial de Inspeções - SIP). Nas necessidades de capitalização que decorrem destes quatro desafios, refira-se o contributo maioritário do *buffer* soberano, estimado em 3.7 mil m.e..

Segundo o BdP, o significativo aumento dos recursos de clientes sob a forma de depósitos tem permitido melhorar a posição estrutural de liquidez do sistema bancário português, em especial das instituições domésticas, num contexto de virtual ausência de acesso aos mercados internacionais de dívida por grosso. Paralelamente, as decisões do Conselho do BCE de 8 de dezembro de 2011, designadamente a condução de duas operações de refinanciamento de prazo alargado (3 anos) a taxa fixa com satisfação integral da procura, bem como o alargamento do conjunto de ativos elegíveis como colateral nas operações de política monetária, contribuíram também favoravelmente para mitigar o risco de liquidez do sistema bancário português. Estas medidas traduziram-se numa melhoria significativa dos *gaps* de liquidez, em particular no prazo até 1 ano. Contudo, continuam a existir riscos substanciais para a gestão de liquidez dos bancos portugueses. Por um lado, num contexto de persistência de tensões nos mercados financeiros internacionais, existe a possibilidade de revisões em baixa adicionais das notações de *rating* dos emitentes nacionais o que poderá afetar negativamente o valor das *pools* de ativos dados em garantia das operações de cedência de liquidez no âmbito da execução da política monetária. De qualquer

modo, o reforço das *pools* dos ativos elegíveis através de carteiras de empréstimos bancários atua como mitigante deste risco, dado que estes ativos não são sensíveis às flutuações de *rating*. Por outro lado, a persistência de dúvidas quanto à capacidade de resolução da crise da dívida soberana na área do euro e, em particular, a possibilidade de intensificação do contágio da situação de outros países, poderá traduzir-se no reforço da saída de capitais associado a depósitos de não residentes. Finalmente, recorde-se que a adoção de regras mais exigentes para a gestão de liquidez, no âmbito da futura regulamentação comunitária sobre requisitos de liquidez, constitui a médio prazo um desafio adicional para os bancos em geral, incluindo os portugueses.

O quadro recessivo que marcou o último ano e o início do ano corrente traduziu-se num aumento da materialização do risco de crédito, como reflexo da deterioração da situação financeira do setor privado não financeiro. Em resultado deste agravamento, o rácio de incumprimento e o fluxo anual de novos empréstimos em incumprimento atingiram o valor mais elevado desde o início da área do euro, sendo de esperar que esta situação se intensifique ao longo de 2012. Sublinhe-se que, enquanto o rácio de incumprimento nos empréstimos a particulares para aquisição de habitação tem vindo a crescer de forma relativamente gradual, o incumprimento nos empréstimos a particulares para consumo e outros fins e nos empréstimos a sociedades não financeiras tem registado fortes aumentos. Relativamente às sociedades não financeiras, a deterioração dos indicadores de qualidade de crédito foi transversal a todos os setores de atividade. Este aumento foi também generalizado por dimensão da empresa e da exposição, continuando o incumprimento a ser mais frequente e significativo nos empréstimos com montantes mais reduzidos e nas empresas de menor dimensão.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

Taxas Euribor

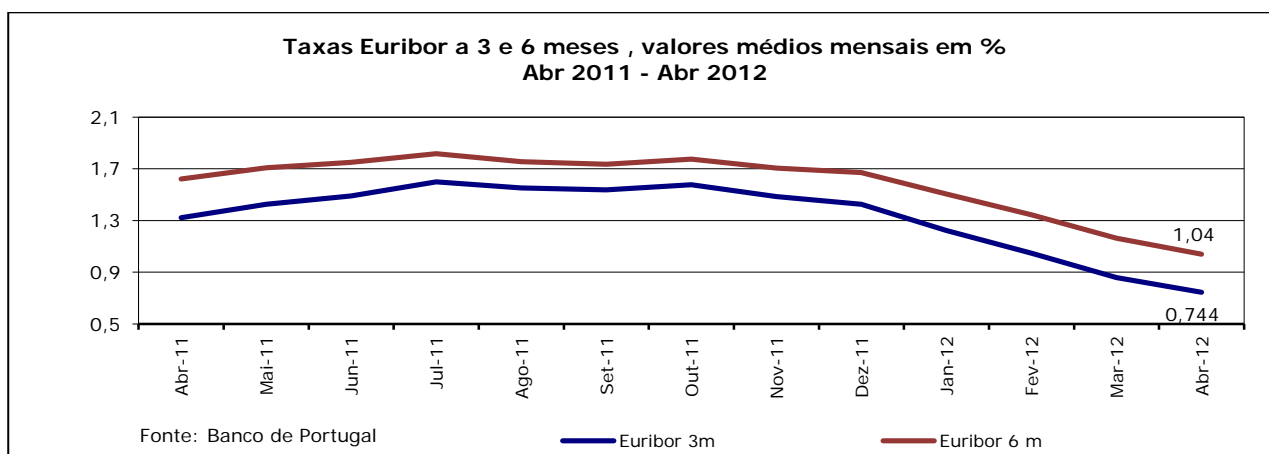
	Euribor		Yields das Obrigações do Tesouro	
	3 meses	6 meses	5 anos	10 anos
Taxas de juro médias				
Dez-11	1.426	1.671	16.32	13.08
Jan-12	1.222	1.505	17.42	13.85
Fev-12	1.048	1.345	16.68	12.81
Mar-12	0.858	1.164	16.14	13.01

Abr-12	0.744	1.040	13.52	12.01
Taxas de juro em final de mês				
Dez-11	1.356	1.617	16.40	13.39
Jan-12	1.125	1.418	21.97	16.14
Fev-12	0.983	1.279	16.42	13.26
Mar-12	0.777	1.078	14.11	11.73
Abr-12	0.708	0.998	11.47	10.76
Últimos valores disponíveis				
30-05-12	0.671	0.949	13.84	11.82

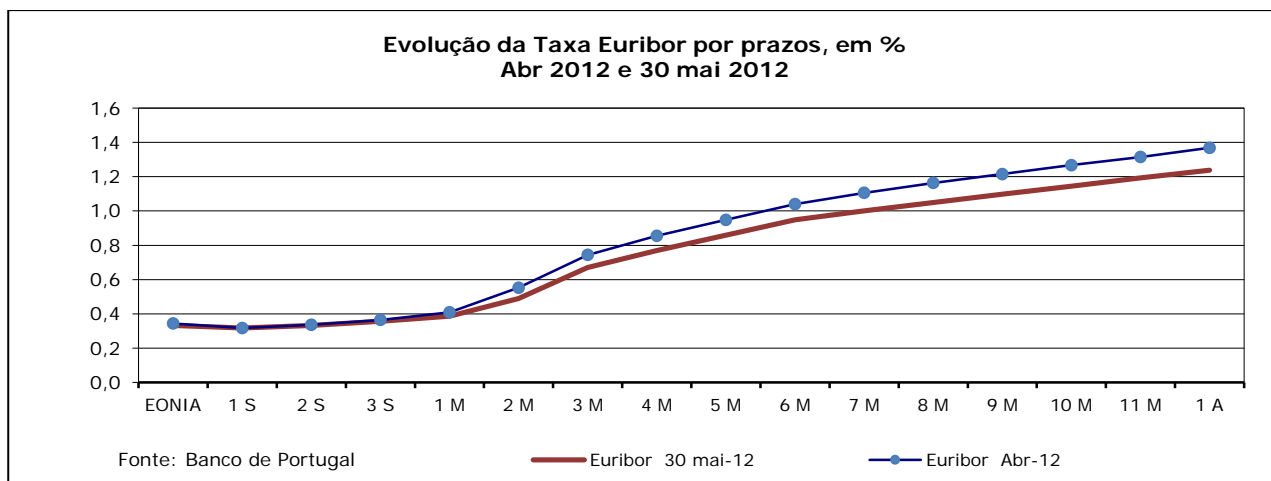
Fonte: Banco de Portugal e Reuters; valores em percentagem; taxas anualizadas a 360 dias.

Nota: os valores para as Obrigações do Tesouro referem-se às yields do mercado secundário.

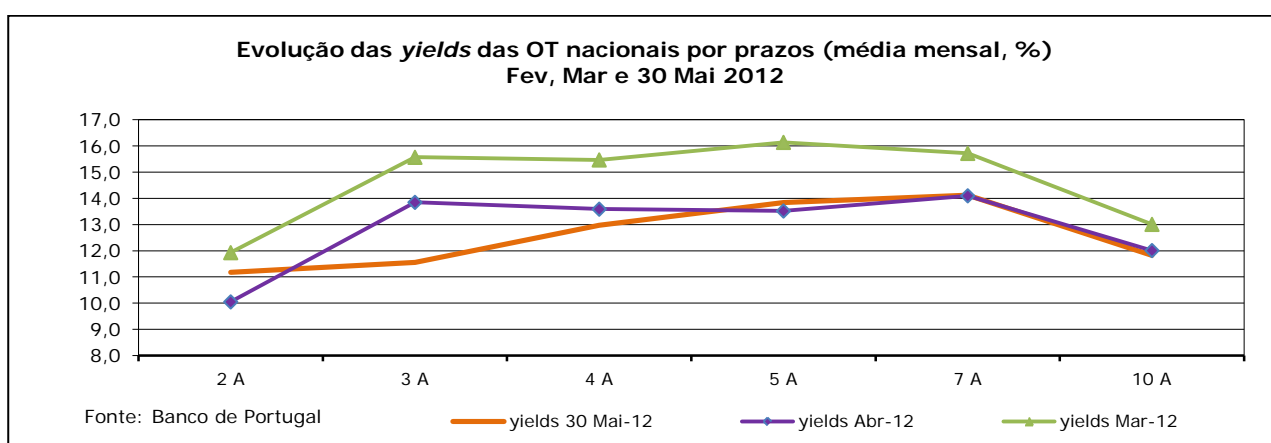
No mercado monetário europeu, as taxas Euribor a 3 e 6 meses prosseguiram em queda de fevereiro a abril, tanto em média mensal (para 0.744% e 1.04%, respetivamente) como em valor de final de mês (para 0.708% e 0.998%, respetivamente), atingindo mínimos de 22 meses. A descida das taxas Euribor traduz o sucesso da política monetária expansionista do BCE introduzida no mandato de Draghi (com destaque para as operações de refinanciamento a 3 anos) e a perspetiva de continuação da política de baixas taxas de juro.



Já em maio, as taxas Euribor diárias mantiveram a tendência de descida na generalidade dos prazos (para 0.671% nos 3 meses e 0.949% nos 6 meses, no dia 30), tendo-se mantido praticamente inalterada a inclinação da curva de rendimentos entre os prazos de 1 e 12 meses. As taxas Euribor situaram-se abaixo da taxa principal de refinanciamento nas maturidades até 6 meses. Em particular, a taxa Euribor a 3 meses de 0.671% no dia 30 incorpora a expectativa de uma descida de 0.25 pontos percentuais na taxa principal de refinanciamento do BCE nos próximos 3 meses.

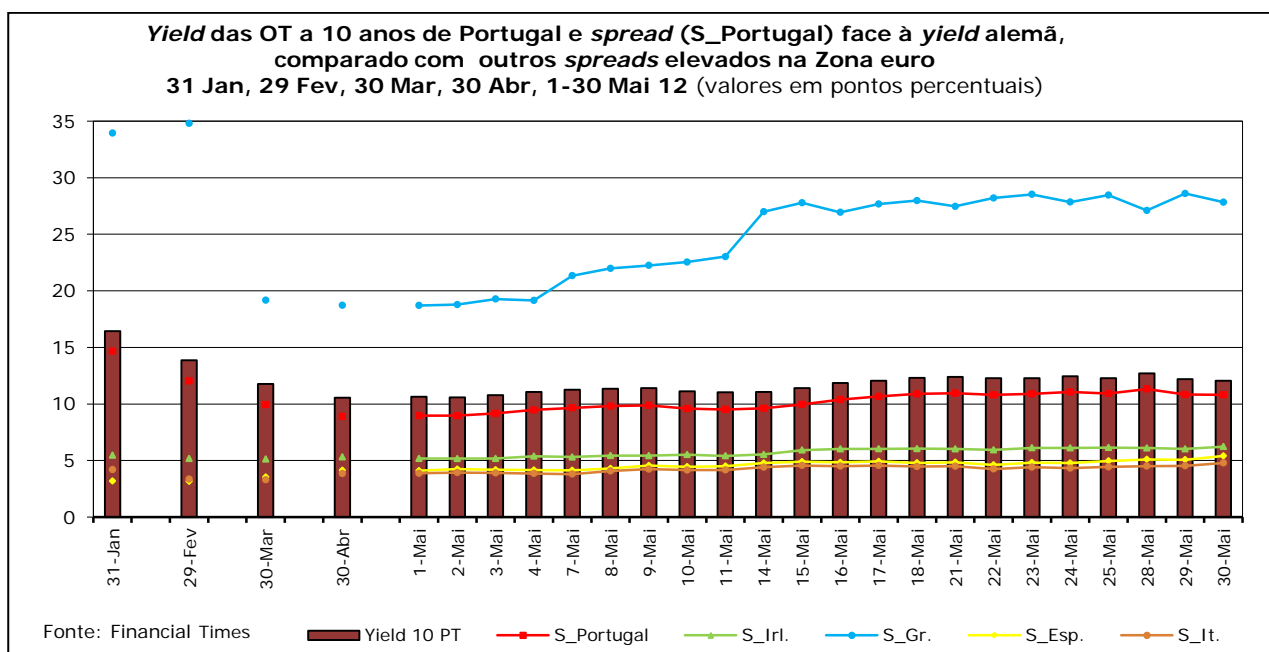


No que se refere ao mercado secundário de dívida pública, **o período de fevereiro a abril pautou-se por uma descida das *yields* nacionais nas várias maturidades, tanto em média mensal (para 10.05% no prazo de 2 anos, 13.52% nos 5 anos e 12.01% nos 10 anos, respetivamente mínimos de 11, 8 e 5 meses) como em comparação de final de mês (para 8.72%, 11.47% e 10.76%, respetivamente, para mínimos desde 28-3-11, antes da ajuda externa, 19-4-11 e 2-9-11). Em abril, a descida das *yields* nacionais contrariou o aumento registado em Espanha e Itália, países que estiveram sob forte pressão dos mercados (sobretudo a Espanha). Em maio, os receios de saída da Grécia da zona do euro contagiaram as *yields* nacionais diárias, que subiram para 11.18% nos 2 anos, 13.84% nos 5 anos e 11.82% nos 10 anos no dia 30, face aos mínimos de vários meses registados no final de abril, mas estabilizaram face à média de abril em quase todos os prazos, com exceção dos 3 anos (ver gráfico abaixo).**



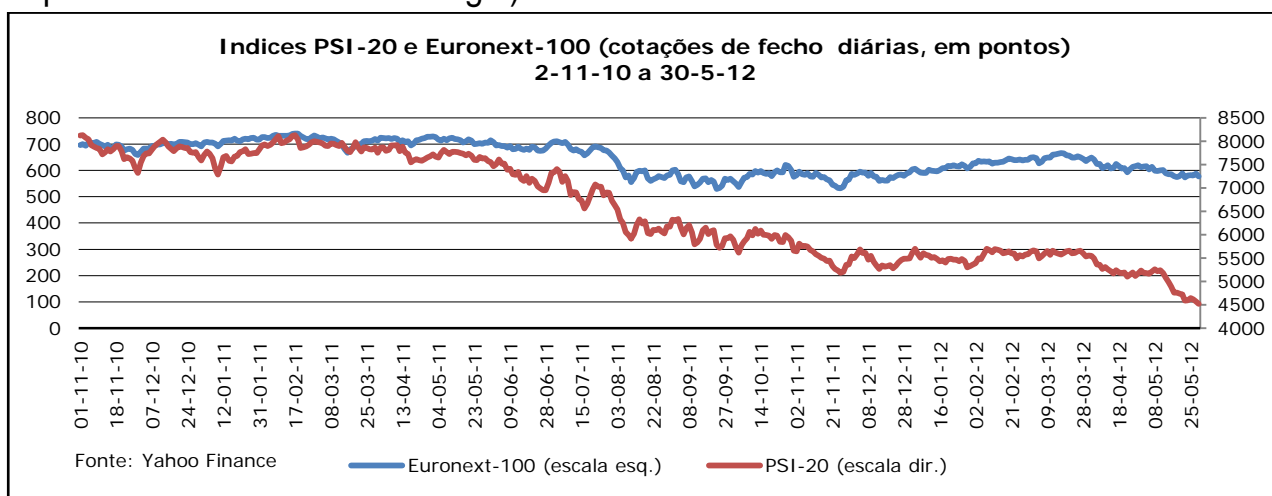
A queda da *yield* portuguesa a 10 anos seguiu a evolução do prémio de risco medido pelo diferencial face à Alemanha, que passou de 12.04 pontos percentuais (p.p.) no dia 29 de fevereiro, para 9.94 p.p. no dia 30 de março e 8.97 p.p. no dia 27 de abril. Nos outros países sob pressão no mercado de

obrigações, o prémio de risco da Grécia caiu a pique em março com a aprovação do segundo resgate (19.17 p.p. em 30 de março, após 34.8 p.p. no final de fevereiro) e depois estabilizou em abril, o **spread da Irlanda manteve-se estável** durante todo esse período (na casa de 5.1 p.p.), e em abril registou-se uma **subida significativa nos prémios da Espanha** (de 3.54 p.p. em 30 de março para 4.19 p.p. em 27 de abril) e também da Itália (de 3.3 para 3.95 p.p.). Em maio, o **prémio de risco soberano de Portugal aumentou até 11.06 no dia 24 de maio**, contagiado pela forte subida registada na Grécia (dado o risco de saída da zona do euro), **mas depois corrigiu em baixa para 10.81p.p.** (em contraciclo com a forte subida em Espanha, dado o receio de pedido de ajuda externa, e também em Itália), **para o que terá contribuído a apreciação positiva da Moody's aos últimos indicadores orçamentais e económicos de Portugal.** Apesar de tudo, o **prémio de risco nacional foi o que mais subiu (1.92 p.p.) entre 30 de abril e 30 de maio para além da Grécia (9.11 p.p.),** seguindo-se os aumentos em Espanha (1.27 p.p.), Itália (0.94 p.p.) e Irlanda (0.92 p.p.). Assim, **os receios de contágio a Portugal da saída da Grécia da zona do euro parecem ter tido mais influência na subida do prémio de risco nacional em maio do que a possibilidade de um pedido de ajuda externa de Espanha, que no dia 30 de maio registou um prémio de risco (5.41 p.p.) e uma yield a 10 anos (6.68%) já próximos dos níveis que conduziram aos pedidos de ajuda externa de Grécia, Irlanda e Portugal.**



2.2. Mercado de Valores Mobiliários

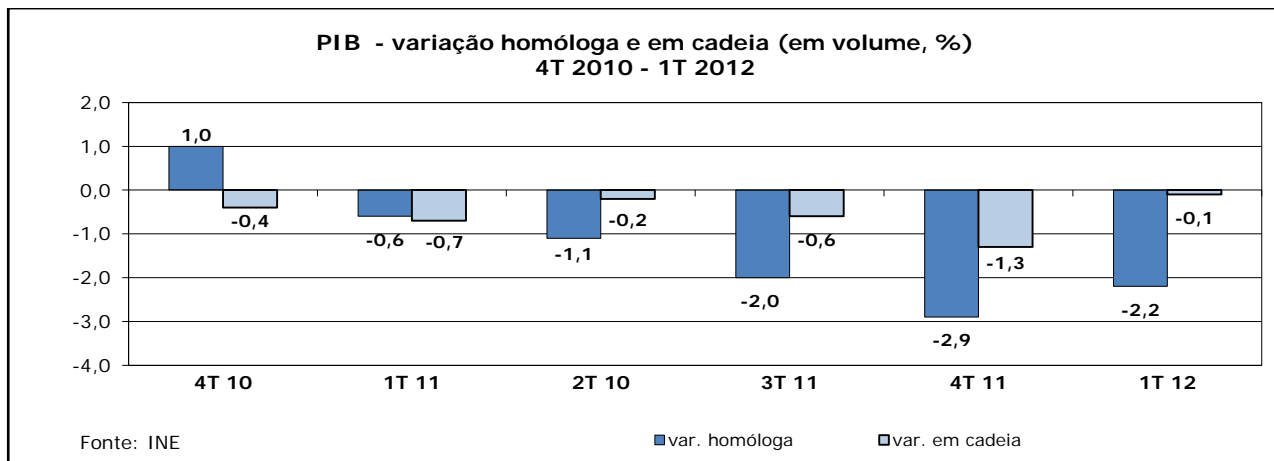
Na bolsa nacional, o índice de referência PSI-20 recuou 0.2% entre final de janeiro e final de abril (o que compara com uma quebra de 1.7% do índice de referência europeu Euronext-100), com a recuperação de 4.8% em fevereiro (a primeira em doze meses) seguida de descidas de 0.4% em março e de 5.8% em abril, esta última já num contexto de ressurgimento da crise de dívida soberana. Em maio, o PSI-20 recuou mais 13.7% até dia 30 (o que compara com uma perda de 5.8% no índice de referência europeu Euronext-100), para um mínimo de 16 anos de 4517.69 pontos, refletindo a conjuntura externa adversa (crise na Grécia e Espanha e seu efeito em Portugal).



3. Economia Real

3.1. Atividade Económica Global

Em relação a dados de conjuntura, a primeira estimativa do INE sobre o PIB nacional no primeiro trimestre de 2012 mostrou uma atenuação do ritmo de quebra em volume, tanto em variação trimestral (-0.1%, após -1.3% no quarto trimestre de 2011) como em variação homóloga (-2.2%, face a um valor revisto de -2.9% no quarto trimestre). Salienta-se que a quebra real em cadeia de 0.1% é bastante inferior à prevista pela Comissão Europeia (1%) nas recentes projeções de Primavera, e constitui o valor menos negativo dos seis trimestres consecutivos de descida do PIB nacional, seguindo-se à queda mais gravosa (1.3% no quarto trimestre). Note-se ainda que os valores homólogos do terceiro e quarto trimestres de 2011 foram revistos em baixa de 0.1 pontos percentuais (para -2% e -2.9%, respetivamente), sem alteração nos valores em cadeia.



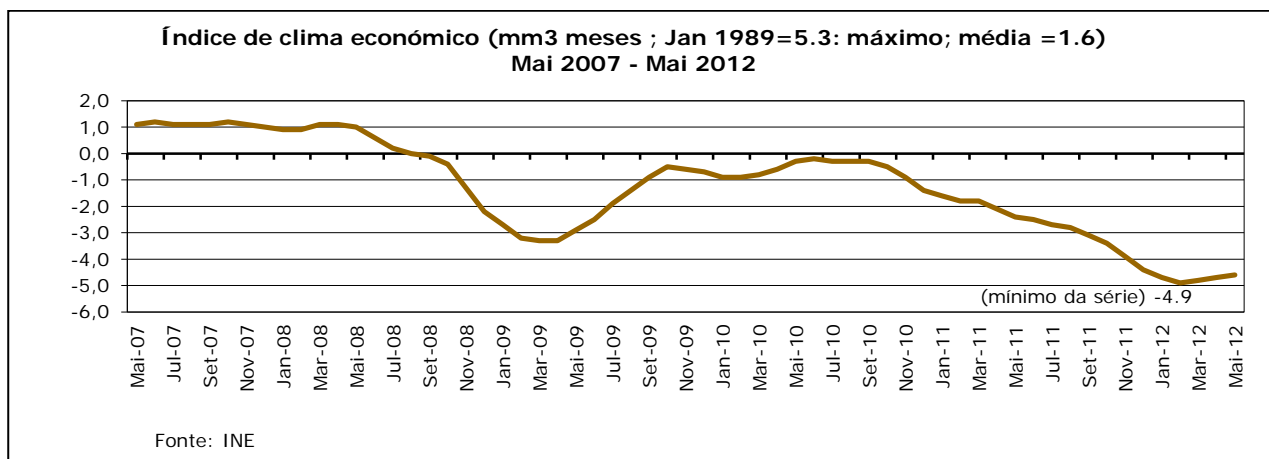
De acordo com a apreciação qualitativa do INE (não há ainda dados disponíveis por grandes componentes de despesa ou ramos), a **atenuação da queda homóloga do PIB “foi determinada pelo contributo menos negativo da procura interna. Em sentido contrário, apesar da ligeira aceleração das Exportações de Bens e Serviços, registou-se uma redução no contributo positivo da procura externa líquida, determinada pelo comportamento das Importações de Bens e Serviços que apresentaram uma variação negativa significativamente menos acentuada que a observada no quarto trimestre de 2011.”**

Dados do Eurostat relativos ao PIB na UE, divulgados no mesmo dia, mostraram que a quebra homóloga do PIB nacional no primeiro trimestre (2.2%, em termos reais) apenas foi superada pela Grécia (6.2%) entre os países com informação disponível. O recuo em cadeia de 0.1% em Portugal foi o mais baixo entre 9 países da UE com quebras.

Já em abril, o índice coincidente de atividade económica do Banco de Portugal voltou a registar um desagravamento (variação homóloga de -2.2%, face a -2.5% em março e -2.8% no primeiro trimestre), o mesmo sucedendo com o indicador coincidente do consumo privado (variação homóloga de -5.4%, que compara com -5.7% em março e -5.% no primeiro trimestre). Estes dados sugerem que a diminuição da atividade continuou a atenuar-se no início do segundo trimestre.

Quanto a informação avançada, salienta-se a melhoria ligeira do indicador de clima do INE em maio, pelo terceiro mês consecutivo (recuperando face ao mínimo histórico atingido em fevereiro), o que aponta para uma menor quebra de atividade nos próximos meses. Os indicadores de confiança (que integram a maioria das questões dos inquéritos usadas no índice de clima) melhoraram na sua maioria, com exceção do da construção, que atingiu um novo mínimo histórico, e de uma descida ligeira no comércio. A subida mais significativa ocorreu no

indicador de confiança dos serviços, seguido dos indicadores de confiança dos consumidores (num máximo desde setembro de 2011) e da indústria transformadora. **Tanto o indicador de clima como os indicadores de confiança setoriais atingiram máximos desde novembro de 2011.**



3.2. Procura Interna

3.2.1. Consumo

Indicadores de consumo

	Fonte	11:III	11:IV	12:I	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12
Indic. Coincidente do Consumo Privado	BdP	-4.2	-5.6	-5.9	-6.0	-5.9	-5.7	-5.4
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-50.8	-56.8	-54.5	-57.1	-55.8	-54.5	-53.3
Venda de automóveis não comerciais	ACAP	-31.5	-51.8	-48.4	-47.4	-48.4	-49.1	-41.7
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	-0.8	-6.5	-6.4	-1.2	-5.1	-11.3	
Vol. de neg. do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-5.3	-9.7	-6.5	-6.9	-8.0	-4.5	-9.0
Crédito ao consumo ^{(4) (5)}	BdP	-1.2	-3.5	-3.5	-3.8	-4.0	-3.5	

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 homóloga nominal; exclui material de transporte; (3) Taxa de variação em termos reais; índice corrigido de sazonalidade e dos dias úteis; (4) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito; (5) variação anual em fim de período.

Os dados disponíveis sobre o consumo privado sugerem, na sua globalidade, uma evolução menos negativa no primeiro trimestre de 2012. Embora o indicador coincidente do consumo privado do banco de Portugal tenha registado uma quebra homóloga ligeiramente mais forte no primeiro trimestre (5.9%, face a 5.6% no trimestre anterior, mas com um desagravamento de janeiro até março), a generalidade dos demais indicadores disponíveis sugere um desagravamento (índice de volume de negócios do comércio a retalho, importações de bens de consumo vendas de automóveis não comerciais e indicador de confiança dos consumidores).

Já em abril, a maioria dos indicadores disponíveis (indicador coincidente do consumo do BdP, vendas de automóveis não comerciais e indicador de confiança dos consumidores) sugere uma nova atenuação da descida do consumo no início do segundo trimestre, mas a quebra agravada do índice de volume de negócios do comércio a retalho não permite confirmar essa avaliação.

3.2.2. Investimento

Indicadores de investimento

	Fonte	11:III	11:IV	12:I	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12
Indicador de FBCF	INE	-12.2	-14.6	-14.1	-13.4	-13.2	-14.1	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	ACAP	-32.6	-20.8	-52.5	-14.0	-69.4	-66.0	-63.3
Importações bens de investimento	INE	-7.5	-23.1	-14.1	-12.1	-7.3	-21.1	
Índice produção bens de investimento	INE	7.8	9.7	0.6	1.5	-2.5	2.7	
Vendas de cimento	BdP	-18.6	-21.1	-17.1	-8.2	-19.4	-22.5	-29.0
Índice de Produção na Construção ⁽¹⁾	INE	-11.0	-12.5	-15.0	-12.1	-16.3	-16.3	
Crédito para compra de habitação ^{(2) (3)}	BdP	-0.6	-1.5	-2.3	-1.8	-2.1	-2.3	
Crédito a sociedades não financeiras ^{(2) (3)}	BdP	2.1	0.5	0.3	0.1	-0.4	0.3	

Taxas de variação face ao período homólogo do ano anterior em percentagem (salvo indicação em contrário); (1) ajustados de efeitos de calendário; (2) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito, entre outras; (3) variação anual em fim de período.

No que se refere ao investimento, destaca-se a atenuação da quebra do indicador de FBCF do INE no terceiro trimestre (variação homóloga de -14.1%, após -14.6% no trimestre anterior). Outros dois indicadores apontaram também para uma menor quebra do investimento no trimestre até março (vendas de cimento e importações de bens de investimento), mas vários outros dados deterioraram-se no mesmo período (vendas de veículos comerciais ligeiros, índice de produção de bens de investimento, índice de produção na construção; crédito para a compra de habitação e a sociedades não financeiras). Os poucos indicadores disponíveis para abril (vendas de veículos comerciais ligeiros e vendas de cimento) evidenciam uma deterioração da evolução face ao primeiro trimestre.

3.3. Comércio Internacional

Resultados Globais preliminares da balança de mercadorias

	Jan-Mar 11	Jan-Mar 12	Var.hom. %
Total			
Saída (Fob)	10213.4	11400.7	11.6%
Entrada (Cif)	14564.8	14081.8	-3.3%
Saldo	-4351.4	-2681.1	-38.4%
Taxa de Cobertura	70.1%	81.0%	
União Europeia a 27			
Expedição	7841.6	8262.5	5.4%
Chegada	11026.8	10034.7	-9.0%
Saldo	-3185.2	-1772.1	-44.4%
Taxa de Cobertura	71.1%	82.3%	
Países Terceiros			
Exportação	2371.8	3138.2	32.3%
Importação	3538.0	4047.1	14.4%
Saldo	-1166.1	-908.9	-22.1%
Taxa de Cobertura	67.0%	77.5%	

Fonte: INE; dados em milhões de euros.

No primeiro trimestre, o défice da balança comercial portuguesa reduziu-se 38.4% em termos homólogos (para 2681.1 m.e.), em resultado do forte crescimento das exportações (11.6%) e do recuo de 3.3% do valor importado, o que permitiu uma melhoria da taxa de cobertura para 81% (face a 70.1% no primeiro trimestre de 2011). A progressão das saídas revelou-se superior no mercado extracomunitário (32.3%, face a 5.4% no mercado comunitário), mas as entradas apenas diminuíram no mercado comunitário (variação de -9%, que compara com 14.4% no mercado extracomunitário), o que permitiu uma redução comparativamente maior do défice comercial neste mercado (1413.1 m.e., ou 44.4%, face a uma descida de 257.2 m.e. no mercado extracomunitário, ou 22.1%).

Excluindo os combustíveis e lubrificantes, verifica-se que as exportações aumentaram 20,4% e as importações diminuíram 13,8%, face ao período homólogo. O saldo da balança comercial, com exclusão deste tipo de produtos, atingiu um excedente de 836,6 milhões de euros, a que correspondeu uma taxa de cobertura de 148.8%.

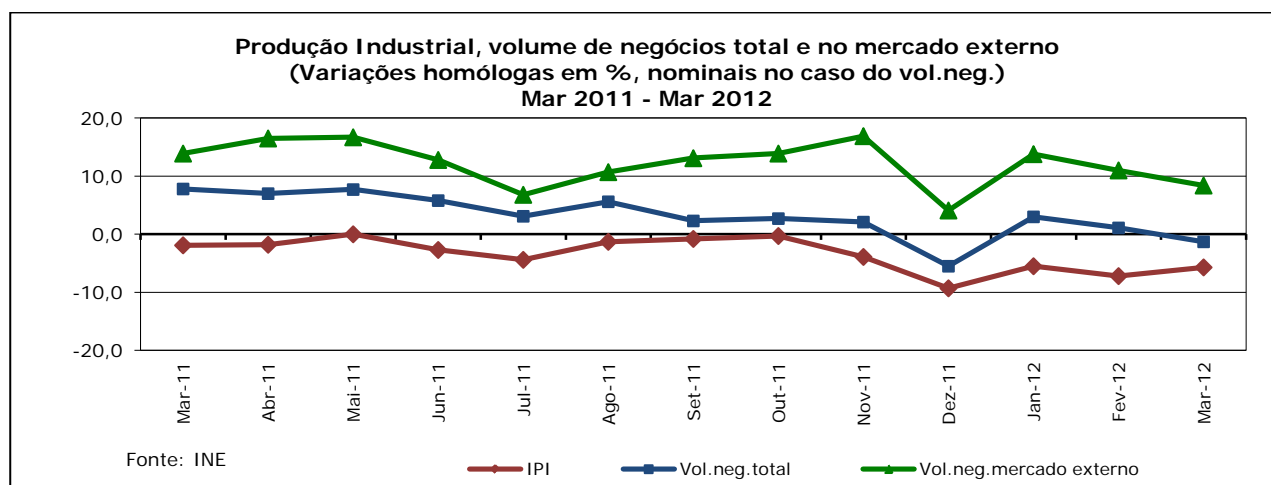
Em termos de variações homólogas no mês de março de 2012, as saídas aumentaram 8.3% (em abrandamento face à média no trimestre) em resultado de uma subida tanto no comércio intracomunitário (2.8%) como no extracomunitário (26.4%), embora com maior amplitude nas exportações para os Países Terceiros (onde se destacam os acréscimos nos veículos e outro material de

transporte, nas máquinas e aparelhos e nos combustíveis minerais). **As entradas diminuíram 9.9% (com variações de -14.1% no mercado comunitário e 3.1% no extracomunitário)**, devido principalmente ao decréscimo verificado nas chegadas de veículos e outro material de transporte e de máquinas e aparelhos provenientes dos parceiros comunitários.

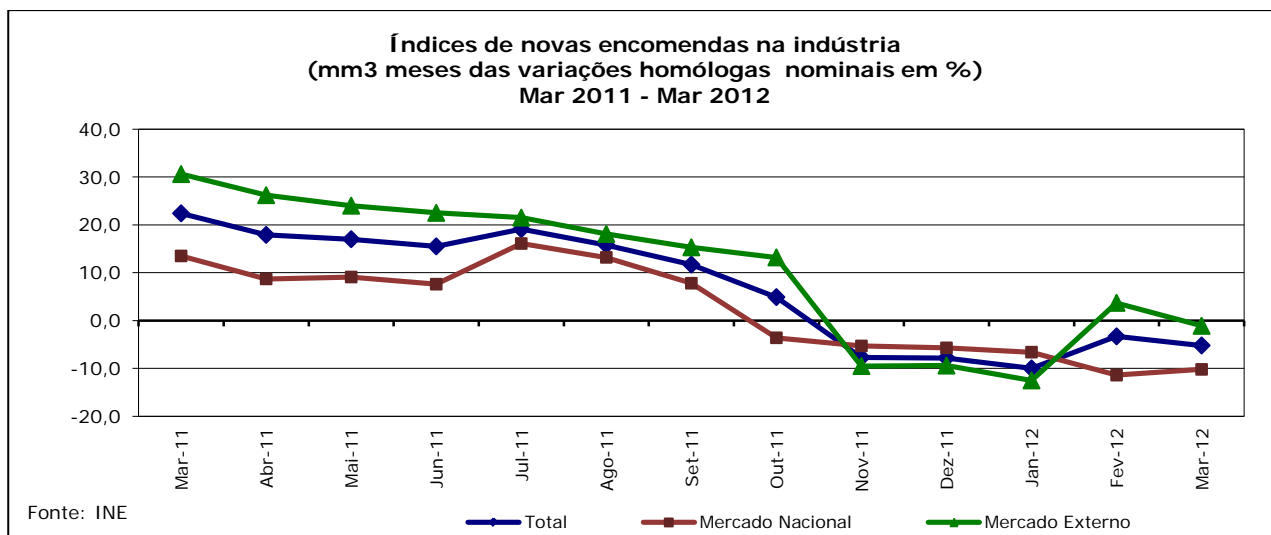
3.4. Conjuntura na Indústria

Quanto à atividade industrial, realça-se, no primeiro trimestre:

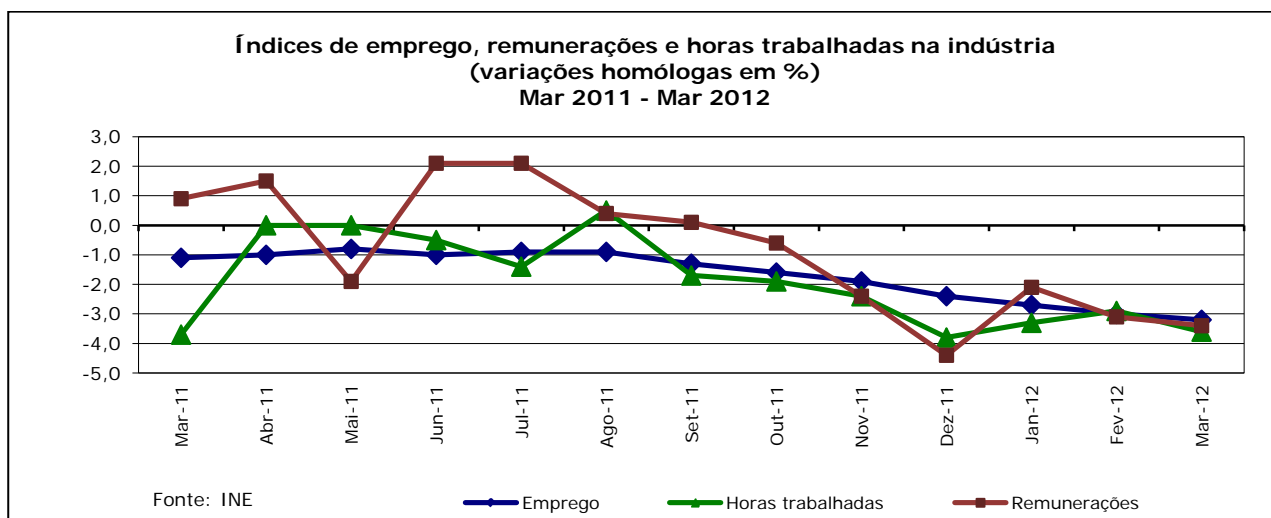
(i) A variação homóloga de -6.1% na produção industrial (-5.7% em março e -4.4% no quarto trimestre de 2011; dados ajustados de efeitos de calendário) e de 0.8% no volume de negócios, que se repartiu entre 10.8% no mercado externo e -5.5% no nacional (-1.3%, 8.4% e -7.6% em março, respetivamente, e -0.3%, 11.8% e -7.1% no quarto trimestre de 2011, em termos nominais); as variações médias anuais em março situaram-se em -3.6% no índice de produção e 2.7% no volume de negócios, incluindo 12% no mercado externo e -2.8% no mercado nacional;



(ii) A variação homóloga de -5.2% das novas encomendas industriais (-3.3% no trimestre até Fevereiro e -7.8% no quarto trimestre de 2011), incluindo variações de -10.2% no mercado nacional (-11.4 e -5.7%) e de -1.1% no mercado externo (3.7% e -9.4%). Apesar da quebra das encomendas no mercado externo, espera-se que este continue a ser o principal suporte da atividade industrial em 2012, amortecendo o ajustamento no mercado doméstico;



(iii) as variações homólogas de -3% no índice de emprego industrial, de -3.3% no índice de horas trabalhadas e de -2.9% no índice de remunerações (-3.2%, -3.6% e -3.4% em março, respetivamente, e -2%, -2.7% e -2.6% no quarto trimestre, com ajustamento de calendário); as variações médias anuais em março situaram-se em -1.7%, -1.8% e -1%.



O quadro abaixo mostra o detalhe das componentes do índice de produção industrial. A informação por ramos mostra que o agravamento da quebra do índice geral no primeiro trimestre (de 4.4% para 6.1%) teve origem na forte descida ocorrida nas indústrias de eletricidade, gás, água e ar (taxa de variação homóloga, tvh, de -25.7%, após -9.2% no quarto trimestre), tendo-se também registado um abrandamento nas indústrias extrativas (de 17.2% para 3), neste caso com um peso pouco significativo. Esta evolução mais do que compensou a atenuação das perdas no ramo da indústria transformadora (de -4.3% para -2.4%) e nas indústrias de águas e saneamento (de -3.7% para -3.2%).

No detalhe por agrupamentos industriais, destacou-se o agravamento das quebras nas indústrias de energia (de uma tvh de -6.5% no quarto trimestre de 2011 para -17.1% no primeiro trimestre de 2012) e, em menor medida, nos bens de intermédios (de -2.8% para -3.3%), assim como o abrandamento acentuado nas indústrias de bens de capital (de 9.7% para 0.6%). Em sentido contrário, as indústrias de bens de consumo registaram uma quebra menos acentuada (de -9.3% para -5.4%), o que se revelou insuficiente para contrariar a deterioração de andamento dos restantes agrupamentos.

Índice de produção industrial e componentes

	11: I	11: II	11: III	11: IV	12: I	Jan-12	Fev-12	Mar-12 tvh	Tvma
Índice Geral	0.3	-1.5	-2.2	-4.4	-6.1	-5.5	-7.2	-5.7	-3.6
Por ramos:									
Indústrias Extrativas	32.9	-19.7	-17.9	17.2	3.0	17.6	-13.7	6.7	-4.5
Ind. Transformadora	0.6	0.3	-0.6	-4.3	-2.4	-0.9	-2.8	-3.2	-1.8
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-5.0	-7.9	-7.8	-9.2	-25.7	-28.0	-26.8	-21.7	-13.1
Águas, saneamento, outros	4.1	4.9	-1.6	-3.7	-3.2	-2.6	-3.4	-3.5	-0.9
Por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-1.3	-1.4	-2.3	-9.3	-5.4	-7.6	-7.1	-1.7	-4.7
Bens Intermédios e outros*	8.1	0.0	-1.3	-2.8	-3.3	0.1	-4.6	-5.1	-1.8
Bens de Capital	-2.2	2.1	7.8	9.7	0.6	1.5	-2.5	2.7	4.8
Energia	-9.9	-7.2	-9.4	-6.5	-17.1	-16.6	-16.1	-18.7	-10.1

Fonte: INE; dados com correção de efeitos de calendário e sujeitos a revisão; Base: 2005=100; CAE Rev.3; Taxas de variação percentual homóloga (tvh), exceto na última coluna (taxa de variação média anual – tvma); * Inclui a recolha, tratamento e eliminação de resíduos; n.d.: não disponível.

Atendendo à divisão da indústria transformadora em subsectores e considerando a evolução da variação média anual da produção entre dezembro de 2012 e março de 2012, os dados permitem destacar:

- (i) a **quebra** de produção nas indústrias de madeira e cortiça (de uma taxa de variação média anual, tvma, de 2.7% em dezembro de 2011, para -25.5% em março de 2012), de borracha e plásticos (de 4.4% para -23.3%), de mobiliário (de 2.1% para -10%), de reciclagem (de 0.9% para -0.9%), de equipamento elétrico (de 1.5% para -4.6%) e metalúrgicas de base (de 8.6% para -4.5%);
- (ii) a **manutenção da contração** nas indústrias alimentares (tvma de -17.1% em março), de têxteis (-15.8%), de vestuário (-17.9%), de outros produtos minerais não metálicos (-5.3%), de impressão (-14.9%), de produtos farmacêuticos (-3.4%), de bebidas (-2.9%), de produtos químicos (-6.8%) e de produtos metálicos (-3.6%);

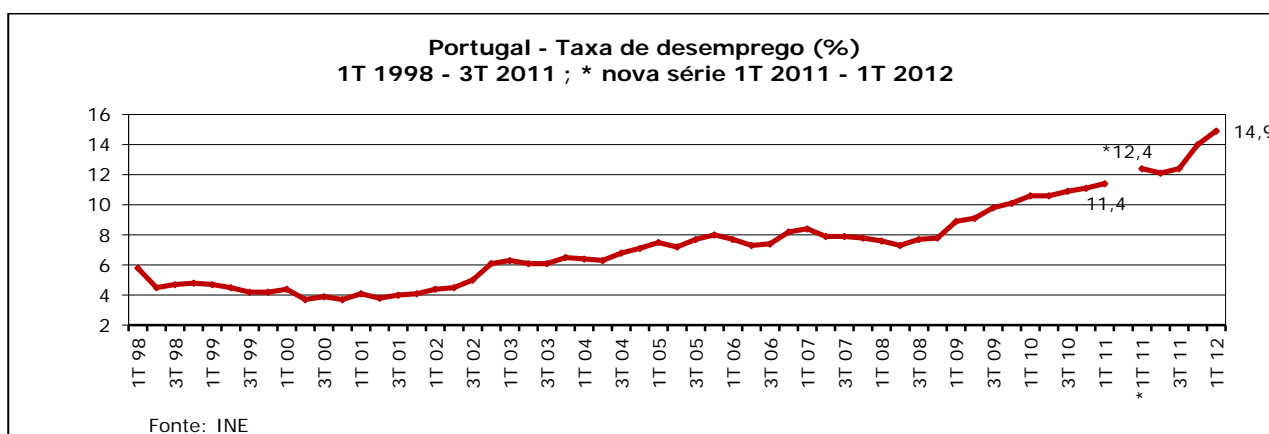
(ii) o **abrandamento** da produção nas indústrias de couro (de uma tvma de 5.2% em dezembro, para 0.6% em março), de pasta e papel (de 2.6% para 1.9%) e de máquinas e equipamento elétrico (de 4% para 2.4%).

Quanto a comportamentos positivos, salienta-se:

(i) a **retoma do crescimento** da produção das indústrias de produtos petrolíferos (de uma tvma de -12.5% em dezembro de 2011, para 4.6% em março de 2012);
 (ii) a **aceleração** da produção nas indústrias do tabaco (de um tvma de 2.6% em dezembro para 9.1% em março) e de veículos e componentes automóveis (de 13.5% para 18.2%).

3.5. Emprego e Desemprego

No primeiro trimestre, a taxa de desemprego nacional aumentou para um novo máximo histórico de 14.9%, um valor superior em 2.5 pontos percentuais ao trimestre homólogo de 2011 e em 0.9 p.p. ao do trimestre anterior (nota: os dados não são corrigidos de sazonalidade, que influencia a evolução trimestral). A população desempregada situou-se em 819.3 mil pessoas, o que representa um aumento homólogo de 18.9% e trimestral de 6.3% (mais 130.4 mil e 48.3 mil pessoas, respetivamente). A população empregada situou-se em 4662.5 mil pessoas, o que representa uma diminuição homóloga de 4.2% e trimestral de 1.5% (menos 203.5 mil e 72.9 mil pessoas, respetivamente). Como o emprego diminuiu mais do que o desemprego, a população ativa recuou para 5481.7 mil pessoas (menos 73.1 mil em termos homólogos, ou 1.3%, e menos 24.8 mil face ao trimestre anterior, ou 0.5%).



Considerando o detalhe dos dados fornecido pelo INE, verifica-se que o aumento da taxa de desemprego em comparação homóloga (não influenciada por sazonalidade, ao contrário da variação trimestral) no primeiro trimestre de 2012 foi

mais elevada nos jovens (8.4 p.p., para 36.2%) e nos homens (2.8 pontos percentuais, p.p., para 14.8%). A taxa de desemprego de longa duração teve um aumento inferior à média, tanto em termos homólogos (1 p.p.) como em cadeia (0.2 p.p.), passando para 7.6%. Considerando a variação dos desempregados por grau de escolaridade, o nível secundário ou pós-secundário foi o que registou a maior subida em termos homólogos (43.5%), seguido do ensino superior (37%) e do ensino básico (8.2%), mas o valor absoluto continuou a ser tanto maior quanto menor a formação (502.6 mil no ensino básico, 200.9 mil no secundário ou pós-secundário e 115.8 mil no superior). Por setor de atividade, os desempregados provenientes do setor primário foram os que mais aumentaram em termos homólogos (53%, embora continuem a representar apenas 2.7% do total), seguidos dos oriundos dos setores terciário (19.2%) e secundário (18.2%). Já em termos de criação de emprego, a ordem foi inversa, com a maior quebra homóloga a pertencer ao setor secundário (6.8%), seguida do setor terciário (3.4%) e do setor primário (2.1%) que, no entanto, apresentou uma descida acima da média em variação trimestral (5.4%).

Inquérito trimestral ao emprego

	1T 11	4T 11	1T 12	Varição hom.	Varição trim.
População ativa	5554.8	5506.5	5481.7	-1.3%	-0.5%
População empregada	4866.0	4735.4	4662.5	-4.2%	-1.5%
Setor Primário	487.4	452.5	477.1	-2.1%	-5.4%
Setor Secundário	1336.4	1274.3	1245.4	-6.8%	-2.3%
Setor Terciário	3042.1	3008.6	2940.0	-3.4%	-2.3%
População desempregada	688.9	771.0	819.3	18.9%	6.3%
Ensino básico: até 3º ciclo	464.4	484.0	502.6	8.2%	3.8%
Ensino secundário ou pós-secundário	140.0	179.1	200.9	43.5%	12.2%
Ensino superior	84.5	108.0	115.8	37.0%	7.2%
Desempregados à procura de novo emprego oriundos do:*	616.3	690.8	735.9	19.4%	6.5%
Setor Primário	13.2	16.6	20.2	53.0%	21.7%
Setor Secundário	220.0	246.8	260.0	18.2%	5.3%
Setor Terciário	355.3	399.8	423.4	19.2%	5.9%
Taxa de desemprego (em % da população ativa)	12.4	14.0	14.9	2.5 p.p.	0.9 p.p.
Homens	12.0	13.9	14.8	2.8 p.p.	0.9 p.p.
Mulheres	12.8	14.1	15.1	2.3 p.p.	1.0 p.p.
Jovens (15-24 anos)	27.8	35.4	36.2	8.4 p.p.	0.8 p.p.
Longa duração (12 e mais meses)	6.6	7.4	7.6	1.0 p.p.	0.2 p.p.

Fonte: INE; p.p. – pontos percentuais; nota: variações (em taxas de variação ou pontos percentuais) afetadas por sazonalidade, não corrigida pelos dados. * A experiência anterior de trabalho dos desempregados é caracterizada apenas para aqueles que deixaram o último emprego há 8 ou menos anos, pelo que a soma do número de desempregados à procura de novo emprego por setor da atividade anterior não corresponde ao total de desempregados à procura de novo emprego.

Por regiões, o acréscimo mais forte da taxa de desemprego ocorreu na Região Autónoma dos Açores (4.4 p.p., para 13.9%), seguida pelo Algarve (3 p.p., para 20%), por Lisboa (2.9 p.p., para 16.5%) e Alentejo (2.9 p.p., para 15.4%), pelo Norte (2.3 p.p., para 15.1%), pela Região Autónoma da Madeira (2.2 p.p., para 16.1%) e pelo Centro (2.1 p.p., para 11.8%). Apesar da evolução bastante desfavorável em termos homólogos, a Região Autónoma dos Açores evidenciou uma descida da taxa de desemprego em variação trimestral (1.2 p.p., de 15.1% para 13.9%), mas que se poderá dever a fatores sazonais. A Região Centro também apresentou uma diminuição em cadeia, tendo as demais regiões registado aumentos entre 1 p.p. no Norte e 2.6 p.p. na Região Autónoma da Madeira. O Algarve manteve-se a região com a mais alta taxa de desemprego do país (20%), a uma distância significativa das demais regiões.

Taxas de desemprego por região NUTS II (valores em %)

	1T 11	4T 11	1T 12	Varição hom. (p.p.)	Varição trim (p.p.)
Portugal	12.4	14.0	14.9	2.5	0.9
Norte	12.8	14.1	15.1	2.3	1.0
Centro	9.7	12.6	11.8	2.1	-0.8
Lisboa	13.6	14.7	16.5	2.9	1.8
Alentejo	12.5	13.1	15.4	2.9	2.3
Algarve	17.0	17.5	20.0	3.0	2.5
R. A. Açores	9.5	15.1	13.9	4.4	-1.2
R. A. Madeira	13.9	13.5	16.1	2.2	2.6

Fonte: INE

3.6. Preços

Índices de preços

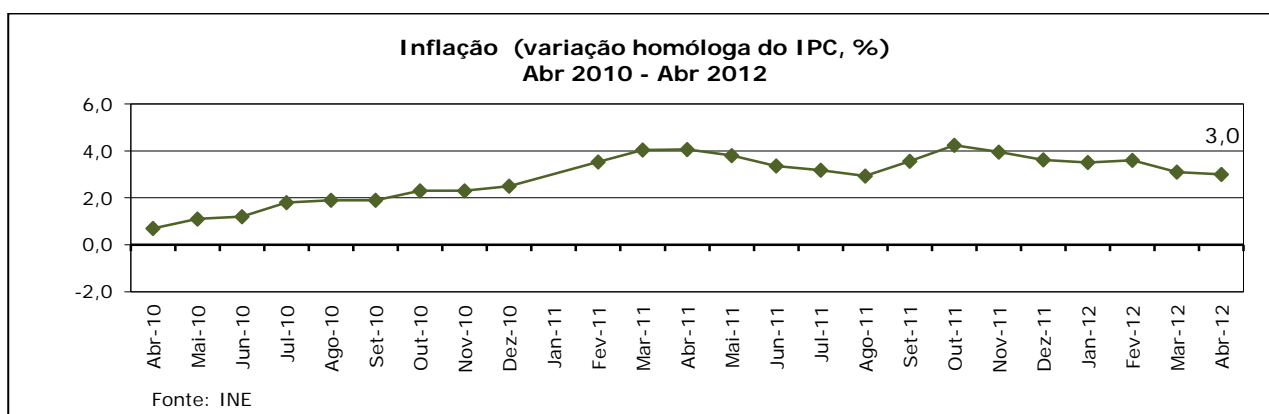
	tvh			tvh					tvma	
	11:III	11:IV	12:I	Dez-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Dez-11	Abr-12
IPC Total	3.2	3.9	3.4	3.6	3.5	3.6	3.1	3.0	3.7	3.5
IHPC	3.1	3.8	3.3	3.5	3.4	3.6	3.1	2.9	3.6	3.4
IHPC bens	3.7	4.9	3.6	4.3	3.9	3.7	3.1	2.9		
IHPC serviços	2.3	2.2	3.0	2.3	2.5	3.3	3.2	2.9		

Fonte: Banco de Portugal. Taxas de variação percentual face ao período homólogo do ano anterior, salvo outra indicação. Tvma = taxa de variação média anual.

No primeiro trimestre, a taxa de inflação homóloga aferida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) desceu para 3.4%, face a 3.9% no trimestre anterior, com o

efeito da contração da procura interna a mais do que compensar o impacto da subida da taxa de IVA em alguns produtos. Já em abril, a taxa de inflação reduziu-se para 3% em variação homóloga e 3.5% em média anual (que compara com uma inflação de 3.7% na média de 2011). Excluindo a energia e os bens alimentares, a taxa de variação homóloga recuou para 1.7% (1.9% em março).

Entre as contribuições positivas para a taxa de variação homóloga do IPC em março, destacam-se as das classes da Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (taxa de inflação homóloga de 9.9%) e dos Transportes (3.7%). Nas classes com contribuições negativas para a variação homóloga do IPC salienta-se a classe do Vestuário e Calçado (-5.9%).

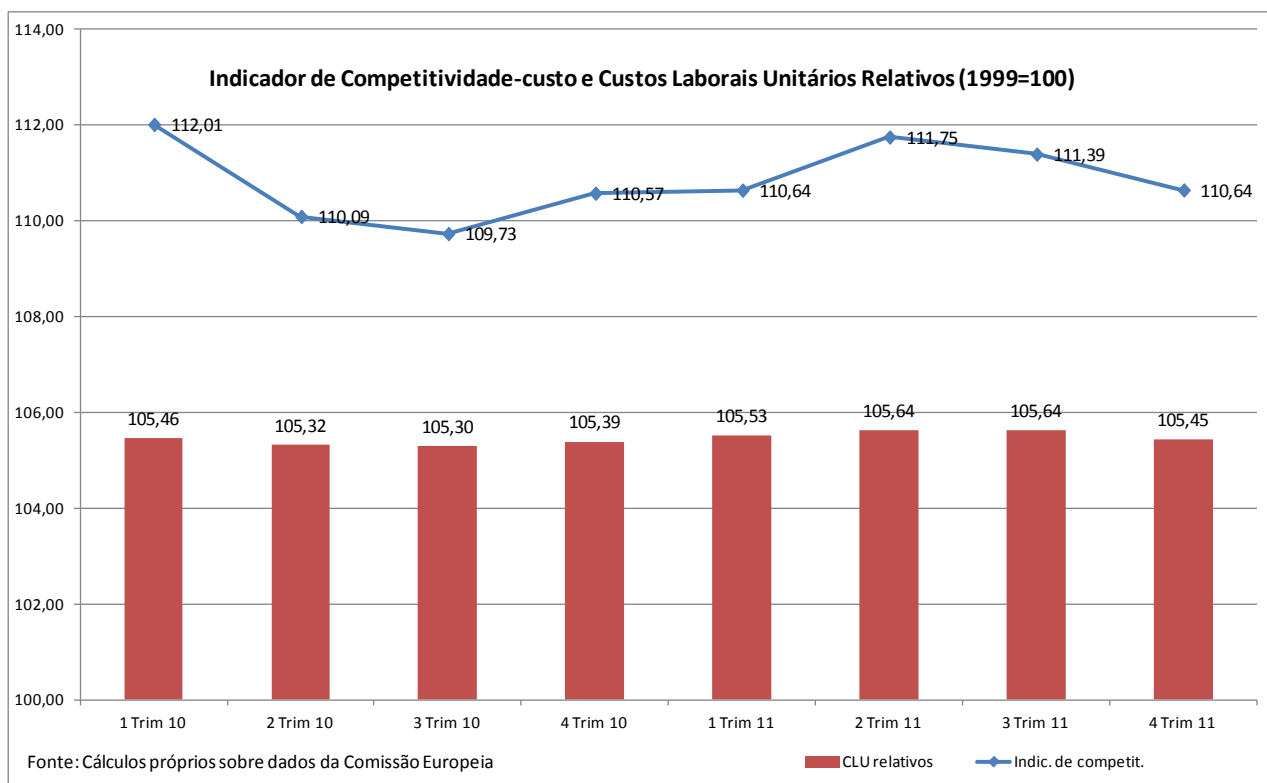


O IHPC registou um comportamento similar ao do IPC. A variação homóloga de 2.9% em abril foi a 11ª mais elevada entre os países da UE, situando-se ainda acima da média da zona do euro (2.6%) e da UE (2.7%) apesar da descida dos últimos meses. Nos dados dos IHPC de abril, destaca-se ainda a igualização da inflação homóloga da componente de serviços à inflação da componente de bens (2.9% em ambos os casos), que partiu de valores superiores (4.9% no quarto trimestre e 3.6% no primeiro trimestre, que compara com 2.2% e 3% na componente de serviços, respetivamente).

O indicador de competitividade-custo para a economia portuguesa (calculado com base nos custos laborais por unidade produzida e na taxa de câmbio efetiva contra um conjunto de 35 países) melhorou no terceiro trimestre de 2011 relativamente ao trimestre anterior.

De acordo com os últimos dados (revistos) da Comissão Europeia, o ganho de competitividade no terceiro trimestre do ano passado deveu-se quer ao comportamento da taxa de câmbio nominal efetiva (que se depreciou 0.5% nesse trimestre), quer aos custos laborais unitários relativos (que melhoraram 0.2%).

Em termos homólogos, o indicador de competitividade-custo deteriorou-se marginalmente (variação de 0.06%), ainda sob o efeito da apreciação cambial registada no segundo trimestre de 2011.



Nota: O indicador de competitividade-custo é elaborado a partir de dados fornecidos pela Comissão Europeia e incorpora o impacto da evolução dos custos laborais unitários relativos de Portugal (total da economia) calculados face a trinta e cinco parceiros comerciais (restantes países da UE27 mais os EUA, Canadá, Japão, Suíça, Noruega, Austrália, Nova Zelândia, México e Turquia). Um aumento do índice corresponde a uma deterioração da competitividade-custo.

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

No que se refere às contas externas, os dados mais recentes da **Balança Corrente** revelaram um **défice de 1264 m.e. no primeiro trimestre de 2012**, traduzindo uma descida de **58.9%** (1810 m.e.) em termos homólogos, **com melhorias nas principais componentes, exceto na balança de rendimentos** (cujo défice se agravou 69 m.e.). **O principal contributo para a melhoria do saldo corrente proveio da redução de 1683 m.e. no défice comercial**, seguindo-se as subidas de 182 e 13 m.e., respetivamente nos excedentes das balanças de serviços e de transferências correntes.

O excedente da Balança de Capital aumentou 503 m.e. em termos homólogos, para 722 m.e., a refletir a evolução das entradas líquidas de fundos comunitários, que

integram maioritariamente esta rubrica. **O défice conjunto das balanças corrente e de capital situou-se, assim, em 543 m.e., o que traduz uma redução de 2312 m.e. (81%) face ao primeiro trimestre de 2011.**

Balança de Pagamentos

	2009	2010	2011	Jan-Mar 11	Jan-Mar 12	Var.%
Balança Corrente	-18 402	-17 225	-11 024	-3 074	-1 264	-58.9%
Mercadorias	-17 794	-18 195	-13 190	-3 801	-2 118	-44.3%
Serviços	5 985	6 712	7 744	1 206	1 388	15.1%
Rendimentos	-8 728	-7 939	-8 573	-1 288	-1 357	5.4%
Transferências Correntes	2 135	2 198	2 995	809	822	1.6%
Balança de Capital	1 393	1 941	2 124	219	722	229.7%
Balança Financeira	17 486	15 554	9 490	2 640	84	-96.8%
Investimento Direto	1 360	7 656	-1 652	-3 689	-344	-90.7%
De Portugal no exterior	-588	5 658	-9 092	-3 795	-1 563	-58.8%
Do exterior em Portugal	1 948	1 998	7 441	106	1 219	1050.0%
Investimento de Carteira	15 049	-9 658	-4 768	4 497	-11 269	s.s.
Ativos	-16 258	-2 442	23 255	8 462	1 012	-88.0%
Passivos	31 307	-7 216	-28 024	-3 965	-12 281	209.7%
Outro Investimento	837	18 194	14 249	1 260	11 605	821.0%
Ativos	-1 165	-7 310	1 507	896	-2 888	s.s.
Passivos	2 002	25 504	12 742	364	14 493	3881.6%
Derivados Financeiros	159	360	451	871	137	-84.3%
Ativos de Reserva	80	-998	1 211	-299	-45	-84.9%
Erros e Omissões	-477	-270	-590	216	459	112.5%

Fonte: Banco de Portugal; dados provisórios expressos em milhões de euros (m.e.); s.s. – sem significado.

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

A forte redução das necessidades de financiamento da economia ficou refletida no recuo do excedente da Balança Financeira (de 2640 para 84 m.e.), que teve origem na descida do saldo de investimento de carteira, mais do que compensando o aumento do saldo de investimento direto líquido e do outro investimento. O investimento de carteira passou de um saldo positivo a negativo em face do aumento dos passivos e da redução dos ativos sobre o exterior. No outro investimento, o reforço da redução de passivos mais do que compensou a venda de ativos, determinando um aumento do saldo. **Estes movimentos parecem coadunar-se com o esforço de desalavancagem da banca nacional e o maior recurso a instrumentos de dívida titulada para obter financiamento junto do BCE. No caso**

do investimento direto líquido, registou-se quer um aumento dos fluxos de entrada quer uma redução dos fluxos de saída, melhorando o saldo pelas duas vias.

Este Relatório foi elaborado com informação até 31-05-12.

ANEXO A - Resumo do Relatório da proposta de Lei de alteração ao OE12 e principais medidas de combate à fraude e evasão fiscais

Relatório da Proposta de Lei de alteração do OE 2012

O principal fator determinante da proposta reside na necessidade de contemplar os impactos da transferência parcial dos Fundos de Pensões dos Bancos para o Estado, resultando no aumento da receita em 2.693 m.e. (valor que complementa a transferência realizada em 2011) e no pagamento de pensões correspondente às responsabilidades assumidas (522 m.e.). A transferência dos Fundos de Pensões vem permitir uma operação de regularização de pagamentos em atraso do Serviço Nacional de Saúde no valor de 1500 m.e., que se concretizará de acordo com a “Estratégia para a redução dos pagamentos em atraso há mais de 90 dias nas Administrações Públicas e Hospitais EPE” (aprovada no mesmo Conselho de Ministros), imposta como condição para a realização da referida operação pela *troika* na 3ª avaliação regular do PAEF. Os valores da transferência de fundos de pensões da banca e dos pagamentos em atraso na saúde não serão considerados para efeitos de avaliação do PAEF, nem afetam o saldo em Contabilidade Nacional.

Considerou-se ainda a transferência do Fundo de Pensões do Banco Português de Negócios para a Caixa Geral de Aposentações, com impactos na receita (97 m.e.) e na despesa (0.3 m.e.). No entanto, a receita não será considerada para efeitos de avaliação do PAEF.

Para além dos fatores acima identificados, a alteração ao Orçamento de Estado de 2012 reflete ajustamentos decorrentes da atualização do cenário macroeconómico, em que se destaca a descida da previsão de variação real do PIB em 2012 para -3.3%, em linha com a última atualização do PAEF (face a -2.8% no Orçamento de Estado inicial), e a melhoria na previsão de 2011 (de -1.9% para -1.6%). O cenário

.....

revisão implicou alterações na receita fiscal, destacando-se a revisão em alta da receita do IRC (104 m.e., que se depreende resultar do cenário menos negativo em 2011), a redução da previsão da cobrança de IVA e impostos sobre veículos (397 m.e.), e a descida no saldo segurança social (em 292 m.e.), atribuível a um ajustamento em baixa na previsão das contribuições sociais e em alta no valor das prestações sociais.

Foram ainda identificadas despesas adicionais não incluídas no Orçamento inicial:

- Regularização de responsabilidades financeiras com concessões, decorrentes da não adjudicação do projeto de Alta Velocidade (30 m.e.), e da introdução das portagens nas ex-SCUT (59 m.e.);
- Reforço das transferências para o SNS, para colmatar as respetivas insuficiências financeiras (200 m.e.);
- Contribuição de Portugal para o Fundo Europeu de Desenvolvimento (8 m.e.) e para o Fundo de Operações Especiais, do Banco Interamericano de Desenvolvimento (0.1 m.e.);
- Dotação para o Conselho de Finanças Públicas (2 m.e.)

A cobertura das necessidades adicionais de financiamento resultantes quer da alteração no cenário macroeconómico para 2012 quer de despesas não previstas é garantida através:

- Da receita extraordinária relativa ao leilão de atribuição dos direitos de utilização de frequências da 4.ª geração móvel, iniciado em outubro de 2011, mas concluído em janeiro de 2012 (272 m.e.);
- Da redução da despesa com juros e outros encargos (684 milhões de euros), que advém, designadamente, da eliminação da margem dos empréstimos do Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira, da redução das respetivas comissões, da diminuição dos juros dos restantes empréstimos da U.E., da redução de juros de Bilhetes do Tesouro, Certificados de Aforro e Certificados do Tesouro, mas também de receitas adicionais de aplicações de tesouraria;
- Da dedução de uma cativação no orçamento da Segurança Social (29 milhões de euros), respeitante à contrapartida nacional de FSE, no âmbito reprogramação estratégica do QREN;
- Da dedução parcial da cativação da reserva constituída em cada programa no Orçamento de 2012 (110 m.e.), abrangendo tanto Serviços Integrados como Serviços e Fundos Autónomos. Esta dedução da cativação será compensada pela operacionalização da reprogramação estratégica do QREN, recentemente aprovada pela Comissão Europeia, e pela aplicação do mecanismo

extraordinário de majoração das taxas de cofinanciamento, devido ao fato de Portugal estar sob assistência financeira da UE (*top-up*).

O impacto das alterações ao Orçamento de Estado traduz-se num défice da Conta das Administrações Públicas em Contabilidade Pública de -3.7% do PIB, que compara com -4% no OE 2012. Tendo em conta os critérios do PAEF, o saldo ajustado das Administrações Públicas situa-se em -4.5% do PIB, em linha com a meta do PAEF, mas acima do valor comparável do OE 2012 (-4.1%).

Foi ainda apontado um conjunto de operações financeiras sem impacto no saldo global das administrações públicas. Destas operações destacam-se:

- Cessão de créditos elegíveis do setor bancário sobre os municípios, Entidades Públicas e entidades do setor da Saúde (3.000 m.e.);
- Aumento do capital da CGD para reforço da solidez financeira desta instituição de crédito (1.000 m.e.);
- Empréstimo à Região Autónoma da Madeira (RAM) em resultado do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro da RAM, do qual decorre um contrato de financiamento de até 1.500 m.e. para pagamento de dívidas, prevendo-se que os reforços necessários no ano de 2012 ascendam a 938 m.e.;
- Empréstimo à Região Autónoma dos Açores, solicitado por esta Região ao Estado visando o refinanciamento da respetiva dívida direta (135 m.e.);
- Participação Portuguesa no Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira, em resultado da decisão europeia de solicitar o pagamento das duas primeiras *tranches* deste mecanismo (804 m.e.);
- Empréstimos concedidos pelo Estado a EPR (357 m.e.) visando o reembolso de empréstimos destas entidades junto de instituições de crédito;
- Empréstimos QREN / Banco Europeu de Investimento (BEI) - Prevendo-se uma reorientação na utilização dos fundos provenientes do empréstimo-quadro do BEI para operações aprovadas no âmbito do QREN, passando a ser utilizados também por entidades privadas envolvidas, torna-se necessário um reforço (77 m.e.);
- Execução de garantias da Europarques e MARL - Mercado Abastecedor da Região de Lisboa, decorrente da previsível falta de capacidade de pagamento da dívida (27 milhões de euros).

Foi ainda salientado que as alterações propostas ao Orçamento de Estado para 2012 são consistentes com a situação orçamental e com o cenário macroeconómico revisto, apresentados na Terceira Missão de Avaliação do PAEF.

Principais medidas de combate à fraude e evasão fiscais da proposta

Salienta-se, em particular, a alteração a dois artigos da lei Geral Tributária.

No Artº 63º-A, é aditado um novo nº 4 com novas obrigações para a banca. Segundo o aditamento, as instituições de crédito e sociedades financeiras têm a obrigação de fornecer, a qualquer momento, a pedido do diretor-geral da Autoridade Tributária e Aduaneira ou do seu substituto legal, ou do conselho diretivo do Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I.P., as informações respeitantes aos fluxos de pagamentos com cartões de crédito e débito, efetuados por seu intermédio aos sujeitos passivos com rendimentos empresariais e profissionais (categoria B de IRS e IRC) que sejam identificados no referido pedido de informação, sem por qualquer forma identificar os titulares dos respetivos cartões.

A nova redação do artigo Artº 63º-C nº 3 diz que “os pagamentos respeitantes a faturas ou documentos equivalentes de valor superior ou igual a 1000 euros devem ser efetuados através de meio de pagamento que permita a identificação do respetivo destinatário, designadamente transferência bancária, cheque nominativo ou débito direto”. A redução muito substancial do limite mínimo dos pagamentos com identificação do destinatário (de 20 salários mínimos para 1000 euros) poderá contribuir para a redução da economia informal, desde que seja acompanhado de fiscalização adequada.