



**CIP**

CONFEDERAÇÃO  
EMPRESARIAL  
DE PORTUGAL

# RELATÓRIO TRIMESTRAL DE ECONOMIA

**3º TRIMESTRE 2012**

**NOVEMBRO DE 2012**





---

# S U M Á R I O

## DESTAQUE

..... 2

## OPINIÃO

..... 5

## ECONOMIA INTERNACIONAL

### 1. União Europeia / Zona do Euro

..... 9

### 2. Estados Unidos da América

..... 18

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

..... 21

### 4. Mercados e Organizações Internacionais

..... 24

## ECONOMIA NACIONAL

### 1. Envolvente Política, Social e Económica

..... 31

### 2. Economia Monetária e Financeira

..... 54

### 3. Economia Real

..... 57

### ANEXO - Principais medidas fiscais previstas na proposta de lei do OE 2013:

..... 71

## **Economia Internacional**

(...) a Comissão Europeia anunciou um conjunto de propostas com vista a inverter a situação de declínio da indústria europeia (...) (pág. 10)

(...) chegou-se a um acordo para a implementação de uma União Bancária, estando já em preparação legislação com vista a um Mecanismo Único de Supervisão (...) (pág. 10)

(...) o Eurogrupo chegou a um acordo com a Grécia e a troika para permitir o desembolso da próxima tranche condicional do empréstimo externo (...) (pág. 13)

As previsões económicas de outono da OCDE (...) para a zona euro apontam para uma recessão ligeira em 2012 e 2013 (quebras reais do PIB de 0.4% e 0.1%, respetivamente) e uma recuperação de 1.3% em 2014 (...) (pág. 14)

No dia 7 de novembro, Barack Obama foi reeleito Presidente dos EUA, tendo prometido “trabalhar com os dois partidos (...) para enfrentar os desafios que temos pela frente”(…) (pág. 18)

Segundo o Gabinete do Congresso para o Orçamento (CBO), [o “precipício orçamental”] (...) poderia conduzir a uma queda do PIB de 0.5% em 2013 (...) (pág. 19)

(...) o euro registou uma apreciação face às principais divisas entre o final de agosto e o final de outubro (...) (pág. 24)

(...) o índice acionista europeu Euronext-100 continuou a valorizar (...) (pág. 26)

Em novembro, o preço diário do barril de *brent* continuou a cair até 105.76 dólares no dia 5, mas depois aumentou gradualmente até cerca de 111 dólares no dia 19 (...) tendo depois estabilizado em torno desse valor (...) (pág. 28)

(...) o Diretor-geral da OMC, Pascal Lamy, anunciou que a organização prevê uma ligeira aceleração do comércio mundial em 2013 (...) (pág. 28)

---

## **Economia Nacional**

(...) o Primeiro-ministro afirmou que “as reduções de despesa compatíveis com a manutenção da atual estrutura do sector público chegaram muito próximo do seu limite (...)”. O Primeiro-ministro justificou, assim, a necessidade de “refundar o programa de assistência económica e financeira a Portugal” (...) (pág. 32)

No dia 19 de novembro, o Ministro das Finanças anunciou a conclusão, com sucesso, do sexto exame regular do Programa de Ajustamento (...) (pág. 32)

No dia 27 de novembro, o Orçamento de Estado de 2013 teve aprovação final na Assembleia da República (...) (pág. 33)

(...) o montante de medidas de consolidação orçamental necessário para reduzir o défice de 5% para 4.5% é de 3.2 p.p. do PIB (...) (pág. 36)

(...) o Governo anunciou que está a ser preparada uma simplificação e reforma geral do IRC (...) (pág. 42)

O Governo definiu os critérios mínimos, necessários e cumulativos a observar no procedimento para emissão de portarias de extensão. (pág. 44)

O Conselho de Ministros aprovou um regime de carácter excecional e temporário de pagamento dos subsídios de Natal e de férias para vigorar durante o ano de 2013. (pág. 45)

O Conselho de Ministros estabeleceu (...) as orientações políticas essenciais à programação do novo ciclo de intervenção dos fundos comunitários (...) (pág. 46)

O Governo deu continuidade aos processos de privatização de diversas empresas públicas (...) (pág. 49)

(...) as taxas Euribor a 3 e 6 meses prosseguiram em queda (...) (pág. 54)

No mercado secundário de dívida pública nacional, as *yields* médias mensais voltaram a recuar em outubro (...). Em novembro, as *yields* diárias subiram durante a primeira quinzena, mas o movimento inverteu-se com a expectativa de um acordo relativamente à Grécia, que se viria a concretizar no final do mês. (pág. 55)

O índice acionista nacional de referência PSI-20 recuperou pelo terceiro mês seguido em outubro (...). Já em novembro, o PSI-20 recuou 1.8% (...) (pág. 56)

(...) a segunda estimativa do INE sobre o PIB nacional no terceiro trimestre de 2012 mostrou um reforço do ritmo de quebra homóloga para 3.5%, em termos reais (...)(pág. 57)

## DESTAQUE -----●

Os dados de conjuntura mostraram uma quebra homóloga nominal de 6.5% das exportações em setembro (...), para o que contribuíram as paralisações em alguns portos nacionais (...) (pág. 58)

A informação mais recente sobre o consumo privado aponta, na sua maioria, para uma evolução mais negativa na parte final do ano (...) (pág. 59)

(...) a menor quebra da atividade industrial no terceiro trimestre resultou de um comportamento menos negativo na indústria transformadora (...) (pág. 63)

No terceiro trimestre, a taxa de desemprego nacional agravou-se para um novo máximo histórico de 15.8% (...) (pág. 65)

Em outubro, a inflação homóloga recuou para 2.1% (...) (pág. 67)

O saldo conjunto das balanças corrente e de capital situou-se (...) num valor positivo de 1164 m.e. [de janeiro a outubro] (...) (pág. 69)

## **SHALE GAS, REINDUSTRIALIZAÇÃO E DÉFICE TARIFÁRIO**

O *shale gas* (gás de xisto) está a gerar a ressurreição energética dos **EUA que passaram a ser o maior produtor mundial de gás natural!**

Com o *shale oil*, a Agência Internacional da Energia prevê que num espaço de oito anos **também se tornem o maior produtor mundial de petróleo.**

Tal deve-se a uma autêntica revolução tecnológica nos EUA, sacando os hidrocarbonetos das rochas xistosas, feita em *bottom-up* por um conjunto de inovadores empresários contra a indiferença da Administração Obama, a qual, como na Europa, estava mais concentrada nas energias renováveis. Isto mostra aliás a espantosa vitalidade empresarial e tecnológica dos EUA, ao contrário da Europa em que se está sempre à espera dos governos...

**Esta ressurreição energética está a permitir a reindustrialização americana:**

- As indústrias química e petroquímica estão de regresso aos EUA. O *shale gas* contém ainda etano, que poderá ser convertido no etileno usado para fazer produtos de indústria química, designadamente os plásticos;

- O *shale gas* possibilita preços mais baixos à eletricidade produzida em centrais a gás natural, o que já está a afetar a rentabilidade das energias eólica e nuclear, mas a estimular a competitividade de toda a indústria americana.

Os EUA continuam a ter as melhores universidades e o melhor sistema de investigação – desenvolvimento tecnológico – inovação a nível mundial, financiado por uma poderosa e dinâmica indústria de “venture-capital”. Mantém uma grande flexibilidade nos mercados de trabalho e emprego e têm hoje uma moeda mais fraca, o que lhes dá uma vantagem competitiva. Assim, a reindustrialização americana é facilitada pela revolução do *shale gas* e do *shale oil* que lhes vai permitir ter energia elétrica mais barata que a Europa, Japão ou mesmo China.

O terramoto do Japão, parando centrais nucleares, e a tentativa alemã de fechar as centrais nucleares, tornaram estes dois países fortemente dependentes do carvão para produzir eletricidade!

Enquanto nos EUA o carvão é substituído pelo gás natural nas centrais elétricas, reduzindo o CO2 emitido, na Alemanha o crescente recurso ao carvão na produção de eletricidade vai aumentar o CO2 emitido. Assim, os EUA, que não subscreveram o protocolo de Quioto, vão reduzir a emissão de CO2 no sistema elétrico ao contrário da Alemanha. **“It’s the shale gas, not the renewables, stupid!”**

Por outro lado, há outra grande questão: será que os americanos aceitam exportar o seu *shale gas* transformando terminais de importação de gás natural liquefeito (LNG) em terminais exportadores, ou quererão mantê-lo como reserva estratégica?

Ao ser exportado, isso aumentaria a oferta de LNG à escala mundial, tendendo a transformar o gás natural numa oferta como a de petróleo (que viaja à escala mundial), o que esbateria a lógica dos mercados regionais de gás natural, em que o consumidor é ligado ao produtor através de *pipelines* em contratos de longo prazo com preços indexados ao petróleo. Se houver assim exportação de *shale gas* americano para a Europa, tal constituiria uma ameaça aos incumbentes europeus assentes nesses contratos de longo prazo dos mercados regionais europeus dependentes da Rússia e da Argélia. **A Península Ibérica, com os terminais existentes, (no caso português com o terminal de Sines) está nesta matéria mais apetrechada para aproveitar em termos de preços essa exportação de gás americano que os países do Centro da Europa.** Em todo o caso, com a transformação nos terminais marítimos e com o transporte, o gás americano chegaria sempre à Europa a preços superiores aos praticados nos EUA. Para a Europa, o ideal era ter também a sua própria produção de *shale gas* ...

**Esta revolução energética tem também óbvias consequências geopolíticas.** Os EUA ficarão menos dependentes da energia do Médio-Oriente, enquanto que essa dependência aumentará para as potências asiáticas, designadamente para a China, se esta não conseguir entrar nesta revolução energética. Assim, os EUA, como já está a acontecer, concentrarão mais o seu aparelho militar na Ásia, para fazer face à ameaça do poderio militar chinês, e menos na Europa e no Médio-Oriente.



•-----

**Na Europa, persistem as dúvidas sobre a utilização desta tecnologia de *fracking*** para sacar o gás natural de rochas xistosa, devido às preocupações sobre o seu impacto nos reservatórios de água e noutras dimensões ambientais. Em França, o *fracking* foi proibido mas no Reino Unido tal foi recentemente permitido com uma regulamentação muito severa, depois de há um ano ter sido suspenso quando uma empresa utilizando o *fracking* foi alvo de suspeita de ter provocado dois pequenos tremores de terra no Lancashire. A Polónia, muito interessada no *shale gas* para evitar a dependência de gás russo, não conseguiu ainda concluir se as suas reservas vão ter interesse para a exploração comercial. Portugal também terá reservas de gás de xisto.

**Não é ainda claro, fora dos EUA, designadamente na Europa e na China, se os países serão capazes de obter os mesmos benefícios económicos que os EUA nesta nova tecnologia.**

**A persistir este impasse a nível europeu no *shale gas* a divergência de preços de gás natural e de eletricidade na Europa em relação aos EUA irá aumentar**, pondo em causa os objetivos de reindustrialização que alguns ministros europeus, incluindo Álvaro Santos Pereira, têm enunciado. **A indústria europeia continuará a deslocalizar-se não só para os países emergentes mas agora também para os EUA!**

O nacional-ecologismo alemão não quer energia nuclear nem *shale gas* mas no atual estado da tecnologia das renováveis e das técnicas de sequestro de CO<sub>2</sub>, tal não vai permitir a curto-médio prazo a redução de CO<sub>2</sub>. Isto mostra aliás que na vida não se pode querer tudo ao mesmo tempo! Menos CO<sub>2</sub>, menos nuclear, menos combustíveis fósseis é impossível de momento!

Em Portugal, os lóbis ecológico e eólico nem querem ouvir falar de *shale gas* e quando Álvaro Santos Pereira disse palavras equilibradas sobre o fundamentalismo europeu no ambiente, o qual punha em causa a reindustrialização europeia, logo foi atacado pela Ministra da Agricultura e do Ambiente, refletindo a posição desses lóbis.

Esse conflito entre os dois ministérios será ainda potenciado pelo braço de ferro que a Secretaria de Estado da Energia manteve com o Ambiente sobre quem aproveitava os rendimentos das licenças de CO<sub>2</sub> pagas pelos electroprodutores. A Energia queria que 80% desses proveitos fosse utilizada para amortizar dívida tarifária, o que revertia diretamente para os consumidores. Tal faz todo o sentido e nesse contexto, os consumidores

apenas suportariam 20% dessa externalidade negativa das centrais termelétricas (emissão de CO2) enquanto os electroprodutores continuariam a internalizar todas as externalidades ambientais negativas nos seus custos, o que está de acordo com a teoria económica e com as boas práticas ambientais. O problema é que o lóbi do Ambiente perde 80% desses proveitos, o que lhes diminui as verbas para a propaganda e promoção do pensamento único ecotópico (ecologia + utopia)...

**Os esforços da reindustrialização em Portugal** anunciados pelo Ministro da Economia **sofrem pois de dois problemas:**

- **o fundamentalismo ambiental europeu**, que o Ministro da Economia referia (e bem);

- **o falhanço de Álvaro Santos Pereira no controlo do défice tarifário**. Um Ministro que diz querer a reindustrialização apenas atacou as cogeração de empresas industriais no pacote das rendas excessivas, poupando os electroprodutores, como a CIP referiu oportunamente em comunicado! Assim, contrariamente às suas promessas, o novo défice tarifário gerado é de 800 milhões de euros e a dívida tarifária subirá para os 3,4 mil milhões de euros, verba que os consumidores, famílias e empresas, terão que vir a pagar, o que significará sensíveis aumentos dos preços da eletricidade. **Este falhanço no estancamento do défice tarifário e na redução da dívida tarifária constitui pois uma séria ameaça à competitividade das empresas portuguesas, pondo em causa os propósitos de reindustrialização anunciados pelo nosso Ministro da Economia!**

Luis Mira Amaral

Engenheiro e Economista

Presidente do Conselho Estratégico Nacional de Energia da CIP

## 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: IV	12: I	12: II	12: III	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12	Nov-12
Agregado Monetário M3 <sup>(1)</sup>	2.0	2.7	3.0	3.0	3.2	3.1	3.0	3.1	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	0.79	0.37	0.34	0.13	0.18	0.11	0.10	0.09	0.08
- Euribor a 3 meses	1.50	1.04	0.69	0.36	0.50	0.33	0.25	0.21	0.19
Yields Obrig. Estado a 10 anos <sup>(2)</sup>	2.84	2.62	2.23	1.91	1.87	1.91	1.94	1.95	1.80
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2.81	2.91	2.73	2.75	2.80	2.66	2.80	2.75	-
- Emprést. de 3 a 12 meses a empresas <sup>(3)</sup>	5.17	5.26	5.08	4.96	5.17	4.95	4.75	4.89	-

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

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> Obrigações com notação AAA.

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

Nas reuniões de política monetária de 4 de outubro e 8 de novembro, o **Banco Central Europeu (BCE)** manteve as suas taxas diretoras inalteradas em mínimos históricos (0.75%, no caso da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento). **Os riscos de inflação permanecem reduzidos devido à fraca atividade económica** na área do euro e ao reduzido dinamismo da economia mundial, uma análise confirmada pela reduzida expansão dos agregados monetários e de crédito na zona do euro. Contudo, **a política monetária muito acomodatória** continua a suportar a atividade e **atenua os riscos descendentes**, segundo o BCE, e **o anúncio do programa de compra de dívida** (em setembro) **levou a uma melhoria visível da confiança nos mercados**, por permitir evitar cenários extremos, além de reforçar a integridade e transmissão da política monetária.

### 1.1.2. Outra Envolvente

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente europeia** de outubro e novembro de 2012.

#### Outubro de 2012

No dia 10 de outubro, a **Comissão Europeia** anunciou um conjunto de propostas com vista a inverter a situação de declínio da indústria europeia, propondo-se aumentar o contributo do setor de 15.6% para 20% do PIB da UE até 2020, dando sequência à “Política industrial para a era da globalização” adotada pela Comissão em outubro de 2010 no contexto da estratégia Europa 2020. **As propostas**, comunicadas pelo Vice-Presidente da Comissão Europeia, Antonio Tajani (responsável pela pasta da Indústria e Empreendedorismo), **traduzem um conjunto de ações prioritárias para estimular o investimento em novas tecnologias, melhorar a envolvente empresarial, o acesso aos mercados e ao financiamento, em especial para as PME, e garantir que as competências disponíveis vão ao encontro das necessidades da indústria.**

**Segundo Tajani, se a confiança regressar, e com ela uma onda de novos investimentos, a indústria europeia pode melhorar os seus desempenhos e retomar a via do crescimento.**

No dia 11, a agência de notação **Standard & Poor’s** reduziu em dois níveis o **rating da dívida soberana de Espanha**, para BBB-, um nível já considerado de investimento especulativo. A decisão foi justificada com o agravamento da recessão e com o problema dos bancos em dificuldades.

**Nos dias 18 e 19 de outubro realizou-se mais uma Cimeira Europeia, onde se debateu o relatório intercalar apresentado pelo Presidente do Conselho Europeu** (e elaborado em articulação com os presidentes da Comissão Europeia, do Eurogrupo e do BCE) **com vista ao fortalecimento da UEM.** Algumas das componentes do relatório intercalar já estão a ser legisladas ou implementadas, mas há também ideias iniciais sujeitas a debate. Destacam-se, abaixo, as principais conclusões da Cimeira:

(i) no que se refere ao enquadramento financeiro, **chegou-se a um acordo para a implementação de uma União Bancária**, estando já em preparação legislação com vista a um **Mecanismo Único de Supervisão (MUS)** com cobertura dos bancos da zona do euro mais os bancos dos demais Estados-membros da UE que queiram

participar. Foi estipulado que esse trabalho legislativo deverá ficar concluído até 1 de janeiro de 2013, ocorrendo a implementação operacional no decurso desse ano. **Assim que o MUS ficar completamente operacional, o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) poderá recapitalizar os bancos diretamente, de modo a quebrar o ciclo vicioso entre bancos e soberanos** (conforme ficou estabelecido na Cimeira Europeia de junho), tendo sido confirmado que o Eurogrupo irá desenhar os critérios operacionais das recapitalizações. **Estiveram também em discussão propostas legislativas para novos e mais harmonizados sistemas nacionais de resolução bancária e garantia de depósitos**, tendo o Conselho apelado a uma rápida adoção dos mesmos, de modo que a Comissão possa logo a seguir propor um mecanismo de resolução único para os Estados-membros que participarem no MUS;

(ii) **Em relação ao enquadramento orçamental, o Conselho Europeu apelou à adoção até ao final do ano dos dois regulamentos** (de 23 de novembro de 2011) **para o fortalecimento da vigilância orçamental**, que irão complementar o Tratado sobre a Estabilidade, Coordenação e Governança da UEM (onde a componente orçamental é designada de “compacto orçamental”) e o designado “six-pack” (cinco regulamentos e uma diretiva), que reforça as vertentes corretiva e sancionatória dos limites de défice e dívida públicos previstas no Pacto de Estabilidade e Crescimento. **Ficou ainda acordado que o Presidente do Conselho Europeu irá apresentar em dezembro** (independentemente da discussão da financiamento multianual da União) **uma proposta detalhada para a criação de uma possível capacidade orçamental com vista a absorver choques específicos dos países ou facilitar as reformas estruturais**, aspetos que foram discutidos na Cimeira;

(iii) **No que toca o enquadramento económico**, as conclusões do Conselho referem que **“será explorada a ideia de os Estado-membros entrarem num acordo individual de natureza contratual com as instituições da UE relativamente às reformas que se comprometem levar a cabo e quanto à sua implementação”**. **Tais acordos contratuais teriam por base as recentes reformas do sistema de vigilância económica**, que compreende o Semestre Europeu (que consiste num exercício de coordenação de políticas e vigilância orçamental), as recomendações específicas aos países sobre políticas económicas e o Procedimento de Desequilíbrios Macroeconómicos. O Conselho concluiu que as reformas identificadas nas recomendações específicas aos países poderão constituir o foco dos novos arranjos contratuais;

(iv) Por último, **relativamente à legitimidade democrática, o Conselho adotou o princípio segundo o qual “o controlo democrático e a prestação de contas**

**deverão ocorrer a nível no qual as decisões são tomadas**". O envolvimento do Parlamento Europeu e dos parlamentos nacionais deverá ser explorado e discutido através de um processo de consultas informais.

O relatório final, incluindo um mapa calendarizado para atingir uma “genuína União Económica e Monetária”, será apresentado no Conselho Europeu de 13 e 14 de dezembro.

O Conselho Europeu procedeu ainda a uma atualização da implementação da agenda de crescimento e emprego acordada em junho de 2012. Apesar dos progressos verificados, o Conselho considerou necessários esforços acrescidos em várias áreas: investimento no crescimento (implementação do pacote de 120 mil milhões de euros acordado em junho); aprofundamento do Mercado Único; desenvolvimento das redes de transporte, energia e digitais dentro da UE; completar o Mercado Único Digital até 2015; promover a investigação e a inovação; aumentar a competitividade no setor industrial; criar o enquadramento regulatório mais favorável para o crescimento; desenvolver uma política fiscal amiga do crescimento económico; aumentar o emprego e a inclusão social, especialmente através de iniciativas para reduzir o desemprego jovem; implementar a estratégia Europa 2020; aproveitar o potencial do comércio internacional.

No dia 29, os chefes de governo de Espanha e de Itália reuniram para debater a atualidade europeia (incluindo a união bancária) e fizeram uma declaração conjunta em que referiram não ter intenção, para já, de pedir um resgate europeu.

Também no dia 29, o Presidente do BCE, Mario Draghi, indicou o seu apoio a uma proposta alemã de criar um “super-comissário” do euro com capacidade de vetar propostas de Orçamento de Estado dos países da UEM. Draghi referiu que os países precisam de transferir parte da sua soberania para o nível europeu para restaurar a confiança na Zona Euro e recuperar graus de liberdade nas escolhas face às restrições impostas pelos mercados. “Muitos governos ainda não perceberam que perderam soberania nacional há muito tempo. Porque, no passado, permitiram que a sua dívida se amontoasse, agora precisam da boa vontade dos mercados financeiros. Soa como um paradoxo, mas, no entanto, é verdade: só quando os países da Zona Euro estiverem dispostos a partilhar soberania ao nível europeu é que ganharão, eles mesmos, soberania.” O Presidente do BCE considerou ainda que o adiamento da supervisão bancária centrada no BCE foi uma boa decisão porque o processo precisa de ser bem estudado e executado.



---

## Novembro de 2012

No dia 14 de novembro, o **comissário** europeu para os Assuntos Económicos e Financeiros, **Olli Rehn**, **anunciou que Espanha não terá de tomar mais medidas de austeridade para evitar sanções da União Europeia, apesar de o seu défice orçamental permanecer acima do objetivo nominal.** Isto acontece **porque a Comissão Europeia se está a focar no défice orçamental estrutural** na avaliação da adequação das medidas.

**No dia 19, a agência norte-americana de notação de crédito Moody's reduziu o *rating* da França de AAA (o máximo) para Aa1 com perspetiva negativa (o que sinaliza a possibilidade de novos cortes no futuro), tendo justificado a decisão com o elevado endividamento, o risco de que o executivo tenha de resgatar alguns bancos, e a insuficiência das medidas do Governo para restaurar de modo efetivo a competitividade do país,** o que mina as perspetivas de crescimento. Estes fatores geram incerteza sobre o cumprimento a curto e médio prazo das metas orçamentais. **A isto acresce a exposição aos choques provenientes da zona euro e a participação financeira da França nos mecanismos de resgate.**

**No dia 23, a agência Standard & Poor's manteve o *rating* da França no segundo nível mais alto (AA+), mas colocou-o sob perspetiva negativa e alertou que poderá vir a ser cortado no próximo ano com uma probabilidade de um terço.** O *rating* não foi reduzido imediatamente porque a agência considera o Governo comprometido com as reformas orçamentais e estruturais a implementar no país, com vista a melhorar o potencial de crescimento.

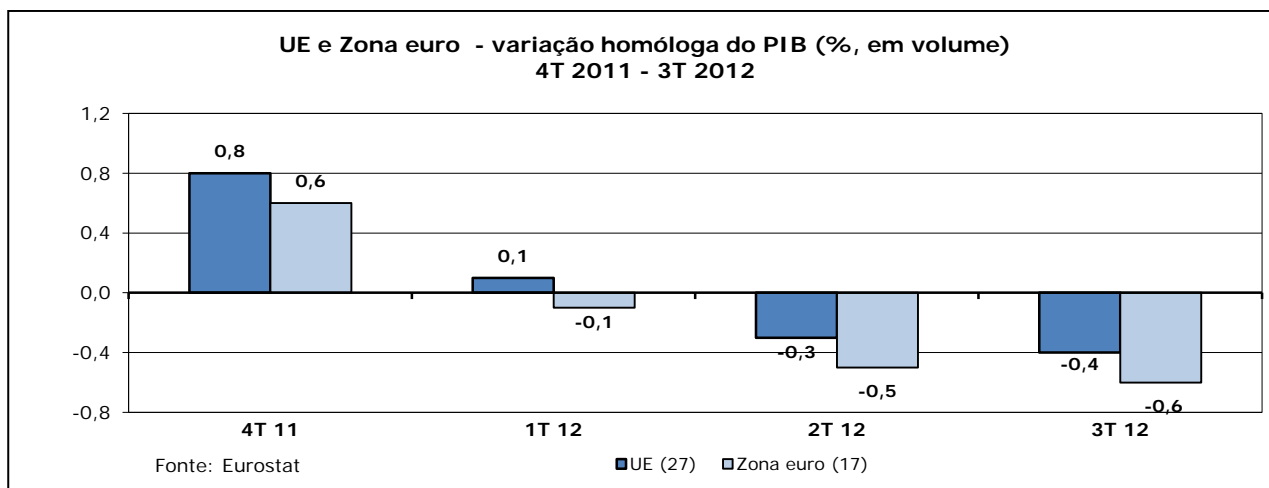
**No dia 27, o Eurogrupo chegou a um acordo com a Grécia e a *troika* para permitir o desembolso da próxima tranche condicional do empréstimo externo (evitando a interrupção de pagamentos pelo Estado grego) e melhorar a sustentabilidade de médio prazo da dívida grega,** que se deteriorou desde março. Foi decidida uma redução da taxa de juro cobrada no contexto da Facilidade de Empréstimo à Grécia e das comissões de garantia dos empréstimos do FEEF (Fundo Europeu de Estabilidade Financeira), a extensão por 10 anos das maturidades dos empréstimos bilaterais e também dos empréstimos do FEEF, e ainda o compromisso dos Estado-membros (exceto os países sob programas de assistência) passarem para a conta segregada da Grécia os rendimentos do portefólio de dívida grega de que beneficiam os respetivos Bancos Centrais nacionais. **Tais benefícios serão proporcionados de forma faseada, condicionais ao cumprimento do programa e**

ao sucesso do processo de recompra de dívida pública (a que o Governo se comprometeu), e poderão vir a ser reforçados quando a Grécia atingir um excedente primário, para que, no final do programa do FMI, em 2016, o rácio da dívida no PIB atinja 175%, baixando para 124% em 2020 e para um valor sustentadamente abaixo de 110% a partir de 2022.

## 1.2. Economia Real

As previsões económicas de outono da OCDE (divulgadas a 27 de novembro) para a zona euro apontam para uma recessão ligeira em 2012 e 2013 (quebras reais do PIB de 0.4% e 0.1%, respetivamente) e uma recuperação de 1.3% em 2014, no pressuposto que os líderes europeus conseguem resolver a crise de dívida soberana.

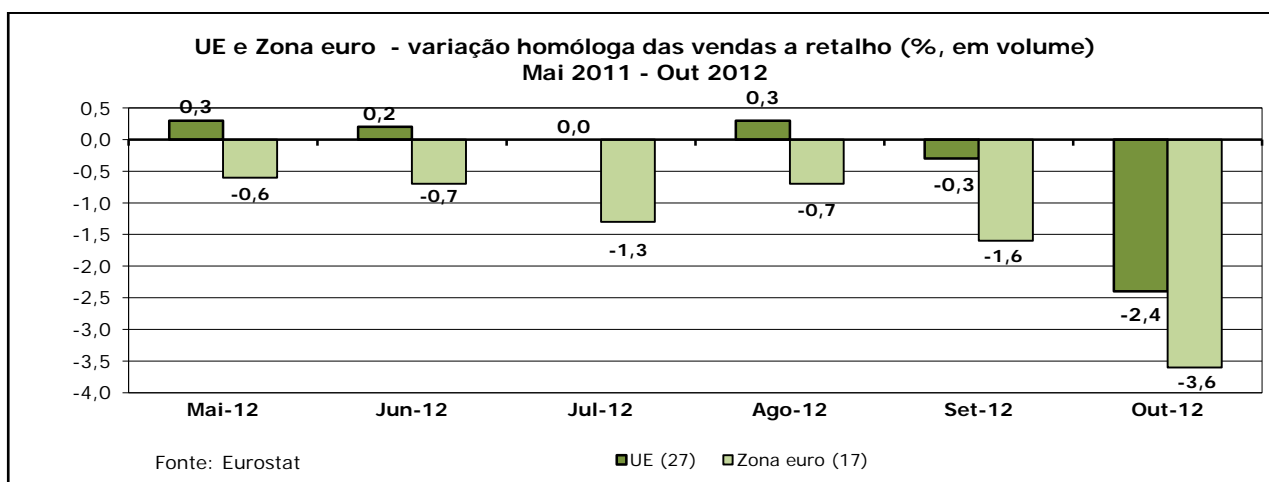
Relativamente a dados de conjuntura, destaca-se o agravamento da quebra homóloga do PIB da zona euro e da UE no terceiro trimestre (variações reais de -0.6% e -0.4%, respetivamente, após -0.5% e -0.3% no trimestre anterior), embora as duas maiores economias tenham registado ainda valores positivos (0.9% na Alemanha e 0.1% na França, valores quase inalterados face ao trimestre precedente). As maiores quebras homólogas do PIB ocorreram na Grécia (7.2%), em Portugal (3.4%) e na Itália (2.4%).



Informação mais recente, relativa às vendas a retalho, deu conta de um agravamento significativo da quebra homóloga em outubro, tanto na zona do euro (variação de -3.6%, após -1.6%, -0.7% e -1.3% nos meses anteriores) como na UE (-2.4%, face a -0.3%, 0.3% e 0% nos meses precedentes. Por países, as descidas homólogas mais acentuadas em outubro foram registadas em



**Espanha** (-11.5%), **Portugal, Eslovénia** (-6.7% nos dois países) e **Polónia** (-4.4%), enquanto as subidas mais pronunciadas ocorreram na Letónia (9.2%), no Luxemburgo (7%) e na Estónia (6.4%).



Quanto a dados sectoriais, salienta-se o alargamento da quebra homóloga da produção industrial em outubro, quer na zona euro (para 3.6%, após descidas de 2.8%, 1.3% e 2.7% nos meses precedentes) quer na UE (para 3.1%, face a quedas de 2.7%, 0.8% e 1.8% nos meses anteriores). Os dados da zona euro por agrupamentos industriais mostraram um reforço da queda nas indústrias de bens intermédios (para 4.6%), de bens de capital (para 4.3%) e de bens de consumo duradouro (para 6%), uma deterioração que foi mitigada pela retoma do crescimento nas indústrias da energia (0.4%) e pelo desagravamento nas indústrias e bens de consumo não duradouro (para uma queda de 2.2%) – ver quadro abaixo.

### Produção Industrial na zona do euro

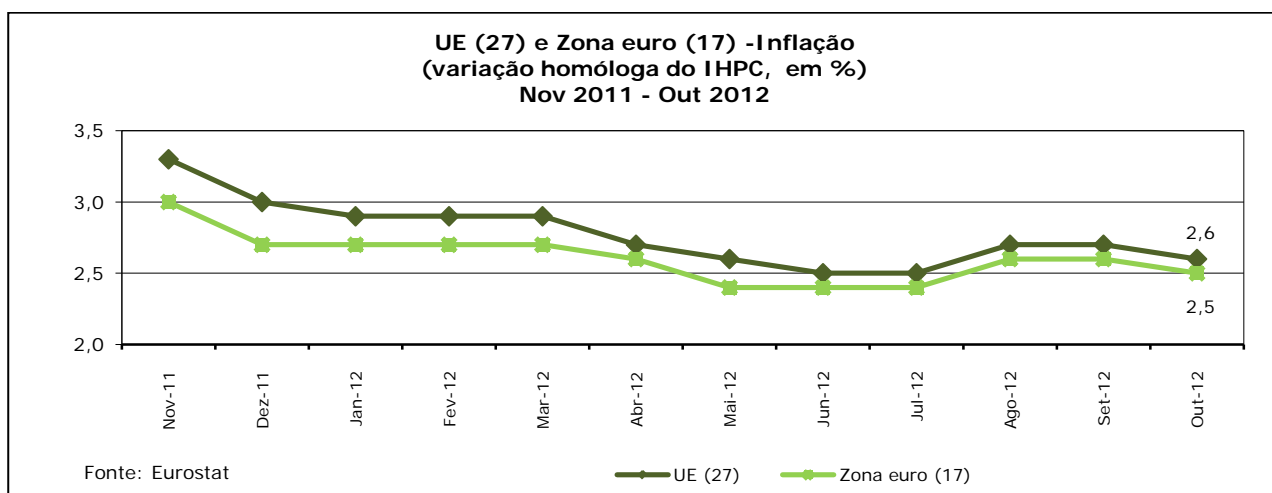
	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12
<b>Total da Indústria</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.0</b>	<b>-2.7</b>	<b>-1.3</b>	<b>-2.8</b>	<b>-3.6</b>
Bens Intermédios	-3.7	-3.6	-3.9	-3.6	-4.4	-4.6
Energia	-0.6	1.4	0.6	0.2	0.0	0.4
Bens de capital	-1.7	-0.7	-1.6	0.2	-1.3	-4.3
Bens de consumo duradouro	-6.3	-2.3	-9.2	-2.1	-2.7	-6.0
Bens de consumo não duradouro	-2.1	-2.2	-2.6	0.0	-3.0	-2.2

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos.

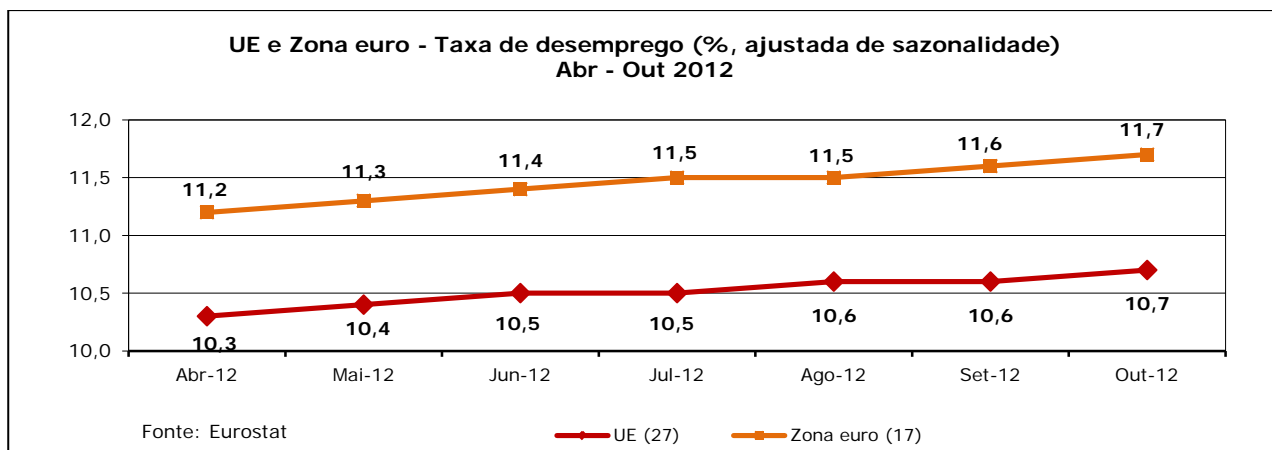
Nos países da UE (27) com informação disponível, a produção industrial diminuiu em treze e subiu em dez, em comparação homóloga. Os maiores decréscimos registaram-se na Irlanda (16.2%), na Itália (6.2%), na Bulgária (4.2%), na Holanda, em Portugal (3.9% nos dois casos) e na Alemanha (3.8%), enquanto as

maiores subidas ocorreram na **Lituânia** (10.3%), **Eslováquia** (8.1%) e **Malta** (4.5%).

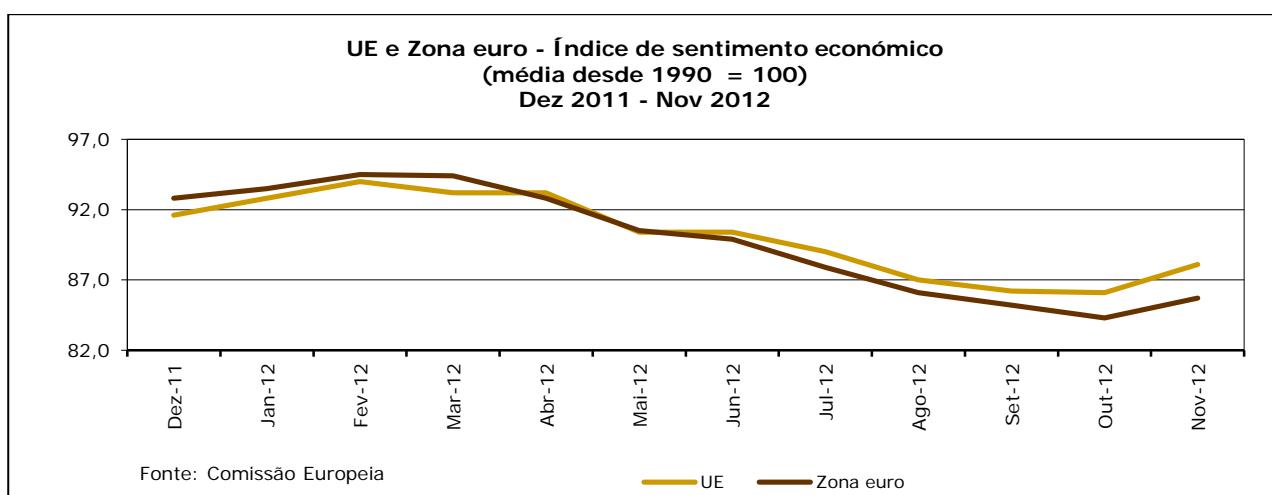
**Em outubro, tanto a UE como a zona euro registaram uma descida da taxa de inflação homóloga** medida pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, IHPC (para 2.6% e 2.5%, respetivamente, após 2.7% e 2.6% em setembro), segundo informação preliminar do Eurostat. **Em média anual, o valor de inflação da UE manteve-se em 2.8% e o da zona euro recuou para 2.6%**. As taxas de inflação média anual mais baixas na UE pertenceram à Suécia (0.9%), à Grécia (1.2%) e à Irlanda (1.9%), enquanto as mais elevadas foram observadas na Hungria (5.6%), na Estónia (4.3%) e na Polónia (3.9%).



Segundo o Eurostat, **a taxa de desemprego aumentou em outubro na zona euro e na UE** (para 11.7% e 10.7%, respetivamente, após 10.6% e 11.6% em setembro), **mantendo uma tendência ascendente**. Nos países da UE, **as taxas de desemprego mais elevadas verificaram-se em Espanha** (26.2%), **na Grécia** (25.4% em agosto, o último mês disponível), **em Portugal** (16.3%) e **na Irlanda** (14.7%), **enquanto os níveis mais baixos ocorreram na Áustria** (4.3%), **no Luxemburgo** (5.1%), **na Alemanha** (5.4%) e **na Holanda** (5.5%).



**No que se refere a indicadores prospetivos, salienta-se a recuperação do índice de sentimento económico da zona do euro e da UE em novembro, permanecendo ainda próximos de mínimos de 3 anos. Estes dados sugerem uma queda menos forte da atividade europeia nos próximos meses.**



**A desagregação por componentes do ISE da UE em novembro permite constatar uma melhoria da confiança na indústria, nos serviços, no comércio a retalho e nos consumidores, contrariando a deterioração ligeira na construção.**

### Indicadores de Confiança na União Europeia

	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12	Nov-12
Indústria	-12,0	-12,8	-14,6	-14,4	-15,8	-14,2
Serviços	-7,3	-10,3	-11,4	-12,5	-11,8	-8,9
Consumidores	-19,7	-20,2	-22,7	-24,0	-24,3	-23,8
Comércio a retalho	-10,0	-10,3	-13,4	-15,2	-12,8	-9,2
Construção	-30,9	-31,5	-34,6	-32,9	-35,5	-35,6
Índice de sentimento económico	90,4	89,0	87,0	86,2	86,1	88,1

Fonte: Comissão Europeia.

**Seis dos sete maiores Estados-membros da UE reportaram uma melhoria significativa do ISE** (Reino Unido, a Alemanha, a Polónia, a França a Espanha e a Itália).

## **2. Estados Unidos da América**

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

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

#### **Outubro de 2012**

**No dia 24 de outubro, a Reserva Federal manteve a sua política monetária expansionista** (taxa *fed funds* próxima de zero pelo menos até meados de 2015, aumento do prazo médio da carteira de obrigações, e compras mensais de 40 mil milhões de dólares em ativos hipotecários), **considerando que sem as atuais condições muito acomodáticas o crescimento económico pode não ser suficientemente forte** para melhorar sustentadamente as condições de emprego, conforme exige o seu mandato.

**No dia 30 de outubro, o Presidente Obama decretou “estado de grande calamidade” em Nova Iorque e Nova Jérquia, na sequência da passagem do furacão “Sandy”,** que obrigou à evacuação de parte das duas cidades e ao encerramento centro financeiro de Wall Street e da sede de organizações internacionais como o FMI, nomeadamente, **tendo provocado estragos num total de dez Estados**, paralisando grande parte da costa atlântica norte-americana. Note-se, contudo, que o efeito deste tipo de evento sobre a atividade económica é temporário, sendo compensado rapidamente pela atividade de reconstrução.

#### **Novembro 2012**

**No dia 7 de novembro, Barack Obama foi reeleito Presidente dos EUA,** tendo prometido “trabalhar com os dois partidos [o Partido Democrata, que lidera, e o Partido Republicano na oposição] para enfrentar os desafios que temos pela frente”, em que se destacam os relacionados com as contas públicas.

**Já no dia 2 de janeiro, conseguiu-se um acordo mínimo entre republicanos e democratas no Senado** que permite o aumento de impostos para os mais ricos (2% dos contribuintes americanos) mas que remete a discussão sobre os cortes na

.....

despesa para daqui a dois meses. **Se não tivesse havido esse acordo político, os cortes de impostos decretados na presidência de George W. Bush expirariam automaticamente, ao mesmo tempo que entraria em vigor um conjunto de cortes draconianos na despesa federal, que resultaram das últimas negociações para elevar o limite de endividamento e evitar um default.**

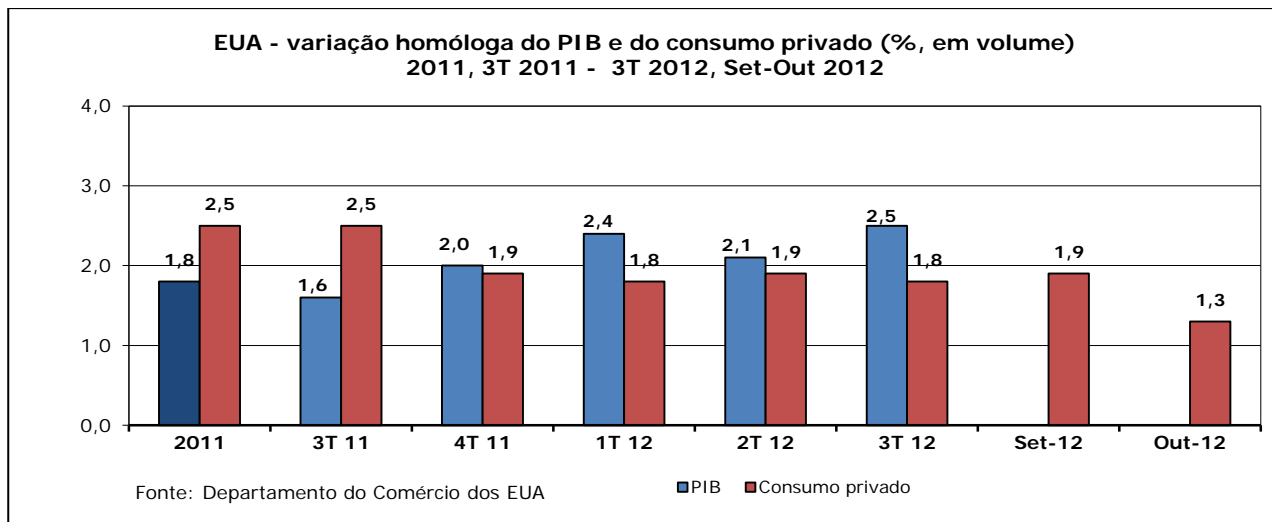
Segundo o Gabinete do Congresso para o Orçamento (CBO), **este choque (ou “precipício orçamental”, na designação usada pelo Presidente da Reserva Federal) poderia conduzir a uma queda do PIB de 0.5% em 2013, elevando a taxa de desemprego para mais de 9%.** Tal cenário teria repercussões graves numa economia mundial já muito afetada pela crise europeia e pelo abrandamento das economias emergentes.

**Após as eleições, os equilíbrios no Congresso não se alteraram significativamente,** mantendo o Partido Democrata a maioria na Câmara de Representantes e o Partido Republicano a maioria no Senado.

## **2.2. Economia Real**

**As previsões da OCDE para os EUA apontam para um crescimento económico de 2.2% em 2012, 2% em 2013 e 2.8% em 2014, levando a uma redução gradual da taxa de desemprego (de 8.1% em 2012, para 7.8% em 2013 e 7.5% em 2014). As previsões assumem que haverá um acordo bipartidário para evitar o temido “precipício orçamental”.**

**Em relação a dados de conjuntura dos EUA, merece destaque o reforço do crescimento homólogo do PIB em volume no terceiro trimestre (para 2.5%, após 2.1% e 2.4% nos dois trimestres anteriores, tendo a variação trimestral anualizada passado de 1.3% para 2.7%). De acordo com a ótica da despesa, a melhoria do andamento homólogo do PIB resultou do abrandamento das importações (de uma variação homóloga de 3.9% para 2.7%), do desagravamento da quebra da despesa federal (de -2.2% para -0.6%) e de uma aceleração ligeira do investimento (de 10.9% para 11.1%), contrariando a desaceleração das exportações (de 4.3% para 3%) e do consumo privado (de 1.9% para 1.8%). Dados mais recentes, relativos a outubro, evidenciaram um abrandamento homólogo mais forte do consumo privado (para 1.3%), a rubrica com maior peso no PIB.**

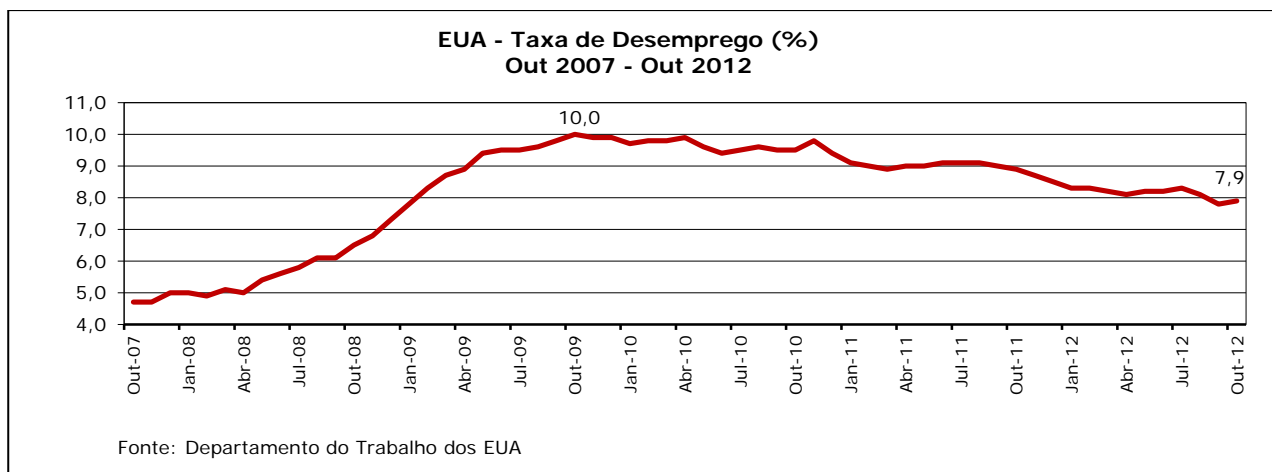


**A taxa de inflação homóloga dos EUA subiu pelo terceiro mês consecutivo em outubro, para 2.2% (2% em setembro), após o mínimo de 2 anos registado em julho (1.4%). Contudo, a medida de inflação subjacente (que exclui as componentes de energia e alimentação) manteve-se em 2%, próximo de um mínimo de um ano.**

**No que se refere a dados sectoriais de conjuntura, a informação mais recente permite destacar o abrandamento da produção na indústria e (em menor medida) nos serviços, assim como uma retoma significativa da atividade na construção:**

- a produção industrial registou um crescimento homólogo de 1.7% em outubro, acentuando a tendência de abrandamento (após subidas de 3.3% no terceiro trimestre e 4.7% no segundo);
- o índice composto não industrial ISM registou uma correção em baixa em outubro (após três meses em alta) e subiu ligeiramente em novembro (para 54.7 pontos, acima da referência de expansão de 50 pontos), situando-se acima do valor registado em dezembro de 2011. Estes dados apontam para uma expansão mais moderada da atividade dos serviços nos próximos meses;
- as despesas de construção aumentaram 9.6% em outubro, em variação homóloga nominal (19.4% no segmento residencial e 5.1% no não residencial) e 9.3% de janeiro a outubro (13.3% no segmento residencial e 7.5% no não residencial), traduzindo uma recuperação significativa após 5 anos em quebra.

**A taxa de desemprego dos EUA registou uma subida ligeira em outubro (0.1 ponto percentual, para 7.9%), invertendo o movimento recente, mas permaneceu ainda perto de mínimos de mais de três anos.**



**Relativamente a informação avançada, salienta-se a subida ligeira do índice dos indicadores avançados do Instituto Conference Board em outubro (variação em cadeia de 0.2%, após 0.5% e -0.4% nos dois meses precedentes), que aponta para a continuação de um crescimento modesto da atividade económica nos próximos meses.** De acordo com um economista do instituto, os efeitos do furacão Sally não estão ainda refletidos nos dados, esperando-se um efeito negativo de curto prazo sobre as despesas de consumo e a construção. Foi ainda referido que o resultado do debate sobre o “precipício orçamental” poderá alterar as perspetivas.

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

A seguir apresenta-se um quadro com as mais recentes previsões macroeconómicas disponíveis para uma seleção de economias emergentes (Angola, Brasil, China e Índia), seguido de uma análise comparativa entre os dados disponíveis dos vários organismos para cada país.

## Previsões da OCDE (Nov-12), BDA (Out-12) e FMI (Out-12) para alguns países emergentes

	2011	2012		2013		2014
	FMI	OCDE; [BDA]	FMI	OCDE; [BDA]	FMI	OCDE
<b>PIB (variação real em %)</b>						
<b>Economias Emergentes</b>	<b>6.2</b>		<b>5.3</b>		<b>5.6</b>	
Angola	3.9	[8.2]	6.8	[7.1]	5.5	
Brasil	2.7	1.5	1.5	4.0	4.0	4.1
China	9.2	7.5	7.8	8.5	8.2	8.9
Índia	6.8	4.4	4.9	6.5	6.0	7.1
<b>Investimento (% do PIB)</b>						
<b>Economias Emergentes</b>	<b>31.8</b>		<b>32.1</b>		<b>32.6</b>	
Angola	11.4		11.7		12.6	
Brasil	20.6		20.2		20.8	
China	48.6		47.8		47.5	
Índia	35.0		36.0		35.9	
<b>Taxa de inflação (IPC)</b>						
<b>Economias Emergentes</b>	<b>7.2</b>		<b>6.1</b>		<b>5.8</b>	
Angola	13.5	[10.0]	10.8	[9.4]	8.6	
Brasil	6.6	5.3	5.2	5.3	4.9	5.2
China	5.4	2.6	3.0	1.5	3.0	1.4
Índia	8.9	10.0	10.3	7.7	9.6	6.6
<b>Saldo orçamental (% PIB)</b>						
<b>Economias Emergentes</b>	<b>-1.2</b>		<b>-1.4</b>		<b>-1.4</b>	
Angola	10.2	[4.7]	7.0	[5.0]	5.3	
Brasil	-2.6	-2.2	-2.1	-1.7	-1.6	-2.0
China	-1.2	-2.0	-1.3	-2.2	-1.0	-1.7
Índia	-9.0	-8.5	-9.5	-8.1	-9.1	-7.5
<b>Saldo da Balança Corrente (% PIB)</b>						
<b>Economias Emergentes</b>	<b>1.9</b>		<b>1.3</b>		<b>1.1</b>	
Angola	9.6	[10.1]	8.5	[9.8]	6.6	
Brasil	-2.1	-2.5	-2.6	-2.7	-2.8	-2.8
China	-2.8	2.9	2.3	2.9	2.5	2.2
Índia	-3.4	-3.2	-3.8	-3.1	-3.3	-3.2

Fontes: previsões de Outono da OCDE (Nov-12) e FMI (Out-1), e perspetivas de 2012 do Banco de Desenvolvimento Africano, BDA (valores apenas para Angola); taxas de variação anual (reais, no caso do PIB), salvo indicação em contrário; IPC = Índice de preços no consumidor.

### Angola

Tendo em conta que as previsões de outono da OCDE não incluem Angola, comparamos as mais recentes projeções do Banco de Desenvolvimento Africano (BDA) com as do FMI (ambas divulgadas em outubro), com diferenças assinaláveis. De facto, **o BDA revela-se bastante mais otimista do que o FMI relativamente ao crescimento económico de Angola em 2012 e 2013** (variações em volume do PIB



de 8.2% e 7.1%, respetivamente, que comparam com valores de 6.8% e 5.5% nas previsões do FMI). No que se refere à inflação, o BDA projeta uma descida para 10% em 2012 e 9.4% em 2013, respetivamente abaixo e acima dos valores esperados pelo FMI (10.8% e 8.6%). **Apesar do maior otimismo quanto ao crescimento económico, o BDA aponta para excedentes orçamentais** (4.7% do PIB em 2012 e 5% em 2013) **inferiores aos esperados pelo FMI** (7% e 5.3%, respetivamente). No que se refere ao excedente das contas externas (balança corrente), pelo contrário, o BDA espera valores significativamente superiores (10.1% do PIB em 2012 e 9.8% em 2013, face a projeções de 8.5% e 6.6% do FMI).

### **Brasil**

**A OCDE prevê que a economia brasileira cresça 1.5% em 2012 e 4% em 2013, em linha com as últimas projeções do FMI, mantendo praticamente o ritmo de crescimento em 2014** (4.1%). No que se refere à inflação, a OCDE espera um valor de 5.3% tanto em 2012 como em 2013 (um pouco acima das previsões do FMI, que são de 5.2% e 4.9%, respetivamente), e uma descida pouco significativa em 2014 (para 5.2%). **O défice orçamental do Brasil deverá situar-se em 2.2% em 2012, 1.7% em 2013 e 2% em 2014, segundo a OCDE, que espera um agravamento ligeiro do défice externo** ao longo do horizonte de previsão (2.5% do PIB em 2012, 2.7% em 2013 e 2.8% em 2014). Os valores do défice orçamental e externo em 2012 e 2013 são praticamente iguais aos previstos pelo FMI.

### **China**

**No que se refere à China, a OCDE espera um crescimento económico menor que o FMI em 2012** (7.5% e 8.5%, respetivamente), **mas superior em 2013** (7.8%, face a 8.2% nos dados do FMI). **A economia chinesa deverá continuar a recuperar o ritmo de crescimento em 2014**, de acordo com a OCDE (subida de 8.9%). **No caso da inflação, as projeções da OCDE para a China em 2012** (2.6%) **e em 2013** (1.5%), **são claramente inferiores às do FMI** (3% nos dois anos). **A OCDE espera que a descida da inflação na China prossiga em 2014** (para 1.4%), mas de forma já menos significativa. **Quanto às perspetivas orçamentais, a OCDE aponta para uma subida do défice público de 2% do PIB em 2012 para 2.2% em 2013** – em contraste com a redução de 1.3% para 1% projetada pelo FMI – **e um desagravamento em 2014** (para 1.7%). O excedente da Balança Corrente deverá situar-se em 2.9% do PIB quer em 2012 quer em 2013, segundo a OCDE (2.3% e 2.5% nos dados do FMI), recuando para 2.2% em 2014.

**Índia**

Também no que se refere à Índia, as previsões de crescimento da OCDE são menos otimistas do que as do FMI relativamente a 2012, mas mais favoráveis em 2013 (4.4% e 6.5%, respetivamente, face a 4.9 e 6% nos dados do FMI), apontando para a continuação da aceleração em 2014 (para 7.1%). A inflação da Índia deverá descer de 10% em 2012 para 7.7% em 2013, nas previsões da OCDE (de 10.3% para 9.6% nas projeções do FMI) e 6.6% em 2014. O défice orçamental continuará elevado no horizonte de previsão, mas em rota descendente, passando de 8.5% do PIB em 2012 para 8.1% em 2013 (de 9.5% para 9.1% segundo o FMI) e 7.5% em 2014. O défice da balança corrente permanecerá próximo de 3.2% do PIB nos três anos (por sua vez, o FMI aponta para uma descida de 3.8% em 2012 para 3.3% em 2013).

**4. Mercados e Organizações Internacionais****4.1. Mercado de Câmbios****Cross rates do euro face às principais divisas internacionais**

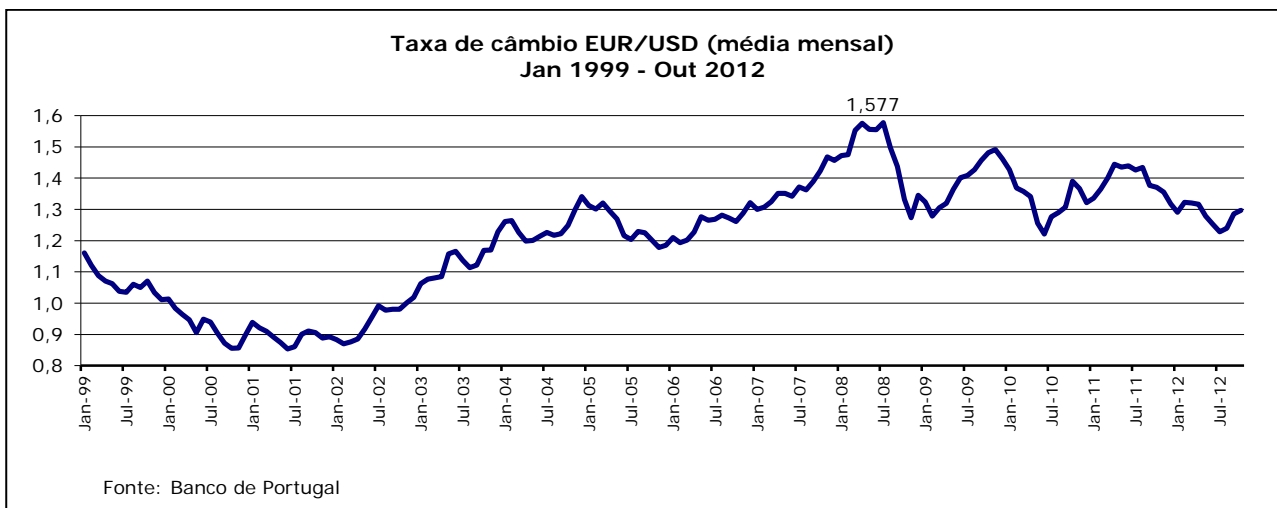
	Dólares por Euro	Libras por Euro	Ienes por Euro
<b>Cotações médias</b>			
2011	1.3920	0.8679	110.96
Ago-12	1.2400	0.7888	97.58
Set-12	1.2856	0.7982	100.49
Out-12	1.2974	0.8067	102.47
<i>Variação mensal em outubro</i>	<i>0.92%</i>	<i>1.06%</i>	<i>1.97%</i>
<b>Cotações diárias em final de mês</b>			
31-08-2012	1.2611	0.7953	98.96
30-09-2012	1.2930	0.7981	100.37
31-10-2012	1.2993	0.8065	103.78
<i>Variação mensal em outubro</i>	<i>0.49%</i>	<i>1.05%</i>	<i>3.40%</i>
<i>Variação homóloga em outubro</i>	<i>-7.20%</i>	<i>-7.63%</i>	<i>-4.98%</i>
<i>Variação entre final de agosto e final de outubro</i>	<i>3.03%</i>	<i>1.41%</i>	<i>4.87%</i>
<b>Últimas cotações disponíveis</b>			
29-11-2012	1.2994	0.81053	106.72

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

No mercado cambial, o euro registou uma apreciação face às principais divisas entre o final de agosto e o final de outubro (3.03% face ao dólar, 1.41%

relativamente à libra e 4.87% na cotação com o iene), **o que traduziu sobretudo a recuperação registada em setembro, na sequência do anúncio do programa de compra do BCE.** Em termos homólogos, contudo, o euro registava ainda quedas bastante significativas no final de outubro (7.2% na cotação com o dólar, 7.63% com a libra e 4.98% com a libra).

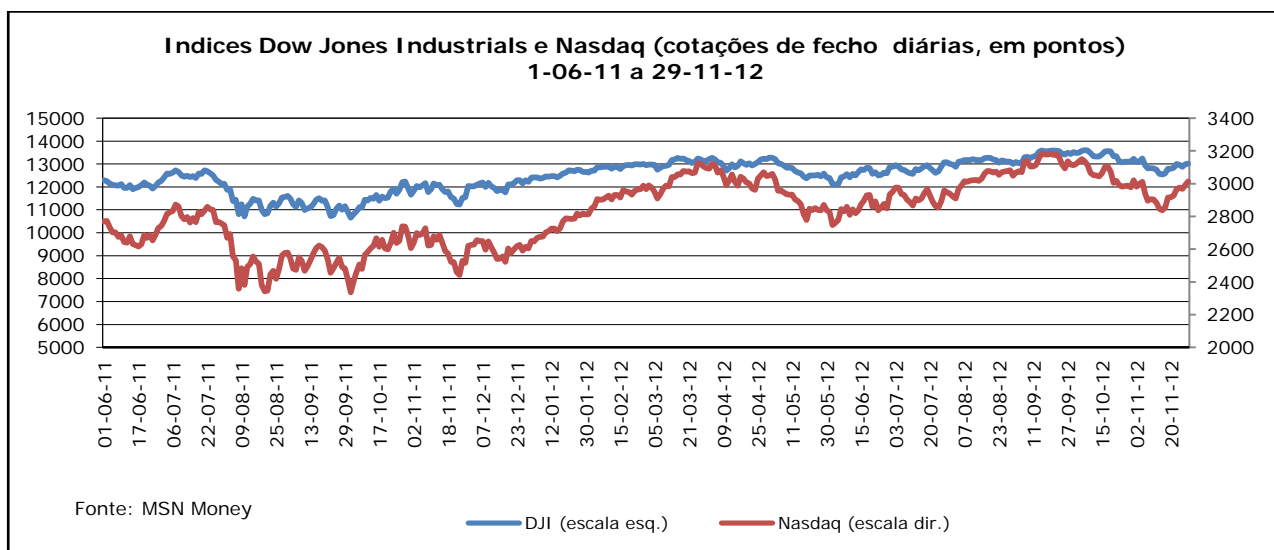
**A principal cotação do euro, face ao dólar dos EUA, subiu de forma significativa em setembro** (1.2856 euros por dólar, mais 3.7% que em agosto, traduzindo o valor mais elevado desde abril), a refletir o anúncio detalhado do programa de compra de dívida do BCE e as medidas de austeridade da proposta de Orçamento de Estado em Espanha. **A cotação continuou a recuperar em outubro** (0.9%, para 1.2974 dólares por euro), embora na parte final do mês se tenha registado uma correção em baixa da cotação diária, devido ao corte de *rating* de Espanha pela Standard & Poor's, ao adiamento da União Bancária e à ausência de um pedido de resgate por parte de Espanha, frustrando as expectativas de uma resolução mais rápida da crise de dívida soberana. Já em **novembro**, estes fatores continuaram a pesar na cotação do euro, que recuou até 1.2696 dólares no dia 13. O movimento inverteu-se na segunda metade do mês com a perspetiva de um acordo sobre a Grécia e a melhoria dos indicadores de confiança empresarial na Alemanha e na França, tendo a cotação recuperado até 1.2994 dólares no dia 29.



## 4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

**Os principais índices acionistas norte-americanos corrigiram em baixa no mês de outubro, após quatro meses de subida.** O índice Dow Jones Industrials DJI, que representa os títulos mais tradicionais, recuou 2.5% em outubro, enquanto o índice tecnológico Nasdaq perdeu 4.5%. **Já em novembro, a evolução dos dois índices**

até dia 29 foi distinta, pois o DJI continuou em perda, embora menos significativa (descida de 0.6% face ao final de outubro), e o Nasdaq evidenciou alguma recuperação (1.2%). **A evolução dos dois índices foi condicionada pelo risco de um “precipício fiscal” em 2013** (implicando uma recessão económica), caso a reeleita Administração Obama não chegue a um acordo com o Partido Republicano. **Apesar da evolução menos favorável no conjunto dos dois meses em apreço, no dia 29 de novembro os dois índices acionistas dos EUA apresentavam ganhos acumulados significativos desde o início do ano** (6.6% no DJI e 15.6% no Nasdaq).

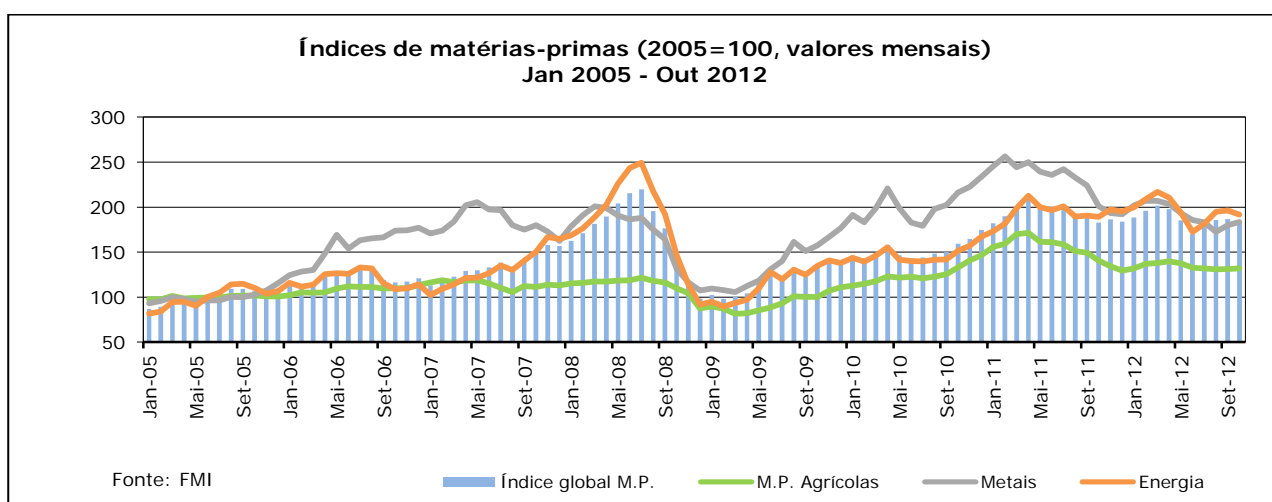


**Na Europa, o índice acionista europeu Euronext-100 continuou a valorizar em outubro (1.5%) e até 29 de novembro (mais 3%), refletindo os progressos na resolução da crise do euro** (programa de compra de dívida do BCE, anunciado em setembro, progressos na União Bancária europeia, e acordo para a melhoria das condições de sustentabilidade da dívida da Grécia). Em variação acumulada no ano, o Euronext-100 registava um ganho de 6% no dia 29 de novembro.

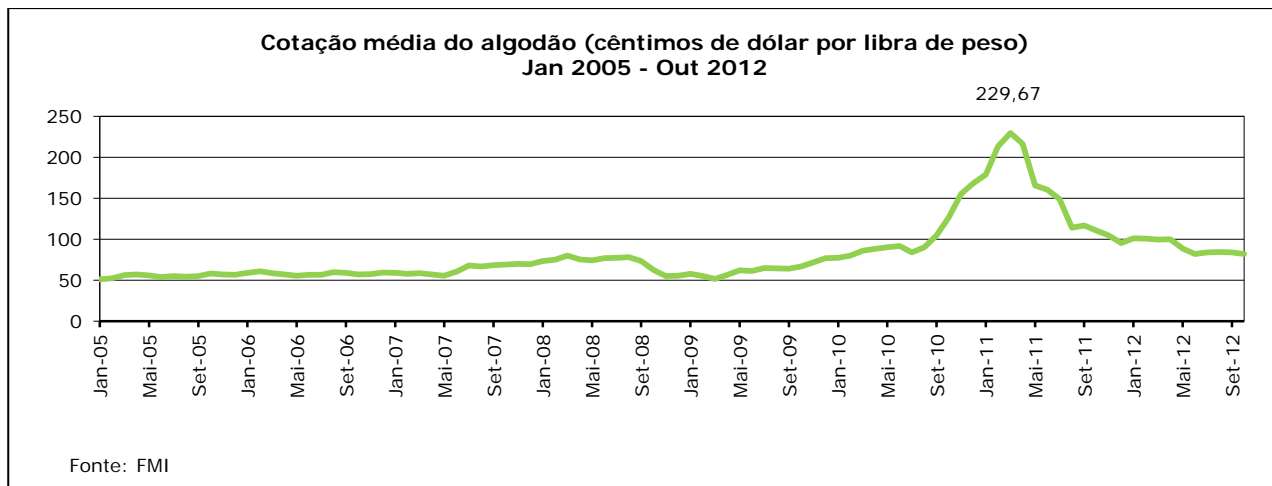


### 4.3. Mercados de Matérias-Primas

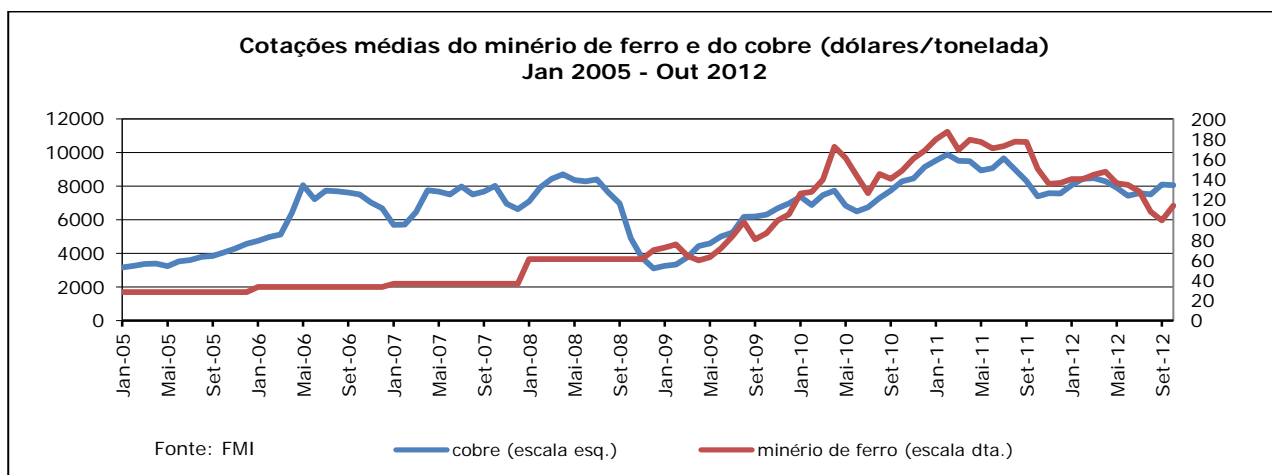
O índice global de matérias-primas do FMI recuou em outubro (1.7%), pela primeira vez em quatro meses, para o que contribuiu a revisão em baixa das perspectivas do FMI quanto ao crescimento da economia mundial. Por componentes, a queda teve origem no índice da energia (variação de -2.4%, após 0.8% em setembro), tendo-se registado um abrandamento no índice dos metais (de uma variação de 4.3% para 1.9%) e a manutenção de uma subida ligeira nas matérias-primas agrícolas (0.5%).



Nas matérias-primas agrícolas, a cotação média do algodão diminuiu pelo segundo mês consecutivo em outubro (2.6%, para 81.95 cêntimos de dólar por libra e peso, o valor mais baixo desde fevereiro de 2010), a refletir um excesso de *stocks* a nível global. Contudo, as notícias mais recentes apontam para uma redução das colheitas no Brasil e na Austrália (já a refletir o desvio de terra de cultivo para culturas mais rentáveis), e há ainda que ter em conta os efeitos do furacão Sally nos EUA. Estes fatores terão provocado uma recuperação de curto prazo das cotações já em novembro, impulsionada pela procura de *hedge funds*.



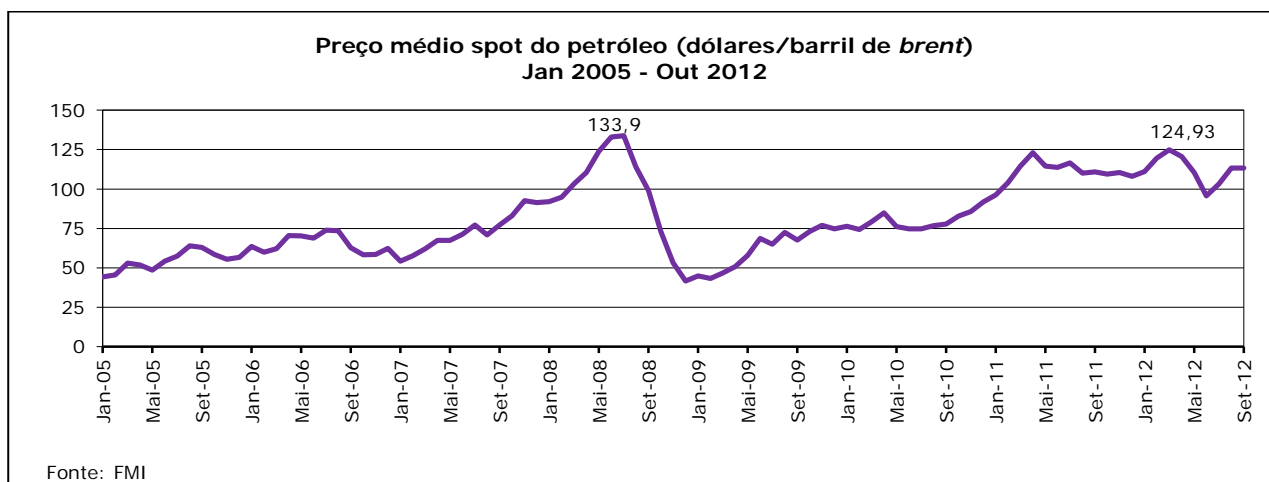
**Nos metais, o preço médio do cobre recuou 0.3% em outubro** (após uma subida de 7.7% no mês anterior) em face da deterioração das perspetivas de crescimento global, **uma evolução que contrastou com a forte recuperação da cotação do minério de ferro** (14.6%, após cinco meses seguidos em queda acentuada) **em face dos sinais claros de um regresso em força das ordens de compra dos operadores chineses para reposição de stocks.**



*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* recuou em outubro** (1.2%, para 111.97 dólares), **pela primeira vez em quatro meses.** A cotação diária continuou pressionada em alta na primeira quinzena de outubro, devido às tensões no médio Oriente, mas depois caiu até final do mês (para 109.7 dólares no dia 29) em face das preocupações com o crescimento da economia mundial. **Em novembro, o preço diário do barril de *brent* continuou a cair até 105.76 dólares no dia 5, mas depois aumentou gradualmente até cerca de 111 dólares no dia 19, a refletir o acréscimo das tensões no Médio**

**Oriente**, tendo depois estabilizado em torno desse valor até final dia 29 com o anúncio de cessar-fogo entre Israel e o movimento palestino do Hamas.



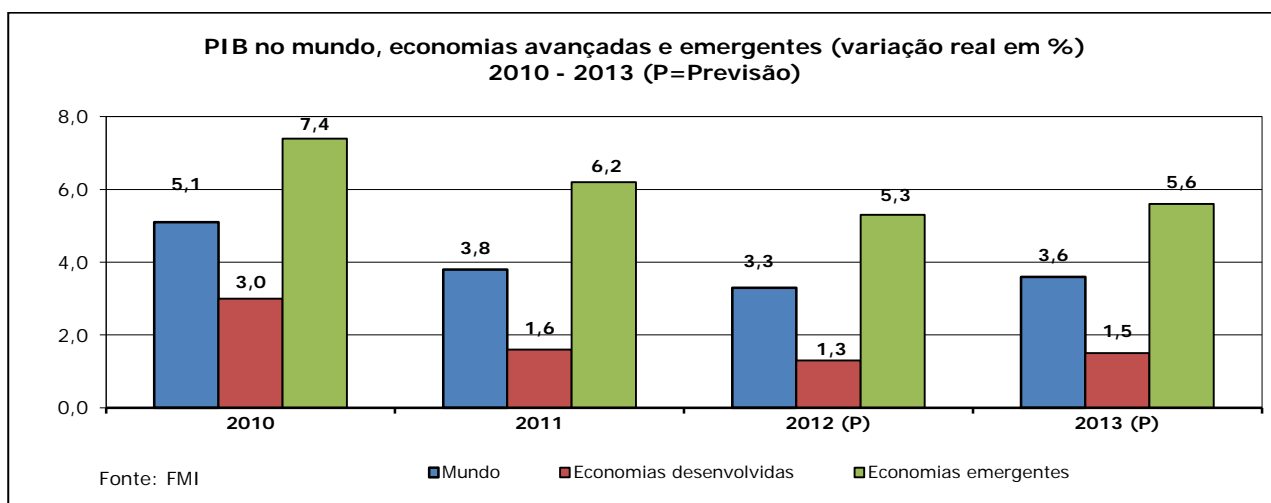
#### 4.4. Comércio Internacional / Organização Mundial do Comércio (OMC)

No dia 12 de outubro, o Diretor-geral da OMC, Pascal Lamy, anunciou que a organização prevê uma ligeira aceleração do comércio mundial em 2013 (crescimento de 4.5%, incluindo subidas de 3.3% para as economias desenvolvidas e 5.7% para as emergentes, após uma subida prevista de 2.5% em 2012), **refletindo uma recuperação muito gradual da economia mundial**. Apesar de alguns progressos recentes (programa de compra de dívida do BCE e passo para uma união Bancária), a economia europeia continuará a ser afetada pela crise de dívida soberana e a recuperação nos EUA é ainda demasiado incipiente para impulsionar a economia mundial.

#### 4.5. Organizações Económicas Internacionais

No dia 27 de novembro, a OCDE divulgou as suas previsões económicas de outono. A organização **considera serem necessárias medidas decisivas de política para evitar o "precipício orçamental" nos EUA e debelar a instabilidade continuada na zona euro**, caso contrário a economia mundial pode cair novamente em recessão. **Assumindo que são tomadas as medidas apropriadas, a área da OCDE deverá registar um crescimento económico de 1.4% em 2013 (o mesmo que em 2012) e de 2.3% em 2014**, segundo as novas previsões.

No dia 9 de outubro, foram divulgadas as previsões de Outono do FMI, que reduziu o crescimento previsto do PIB mundial em volume (para 3.3% em 2012 e 3.6% em 2013). *Nota: estas previsões foram analisadas no Relatório anterior.*





## 1. Envolvente Política, Social e Económica

### Outubro 2012

No dia 3 de outubro, o Ministro de Estado e das Finanças fez um ponto de situação do Programa de Ajustamento, onde anunciou a estratégia orçamental do Governo em 2013 após o recuo na medida de desvalorização fiscal (por via da alteração das contribuições sociais de trabalhadores e empresas) – a estratégia é apresentada abaixo na análise da Proposta de Orçamento de Estado para 2013, incluída na subseção Contas Públicas.

No ponto de situação, o ministro Vítor Gaspar salientou ainda a operação de troca de dívida pública realizada nesse dia, marcando de “forma inequívoca” e com “enorme sucesso” o regresso da República Portuguesa ao mercado. Segundo o ministro, o Governo resolveu a incerteza sobre o financiamento durante o ano de 2013 ao trocar 39% do montante em dívida de Obrigações do Tesouro com maturidade em setembro de 2013 por dívida que se vence em outubro de 2015. A operação foi realizada em condições de mercado a uma taxa de juro de 5.12%, equivalente a emitir dívida no mercado a um prazo de 3 anos.

No dia 29, o ministro da Economia, Álvaro Santos Pereira anunciou, na comissão de economia e obras públicas da Assembleia da República, que o Governo vai negociar com a *troika* um conjunto de medidas de apoio ao financiamento da economia e incentivos ao investimento, no âmbito da próxima avaliação do memorando de entendimento. No âmbito da mesma avaliação, o Governo quer ainda chamar a atenção da *troika* para a necessidade de apoios ao financiamento das empresas, especialmente as PME.

No dia 31 de outubro, foi aprovada na generalidade a Proposta de Orçamento de Estado para 2013 do Governo (após a aprovação em Conselho de Ministros no dia 10 e a apresentação no Parlamento no dia 15).

No dia anterior, durante a abertura do debate parlamentar na generalidade da proposta de Orçamento do Estado para 2013, o Primeiro-ministro afirmou que “as reduções de despesa compatíveis com a manutenção da atual estrutura do sector público chegaram muito próximo do seu limite com os cortes efetuados em 2011 e 2012, e com os que estão previstos para 2013.” O Primeiro-Ministro justificou, assim, a necessidade de “refundar o programa de assistência económica e financeira a Portugal”, um processo para o qual convidou o maior partido da oposição e os parceiros sociais, considerando que “existe hoje um consenso amplo no País de que é preciso fazer uma reforma estrutural do Estado para ultrapassar a atual crise, porque Portugal tem problemas que não podem ser resolvidos com aumentos de impostos ou com mais compressão da atual estrutura de despesa.”

## Novembro 2012

No dia 19 de novembro, o Ministro das Finanças anunciou a conclusão, com sucesso, do sexto exame regular do Programa de Ajustamento de Portugal, dando lugar ao desembolso de mais uma *tranche* do empréstimo externo.

Um dos focos da avaliação foi a consolidação orçamental, onde se destaca:

- (i) a confirmação das perspetivas do Orçamento de Estado para 2013;
- (ii) a revisão em baixa do rácio da dívida pública no PIB em 2013 (para 122.2%, menos 1.5 pontos percentuais do que o previsto anteriormente), em resultado da centralização de operações de tesouraria das Administrações Públicas;
- (iii) a indicação de que a sustentabilidade das finanças públicas passa pela revisão do processo orçamental, pela melhoria da gestão dos recursos humanos, mas sobretudo por repensar as funções do Estado para que o Estado Social seja sustentável. Num primeiro momento, serão identificadas poupanças de, pelo menos, 4 mil milhões de euros a realizar em 2013 e 2014 (segundo a *troika*, parte destas poupanças servirá para enfrentar “potenciais riscos de implementação em 2013”), um processo já iniciado e que contará com o apoio técnico de instituições internacionais.

Salienta-se ainda o anúncio de algumas medidas para apoiar o investimento e o financiamento das empresas:

- (iv) foi iniciado o processo que conduzirá a uma “reforma profunda e abrangente do IRC” numa lógica de competitividade fiscal face aos outros países da UE e da OCDE;
- (v) no sentido de promover a diversificação das fontes de financiamento das empresas, foram anunciadas várias iniciativas:

- a emissão conjunta de instrumentos de dívida por parte das PME's para permitir acesso ao mercado de capitais;
- a criação de uma instituição financeira especializada para canalização de fundos estruturais comunitários sob a forma de empréstimos;
- a titularização, com uma garantia supra-nacional, de crédito hipotecário de elevada qualidade;
- a consulta da Comissão Europeia a respeito da remuneração dos instrumentos utilizados na recapitalização de bancos, tendo em conta as condições de financiamento e crédito em Portugal.

No dia 27 de novembro, o Orçamento de Estado de 2013 teve aprovação final na Assembleia da República com os votos dos partidos da coligação.

## Projeções Macroeconómicas

### Previsões (OCDE, Banco de Portugal, Comissão Europeia e Governo)

	OCDE (27-11-12)			BdP (13-11-12)		CE (7-11-12)			Governo (15-10-12)	
	2012	2013	2014	2012	2013	2012	2013	2014	2012	2013
<b>PIB</b>	-3.1	-1.8	0.9	-3.0	-1.6	-3.0	-1.0	0.8	-3.0	-1.0
Consumo privado	-5.9	-3.5	-0.1	-5.8	-3.6	-5.9	-1.7	0.2	-5.9	-2.2
Consumo público	-3.4	-4.0	-1.6	-3.9	-2.4	-3.5	-3.2	-1.5	-3.3	-3.5
FBCF	-14.5	-6.5	1.6	-14.9	-10.0	-14.1	-4.6	2.1	-14.1	-4.2
Exportações	4.2	3.6	5.8	6.3	5.0	4.3	2.7	4.8	4.3	3.6
Importações	-6.9	-2.8	3.4	-4.7	-2.3	-6.6	-1.1	3.3	-6.6	-1.4
<b>Contribuições para a variação do PIB (p.p.)</b>										
Exportações Líquidas	4.2	2.5	1.0	4.0	2.8	4.1	1.5	0.7		
Procura Interna	-7.3	-4.3	-0.1	-7.0	-4.4	-7.1	-2.5	0.1		
Inflação (IHPC - BdP; IPC - FMI)	2.7	0.8	1.0	2.8	0.9	2.9	0.9	1.3	2.8	0.9
Taxa desemprego (% pop. ativa)	15.5	16.9	16.6			15.5	16.4	15.9	15.5	16.4
Emprego				-3.8	-1.8	-4.0	-1.6	0.3	-4.3	-1.7
Produtividade do trabalho				0.8	0.2	0.9	0.6	0.9	1.3	0.7
Balança corrente e de capital (% do PIB)				-0.2	4.0	-1.4	-0.1	0.3	-1.1	1.0
Balança corrente (% do PIB)	-2.9	-1.5	-0.6			-3.0	-1.8	-1.5	-2.6	-0.6
Saldo orçamental (% PIB)	-5.2	-4.9	-2.9			-5.0	-4.5	-2.5	-5.0	-4.5
Dívida pública bruta (% PIB)	115.5	123.0	124.5			119.1	123.5	123.5	119.1	123.7

Fontes (ordem de aparecimento na tabela): OCDE (27/11/12 *Economic Outlook November 2012: Portugal - Economic forecast summary*); Banco de Portugal, BdP (13/11/12, Boletim Económico de Outono 2012, pág. 71); Comissão Europeia, CE 7/11/12; *European Economic Forecast Autumn 2012 - European Economy 7/2012*, pág. 98); Governo (15/10/12, Proposta de Orçamento de Estado de 2013, págs. 24, 43, 44, 47, 90).

No que se refere a previsões económicas, **no dia 27 de novembro a OCDE divulgou os valores mais desfavoráveis até ao momento em termos de recessão, taxa de desemprego e défice orçamental em 2013**. A OCDE espera uma contração do PIB nacional, em termos reais, de 1.8% em 2013 (0.9% nas previsões de maio), que compara com as descidas de 1.6% nas projeções do Banco de Portugal, divulgadas a 13 de novembro, e de 1% nas contas do Governo (Orçamento de Estado) e da *Troika*, isto após uma queda estimada de 3.1% em 2012.

**Apesar de tudo, a recuperação de 0.9% do PIB nacional que a OCDE antevê para 2014 é ligeiramente mais otimista do que a projeção da Comissão Europeia (0.8%, datada de 7 de novembro), embora seja inferior à do FMI (1.2%), divulgada a 25 de outubro. O crescimento económico deverá retomar ainda no final de 2013, “à medida que as condições globais melhoram e as exportações recuperam”.**

**Em termos de componentes de despesa, e centrando a análise em 2013, a OCDE é mais pessimista do que o Banco de Portugal (BdP) ao nível das exportações** (variações reais de 3.6% e 5%, respetivamente), o que se reflete num menor contributo da procura externa líquida para variação do PIB (2.5 pontos percentuais, p.p., e 2.8 p.p.), e prevê um contributo negativo semelhante da procura interna (cerca de 4.3 p.p. de variação do PIB), embora com uma composição um pouco diferente. De facto, a previsão de quebra do consumo privado dos dois organismos é muito semelhante (3.5% nos dados da OCDE e 3.6% nos do BdP), mas **a OCDE prevê uma queda mais forte do consumo público do que o BdP (4% e 2.4%, respetivamente)**, que por sua vez aponta para um recuo muito mais pronunciado da FBCF (10%, face a 6.5% nas previsões da OCDE). **Em comparação com os dados do Governo, a OCDE apresenta a mesma previsão de crescimento das exportações (3.6%), mas espera uma contração muito mais acentuada quer do consumo privado quer da FBCF** (que caem apenas 2.2% e 4.2%, respetivamente, nos dados do Governo), o que justifica o maior pessimismo em relação à evolução esperada do PIB em 2013. Os dados da Comissão não se diferenciam muito dos do Governo.

**Em relação ao mercado de trabalho, a OCDE espera uma subida da taxa de desemprego para 16.9% em 2013** (16.4% nas projeções do Governo e da Comissão), **recuando depois “de forma lenta” para 16.6% em 2014** (15.9% nas projeções da Comissão).

**As projeções da OCDE relativamente às contas públicas são também desfavoráveis, apontando para rácios do défice público no PIB de 5.2% em**

-----

**2012, 4.9% em 2013 e 2.9% em 2014, nos três anos acima das metas revista na 5ª revisão do programa de ajustamento, que a OCDE considera serem ainda “bastante ambiciosas”.** Apesar das medidas de consolidação orçamental já anunciadas pelo Governo para 2013 e 2014 (incluindo o corte de 4 mil milhões de euros, m.e., de despesa pública), **a OCDE considera “provável a necessidade de medidas adicionais devido à fraqueza da economia.** O Governo deverá procurar reduzir o défice estrutural como planeado e deixar os estabilizadores automáticos operar caso o crescimento seja inferior ao esperado.” **A OCDE refere ainda que “a estrita implementação dos planos de consolidação deverá permanecer a prioridade”.**

**Em relação às demais projeções, “a inflação deverá cair para um nível muito baixo”** (0.8% em 2013 e 1% em 2014, segundo a OCDE, que compara com 0.9% e 1.3% nas previsões da Comissão Europeia, iguais às do Governo e do Banco de Portugal no que se refere a 2013), a refletir “o aumento da folga da economia”. **O défice da balança corrente, “apesar da deterioração dos termos de troca em 2012”, “deverá desaparecer até ao fim do horizonte de projeção”** (saldo de -0.6% do PIB em 2014, um valor esperado pelo Governo já em 2013, mas bastante mais otimista que a projeção de -1.5% da Comissão), “refletindo tanto o declínio dos volumes importados como o forte desempenho das exportações com a diversificação crescente para países fora da UE”.

**No que se refere aos riscos do exercício previsional, a OCDE refere que “a economia continuará a ser sensível a uma deterioração acrescida nas economias da zona do euro. Se os efeitos do necessário ajustamento orçamental sobre a procura forem superiores ao esperado, isto poderia levar a economia para uma espiral descendente das condições económicas, financeiras e orçamentais. No sentido ascendente, os ganhos de competitividade e os benefícios das reformas estruturais poderão sustentar ganhos adicionais das quotas de exportação e impulsionar o investimento privado”.** A OCDE refere ainda que eventuais **“melhorias adicionais na flexibilidade dos mercados de trabalho e produto suportariam uma retoma económica mais rápida”**, e que, **“apesar da desalavancagem financeira ser inevitável, deverá evitar-se um ritmo excessivo de contração do crédito e remover-se as barreiras remanescentes a realocação do crédito.”**

## **Contas Públicas**

Abaixo apresenta-se uma análise das principais medidas e indicadores da **Proposta de Orçamento de Estado de 2013** (OE 13), que foi apresentada pelo Governo na Assembleia da República a 15 de outubro. No final, são ainda incluídos alguns dos principais aspetos da apreciação crítica da UTAO ao OE 13.

### **1. Principais medidas de consolidação orçamental do OE 13**

**A Proposta de Orçamento de Estado para 2013 preconiza uma diminuição do défice público, na ótica da Contabilidade Nacional, de 5% do PIB em 2012, para 4.5% em 2013** (de 8314 para 7494 m.e., em valor absoluto), cumprindo as metas revistas na 5ª avaliação regular do Memorando de Entendimento.

Segundo o Governo, **não obstante a revisão em alta do limite do défice para 2013** (em 1.5 pontos percentuais, p.p., do PIB), **o montante de medidas de consolidação orçamental necessário para reduzir o défice de 5% para 4.5% é de 3.2 p.p. do PIB e não de 0.5 p.p. do PIB, pois a esta variação acrescem 3 fatores:** (i) a utilização de medidas extraordinárias no valor de 1% do PIB em 2012 significa que o ponto de partida é um défice de 6% do PIB em 2012 sem medidas temporárias; (ii) o montante total de juros da dívida pública aumentará cerca de 0.1 p.p. do PIB face a 2012, devido a uma revisão em alta do *stock* de dívida nesse ano; (iii) a deterioração do cenário macroeconómico em 2012 e 2013 (devido, em particular, a um ajustamento mais penalizador da procura interna e, por consequência, da receita fiscal), com um impacto estimado de 1.6% do PIB.

**Foi ainda necessário encontrar um conjunto de medidas substitutivas das consideradas inconstitucionais pelo Tribunal Constitucional.** A solução encontrada pelo Governo nesta matéria consiste em repor 1 subsídio aos funcionários públicos e 1.1 subsídios aos aposentados e reformados, sendo o correspondente aumento da despesa (1% do PIB) compensado por medidas de natureza fiscal, em particular pelo agravamento do IRS acompanhado do aumento da progressividade do imposto, pretendendo-se desta forma uma distribuição mais equitativa do esforço de consolidação orçamental.

**As medidas de redução de despesa ascendem a 1.6 p.p. do PIB**, nas quais se destacam os cortes de 0.4 p.p. nas despesas com pessoal (devido à redução de efetivos em 2% e a medidas de racionalização de custos), de 0.6 p.p. nas prestações sociais (incluindo cortes progressivos nas pensões de reforma) e de 0.2 p.p. quer no



-----  
investimento quer no consumo intermédio. Contudo, dada a reposição de subsídios aos funcionários públicos e pensionistas, a redução da despesa acaba por representar apenas 0.6 p.p. do PIB, ou 1025.6 m.e., contribuindo para apenas 19.2% da consolidação orçamental na Proposta de Orçamento de Estado de 2013.

**Já as medidas de aumento de receita representam 4312.4 m.e. (80.8% do ajustamento orçamental), ou 2.6 p.p. do PIB**, com destaque para o agravamento dos impostos sobre o rendimento em 1.8 p.p. (1.7 p.p. no IRS e 0.1 p.p. no IRC), 0.2 p.p. no IMI, 0.1 p.p. no Imposto de Selo e 0.1 p.p. nas contribuições sociais (via alargamento da base de cálculo da contribuição para a CGA). Salienta-se ainda o aumento da receita em 0.2 p.p. decorrente da restituição de subsídios a funcionários públicos e pensionistas.

## **2. Principais indicadores do OE 13 (ótica da contabilidade Nacional)**

Em termos de grandes indicadores, **a diminuição do défice público de 5% do PIB em 2012 para 4.5% em 2013** (na ótica da Contabilidade Nacional) **resulta do aumento do peso da receita no PIB de 40.6% para 42.3% (+1.8 p.p.), mais do que compensando o agravamento do rácio da despesa no produto** (1.3 p.p., para 46.8%). De facto, **apesar das medidas de contenção de despesa referidas acima** (com um valor líquido de 0.6 p.p. do PIB), **a deterioração do cenário macroeconómico acaba por determinar uma subida do rácio de despesa no PIB** (devido, nomeadamente, ao aumento da despesa com subsídio de desemprego), **implicando também um menor impacto final na receita do que o decorrente das medidas acima mencionadas** (1.8 p.p. e 2.6 p.p. do PIB respetivamente).

**Dentro da receita, salienta-se a subida do rácio da receita fiscal no PIB** (1.7 p.p., para 24.9%), **com origem nos impostos diretos** (cujo peso no PIB sobe de 9.3% para 11.2%), a refletir as medidas acima referidas, o que contraria o recuo do rácio dos impostos indiretos (de 13.9% para 13.7%). Ainda no que se refere à receita corrente, o aumento das contribuições sociais (0.4 p.p., para 12.1% do PIB) resulta do efeito do alargamento da base de incidência contributiva e, em menor medida, do aumento das contribuições sociais por parte das entidades empregadoras públicas devido à reposição parcial de subsídios a funcionários públicos e pensionistas.

Na receita de capital, a queda significativa do rácio no PIB (0.6 p.p., para 0.6%) não é explicada, mas deverá traduzir a concentração das receitas da operação de concessão da ANA – Aeroportos em 2012.

Quanto à despesa, o aumento de 1.3 p.p. do PIB em 2013 reparte-se entre 0.1 p.p. nos encargos com juros (a refletir o aumento do *stock* de dívida), 0.9 p.p. na despesa corrente primária e 0.3 p.p. na despesa de capital.

Em relação à despesa corrente primária, o aumento de 0.9 p.p do PIB (para 40.4%) resulta das subidas de 0.4 p.p. nas prestações sociais (devido à reposição parcial de subsídios aos reformados e à maior utilização esperada do subsídio de desemprego), de 0.3 p.p. nas despesas com pessoal (devido à reposição parcial de subsídios aos funcionários públicos, contrariando o efeito de medidas de racionalização de custos) e do aumento não explicado de 0.4 p.p. na rubrica “outra despesa corrente”. O Governo refere ainda que a deterioração da conta da Segurança Social determina o recurso a uma transferência do OE, de natureza excecional, para garantir o respetivo equilíbrio.

Em sentido contrário, as rubricas de consumo intermédio e subsídios registam uma diminuição do peso no PIB face a 2012, mas apenas na ordem de 0.1 p.p do PIB em cada um dos casos.

#### Contas das Administrações Públicas 2011-2012 (ótica da Contabilidade Nacional)

	m.e.		% do PIB		variação (p.p. PIB)	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
<b>RECEITAS CORRENTES</b>	<b>65 326.3</b>	<b>69 515.8</b>	<b>39.3%</b>	<b>41.7%</b>	<b>-1.3</b>	<b>2.4</b>
<i>da qual: receita fiscal e contributiva</i>	<i>38 583.8</i>	<i>41 476.5</i>	<i>23.2%</i>	<i>24.9%</i>	<i>-0.4</i>	<i>1.7</i>
<b>Receita fiscal</b>	<b>38 583.8</b>	<b>41 476.5</b>	<b>23.2%</b>	<b>24.9%</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.7</b>
Imp. Indiretos (s/ Produção e importação)	23 042.1	22 823.3	13.9%	13.7%	0.2	-0.2
Impostos diretos (s/ Rend. e património)	15 541.7	18 653.2	9.3%	11.2%	-0.6	1.8
contribuições sociais	19 383.6	20 114.5	11.7%	12.1%	-0.6	0.4
outra receita corrente	7 359.0	7 924.8	4.4%	4.8%	-0.3	0.3
<b>RECEITA DE CAPITAL</b>	<b>2 147.2</b>	<b>1 073.8</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-3.2</b>	<b>-0.6</b>
<b>RECEITA TOTAL</b>	<b>67 473.5</b>	<b>70 589.6</b>	<b>40.6%</b>	<b>42.3%</b>	<b>-4.4</b>	<b>1.8</b>
<b>DESPESAS CORRENTES</b>	<b>72 730.7</b>	<b>74 555.5</b>	<b>43.7%</b>	<b>44.7%</b>	<b>-1.7</b>	<b>1.0</b>
<i>da qual: despesa corrente primária</i>	<i>65 691.8</i>	<i>67 391.2</i>	<i>39.5%</i>	<i>40.4%</i>	<i>-1.9</i>	<i>0.9</i>
consumo intermédio	7 751.9	7 573.1	4.7%	4.5%	0.0	-0.1
despesas com pessoal	16 661.4	17 285.9	10.0%	10.4%	-1.3	0.3
prestações sociais	36 851.9	37 628.9	22.2%	22.6%	0.1	0.4
subsídios	1 325.7	1 206.0	0.8%	0.7%	0.1	-0.1
juros	7 038.9	7 164.4	4.2%	4.3%	0.2	0.1
outra despesa corrente	3 100.9	3 697.3	1.9%	2.2%	-0.7	0.4
<b>DESPESA DE CAPITAL</b>	<b>3 056.9</b>	<b>3 528.0</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.1%</b>	<b>-2.2</b>	<b>0.3</b>
FBCF	3 399.9	2 962.1	2.0%	1.8%	-0.5	-0.3
outras despesas de capital	-343.0	566.0	-0.2%	0.3%	-1.6	0.5
<b>DESPESA TOTAL</b>	<b>75 787.6</b>	<b>78 083.6</b>	<b>45.6%</b>	<b>46.8%</b>	<b>-3.8</b>	<b>1.3</b>
<b>SALDO GLOBAL</b>	<b>-8 314.1</b>	<b>-7 494.0</b>	<b>-5.0%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>-0.6</b>	<b>0.5</b>
Despesa corrente primária	65 691.8	67 391.2	39.5%	40.4%	-1.9	0.9
Despesa primária	68 748.7	70 919.2	41.3%	42.5%	-4.0	1.2
<b>SALDO PRIMÁRIO</b>	<b>-1 275.2</b>	<b>-329.6</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.6</b>
<b>SALDO CORRENTE PRIMÁRIO</b>	<b>-365.5</b>	<b>2 124.6</b>	<b>-0.2%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.6</b>	<b>1.5</b>

Fonte: Cálculos próprios sobre os dados da Proposta de OE 13 (versão com errata).



-----

**No que se refere à despesa de capital, a subida de 0.3 p.p. do PIB (para 2.1%) que se acaba por verificar em 2013 resulta da evolução não explicada da rubrica residual “outras despesas de capital” (que se situa em 0.3% do PIB em 2013, após -0.2% em 2012, um valor negativo não justificado, mas que poderá estar relacionado com a forma de contabilização da operação de concessão e futura privatização da ANA), mais do que compensando o recuo da FBCF de 2% para 1.8% do PIB.**

Por último, e no que se refere à evolução da dívida pública, a proposta de Orçamento de Estado aponta para uma subida do rácio no PIB de 119.1% em 2012, para 123.7% em 2013 (em linha com a 5ª revisão regular do PAEF), valores substancialmente superiores aos divulgados no Documento de Estratégia Orçamental de abril de 2012 (113.1% e 115.7%, respetivamente).

**3. Apreciação crítica global da UTAO (Unidade Técnica de apoio Orçamental da Assembleia da República) ao OE 13.**

A seguir, destacam-se alguns dos principais elementos da análise da UTAO à Proposta de Orçamento de Estado de 2013.

**De acordo com a UTAO, “a estratégia de consolidação orçamental prevista para 2013 assenta essencialmente em novas medidas de carácter fiscal.** Com efeito, a concretização dos objetivos para a receita fiscal será determinante para assegurar o ajustamento orçamental programado para 2013. **Trata-se, porém, de um objetivo sem paralelo em anos anteriores e com efeitos difíceis de prever, o que não deixa de constituir um elevado risco para a execução orçamental e que poderá resultar em medidas adicionais de consolidação orçamental.** A este respeito, note-se que **a análise da elasticidade da receita fiscal e contributiva face ao PIB revela-se extraordinariamente sensível às hipóteses utilizadas,** uma vez que a evolução da receita fiscal se encontra criticamente dependente da correta previsão das medidas fiscais.”

“Não obstante a análise dos riscos ter sido efetuada com detalhe no relatório do OE/2013, **este Parecer Técnico destaca um conjunto de riscos para a execução orçamental que não decorrem do que se poderia ser designar por uma “execução normal” do orçamento, mas antes da acumulação de outro tipo de desequilíbrios, muitos dos quais respeitantes ao sector empresarial público,** tais como: a execução de garantias ou a concessão de empréstimos a empresas

públicas (fora do perímetro de consolidação) com dificuldades de renovação de créditos; a reestruturação prevista para o sector empresarial público; a modificação dos contratos das Parcerias Público-Privadas; e o apuramento de novas imparidades de sociedades veículo.”

A síntese de **execução orçamental** de janeiro a outubro registou um défice de 7335.4 m.e. em Contabilidade Pública no **subsetor Estado**, menos 1481.7 m.e. (16.8%) do que no período homólogo de 2011.

### Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Out 2011	Jan-Out 2012	Varição homóloga
Receita total	30 567.3	32 274.1	5.6%
da qual: receita fiscal	27 368.8	26 117.9	-4.6%
Despesa total	39 384.4	39 609.5	0.6%
da qual: despesa primária	31 130.0	31 063.9	-0.2%
<b>Saldo de execução orçamental</b>	<b>-8 817.1</b>	<b>-7 335.4</b>	<b>-16.8%</b>

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

**A receita do Estado registou uma variação de 5.6%** (6.4% até setembro), repartida entre **-4.6% na receita fiscal (-4.9%) e 92.5% na receita não fiscal (105%)**, uma aceleração que traduz a contabilização da parte remanescente dos ativos dos fundos de pensões. Dentro da receita fiscal, registou-se uma variação de -3.7% nos **impostos diretos** (-4.3% até setembro), distribuída entre -19.9% no IRC (-20.7%) e 2.7% no IRS (2.6%), sendo ainda de destacar o aumento significativo dos “outros impostos diretos” (de 417 para 530.2 m.e.), devido ao desempenho positivo da tributação sobre o património mobiliário detido no estrangeiro (RERT III). Por sua vez, os **impostos indiretos** evidenciaram uma variação -5.2% (-5.4%), incluindo -2% no IVA (-2.5%). **A despesa apresentou uma variação homóloga de 0.6% no acumulado até outubro** (1.4% até setembro), mas que seria de **-3.2%** (-2.9%) excluindo a regularização de dívidas do setor da saúde (num total de 1500 m.e.). Destacam-se as variações de -19.1% na **despesa de capital** (-19.9%), de 13.4% nos **juros da dívida** (20%), e de -0.2% na despesa corrente primária (0.4%), valor que seria de -5% excluindo a referida regularização de dívidas. Na despesa corrente primária, salientam-se as variações de -13.9% dos gastos com **peçoal** (-14.5% até setembro), influenciados pela diluição do efeito da suspensão do subsídio de férias dos funcionários públicos, e de 5.4% nas **transferências** (6.6%), mas que seria -1.7% sem a regularização de dívidas na saúde.

-----  
**Em termos de taxas de execução face aos valores previstos no orçamento retificativo, registaram-se valores de 82% na despesa (81.1% na despesa corrente primária) e 76.8% na receita (74.3% na receita fiscal), nos dois casos abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano (10/12=83.3%), sobretudo no caso da receita (e em particular na receita fiscal).**

O saldo consolidado da Administração Central (subsetor Estado mais Serviços e Fundos Autónomos) e Segurança Social situou-se em -6706.3 m.e. até outubro. **Excluindo as Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), o saldo da Administração Central e da Segurança Social situou-se em -6048 m.e., valor que compara com -6469 m.e. no período homólogo de 2011 (variação do saldo em 420.9 m.e.).** A **receita consolidada** comparável da Administração Central e Segurança Social registou uma variação acumulada de 1.6% (2.4% até setembro), repartida entre -3.5% na receita corrente (-3.2%) e 186.4% na receita de capital (192.1%). No que se refere à receita corrente, salienta-se a variação de -5.8% das **contribuições sociais** (-6%), refletindo a evolução desfavorável do emprego e o efeito, no caso da CGA, da medida de suspensão do pagamento do subsídio de férias do pessoal no ativo. A variação da **despesa consolidada** comparável situou-se em 0.7% (1%), mas seria de -1.9% excluindo a regularização de dívidas acumuladas do SNS. **Considerando as EPR, o grau de execução da receita da Administração Central e da Segurança Social até setembro foi de 76.3% (76.2% na receita corrente), e o relativo à despesa foi de 78.7% (79.7% na despesa corrente), valores abaixo do padrão de execução linear já referido (sobretudo no caso das receita).**

**O valor do défice das Administrações Públicas relevante para efeitos do PAEF (Programa de Ajustamento Económico e Financeiro) situou-se em 5532.4 m.e. até ao final do 3º trimestre de 2012, abaixo do limite estipulado (5900 m.e.).**

Apesar da melhoria do saldo orçamental, a **UTAO considera que “a execução orçamental do mês de outubro veio acentuar os receios em torno do cumprimento do objetivo nominal para o défice público de 2012.** Em termos ajustados, **continua a verificar-se um agravamento homólogo do saldo global, nomeadamente devido ao comportamento negativo da receita fiscal e da conta da segurança social,** embora ainda esteja por ocorrer o efeito da suspensão do subsídio de Natal dos funcionários públicos e pensionistas. Efetivamente, a receita fiscal deverá ficar aquém do novo objetivo anual, tanto a relativa a impostos diretos como indiretos, não obstante aquele objetivo ter sido recentemente revisto em baixa. **De acordo com a estimativa da UTAO em contas nacionais, o défice das administrações públicas até ao 3.º trimestre de 2012 ter-se-á situado num intervalo entre 5.9 e 6.3% do PIB.** A confirmar-se esta estimativa, **o cumprimento**

**do (novo) objetivo nominal para 2012 implica que no último trimestre se registre um défice sem precedentes em anos mais recentes** – período em que a contração da economia deverá ser ainda mais acentuada que a verificada até ao momento – **mesmo considerando o valor previsto para a concessão do serviço público aeroportuário de apoio à aviação civil.”**

### ***Sistema Fiscal***

#### **A Assembleia da República aprovou a proposta de Lei de Orçamento do Estado para 2013 (OE 2013).**

De acordo com declarações do Ministro das Finanças estamos perante um Orçamento de emergência. De facto, registam-se no OE 2013 agravamentos, sem precedentes no sistema fiscal português, sobretudo ao nível da tributação em sede de IRC e de IRS.

Em anexo a este Relatório Trimestral de Economia, fazemos referência às medidas mais relevantes previstas naquela proposta de lei.

Paralelamente à apresentação da PLOE 2013, **o Governo anunciou que está a ser preparada uma simplificação e reforma geral do IRC**, a qual será apresentada em fevereiro de 2013.

De acordo com declarações do secretário de Estado dos Assuntos Fiscais durante o debate do Orçamento para 2013, está em causa uma revisão das regras de tributação do IRC, a definição da matéria coletável, o reporte de prejuízos e o regime especial de tributação de lucros das sociedades e incentivos e benefícios fiscais à promoção da internacionalização.

Inclui-se também aqui a proposta de criação de uma taxa de IRC de 10%, ou seja, criação de um escalão reduzido para empresas entre três e cinco milhões de euros que invistam em Portugal.

**Através da Lei n.º 55-A/2012, de 29/10, o Governo aprovou diversas alterações ao nível do IRS, IRC e Imposto do Selo, as quais consubstanciam um agravamento da tributação, no âmbito destes impostos, ainda com efeitos em 2012.**

#### **No âmbito do IRS:**

- **Aumenta de 25% para 26,5% a taxa sobre rendimentos de capitais**, incluindo juros e dividendos, e a taxa sobre rendimentos de valores mobiliários (mais-valias mobiliárias);
- **Aumenta de 30% para 35% a taxa sobre rendimentos de capitais** obtidos de, ou transferidos para **paraísos fiscais**.

---

### **No âmbito do IRC:**

- **Aumenta de 30% para 35% a taxa sobre rendimentos de capitais** obtidos por entidades não residentes sujeitas a um **regime fiscal mais favorável**, bem como, a taxa sobre rendimentos de capitais relativos a contas bancárias abertas em nome de um ou mais titulares mas por conta de terceiros não identificados (exceto quando seja identificado o beneficiário efetivo);
- **As retenções na fonte de IRC passam a ser efetuadas à taxa de 25%** e não de acordo com as taxas de retenção na fonte de IRS, como até agora era feito. Excecionam-se aqui as remunerações dos órgãos estatutários, às quais se aplica a taxa de retenção de 21,5%.

**No âmbito de Imposto do Selo (IS): é criada uma nova taxa incidente sobre os prédios urbanos** de afetação habitacional **cujo valor patrimonial tributário seja igual ou superior a um milhão de euros.**

### **Esta nova verba de IS será aplicada ainda em 2012, da seguinte forma:**

- Uma taxa de 0,5% aos prédios com afetação habitacional já avaliados nos termos do IMI
- Uma taxa de 0,8% aos prédios com afetação habitacional ainda não avaliados nos termos do IMI
- Uma taxa de 7,5% aos prédios urbanos, independentemente da sua afetação, detidos por entidades residentes em território com um regime fiscal claramente mais favorável. Constituem exceção, não se aplicando esta taxa, os imóveis propriedade de pessoas singulares.

São abrangidos por esta nova taxa os prédios que se encontrem nestas circunstâncias a 31 de outubro de 2012.

Com o objetivo de arrecadar receita ainda no corrente ano, o Governo determinou que a liquidação do imposto deve ocorrer até ao final de novembro e respetivo pagamento deve ser efetuado, numa única prestação, até 20 de dezembro.

### **Em 2013, esta nova verba de IS será aplicável da seguinte forma, por cada prédio:**

- **Taxa de 1%** incidente sobre a propriedade, usufruto ou direito de superfície de prédios urbanos de afetação habitacional cujo valor patrimonial tributário seja igual ou superior a €1.000.000.
- **Esta taxa é agravada para 7,5%** para os prédios urbanos, independentemente da sua afetação, detidos por entidades residentes em território com um regime fiscal

claramente mais favorável. Constituem exceção, não se aplicando esta taxa, os imóveis propriedade de pessoas singulares.

### **No âmbito da Lei Geral Tributária:**

- **Reduz-se de 50% para 30% o diferencial entre as manifestações de fortuna e os rendimentos declarados em sede de IRS** que determina a avaliação indireta da matéria coletável.
- Passam a ser consideradas manifestações de fortuna as transferências efetuadas de e para instituições financeiras residentes em territórios com um regime fiscal mais favorável que não sejam declaradas nos termos da lei, as quais passam a estar sujeitas a tributação em sede de IRS por métodos indiretos.

O Conselho de Ministros aprovou um diploma no sentido de garantir o adequado funcionamento da Unidade dos Grandes Contribuintes (UGC).

A par das informações vinculativas que decorrem das áreas de administração de cada imposto, prevê-se a criação de um procedimento de assistência pré-declarativa com vista a reduzir o risco fiscal de operações complexas, resultante da incerteza relativamente à sua qualificação jurídico-tributária.

No âmbito da resolução da conflitualidade fiscal administrativa, atribui-se ainda à UGC competência para a decisão das reclamações gratuitas.

### ***Política Social e Laboral***

**O Governo definiu os critérios mínimos, necessários e cumulativos a observar no procedimento para emissão de portarias de extensão.**

A Resolução do Conselho de Ministros n.º 90/2012, de 31/10, determina que a extensão deve ser requerida por, pelo menos, uma associação sindical e uma associação de empregadores outorgantes, e **o pedido de extensão deve indicar**, designadamente:

- **O âmbito geográfico** (Nomenclatura Comum das Unidades Territoriais Estatísticas - NUTS);
- **O âmbito profissional** (Classificação Portuguesa de Profissões - CPP/2010);
- **O sector de atividade ou subsectores de atividade abrangidos** pela extensão (Classificação Portuguesa de Atividades Económicas - CAE);
- **O âmbito pessoal**, nomeadamente, o tipo de empresas a abranger, de acordo com a classificação prevista no artigo 100.º do Código do Trabalho; e
- Caso seja pretendida, **a limitação do âmbito de aplicação** apenas às relações de trabalho existentes entre empregadores outorgantes ou empregadores filiados na parte empregadora subscritora da convenção e trabalhadores ao seu serviço não filiados em associação sindical;



- 
- No que se refere aos quatro primeiros critérios, a parte empregadora subscritora da convenção coletiva deve ter ao seu serviço, pelo menos, 50% dos trabalhadores do sector de atividade, no âmbito geográfico, pessoal e profissional de aplicação pretendido;

Este último critério não é aplicável quando o pedido de extensão exclua as micro, pequenas e médias empresas.

**O Conselho de Ministros aprovou um regime de carácter excecional e temporário de pagamento dos subsídios de Natal e de férias para vigorar durante o ano de 2013.**

Visando minimizar o impacto da carga fiscal que se fará sentir já em janeiro do próximo ano, **50% dos subsídios de Natal e de férias será antecipado, passando a ser recebido em duodécimos. Os restantes 50% de ambos os subsídios continuarão a ser recebidos nas datas já previstos legalmente.**

Pretende-se também beneficiar as empresas no que se refere à gestão dos seus fluxos de caixa, evitando que, em determinados períodos do ano, tenham que suportar somas elevadas na rubrica relativa às retribuições dos trabalhadores.

**O Governo recusou as propostas de aumentos salariais para o próximo ano,** apresentadas pelos sindicatos afetos à função pública, por serem incompatíveis com o Programa de Assistência Económica e Financeira acordado com a Troika.

Foram apresentadas propostas da Frente Comum e do Sindicato dos Quadros Técnicos do Estado, que pediam aumentos salariais de 47 euros por trabalhador e do subsídio de refeição de 4,27 euros para 6,50 euros.

O Executivo recusou estas propostas sem avançar qualquer contra-proposta.

**O Programa de Estágios Profissionais** foi alterado possibilitando que **as empresas em processo especial de revitalização também possam candidatar-se a este programa.**

A Portaria n.º 309/2012, de 9/10, que prevê estas alterações, procede também à **criação de um regime especial para projetos de interesse estratégico para a economia nacional** ou de determinada região que dão origem a um impacto acrescido na dinamização e fomento da criação de postos de trabalho, e para os quais o estágio constitui uma etapa fundamental de reforço de competências na transição para um emprego qualificado.

No âmbito da implementação do Plano Estratégico de Iniciativas de Promoção de Empregabilidade Jovem e Apoio às Pequenas e Médias Empresas — «Impulso

Jovem», a Portaria n.º 370-A/2012, de 15/11 criou a medida «Passaporte para o empreendedorismo».

**Esta medida tem por objetivo promover o desenvolvimento, por parte de jovens qualificados, de projetos de empreendedorismo inovador ou com potencial de elevado crescimento**, através de um conjunto de medidas específicas de apoio, articuladas entre si, e que são complementadas com a prestação de assistência técnica ao longo do desenvolvimento do projeto, através das seguintes iniciativas específicas:

- **Disponibilização de informação** relativa aos mecanismos de apoio e a instrumentos nacionais e europeus, públicos e privados, relevantes para os empreendedores, designado «**Guia Prático do Empreendedor**»;
- **Oferta de instrumentos de capacitação** e de alargamento de competências na área do empreendedorismo;
- **Assistência técnica** no desenvolvimento do modelo de negócio e na execução do plano de negócios para projetos com um elevado grau de complexidade;
- **Promoção do acesso a mecanismos financeiros de crédito e de capital de risco**, mediante aprovação do projeto pelas entidades competentes;
- **Acesso a uma bolsa** para o desenvolvimento de projeto empresarial a jovens no valor 691,70€/mês, por um período mínimo de 4 meses e até ao máximo de 12 meses.

### ***Outras Medidas de Política Económica***

**O Conselho de Ministros estabeleceu**, através da Resolução n.º 98/2012, de 26/11, **as orientações políticas essenciais à programação do novo ciclo de intervenção dos fundos comunitários**, bem como as condições institucionais relativas ao processo de negociação com a Comissão Europeia.

Neste âmbito:

- Determinou que a **intervenção em Portugal dos fundos comunitários** incluídos no Quadro Estratégico Comum para o período 2014-2020 é subordinada a **quatro prioridades: promoção da competitividade da economia, formação de capital humano, promoção da coesão social, e reforma do Estado**.
- Estabeleceu que a concretização destas prioridades deve **focalizar-se no estímulo à produção de bens e serviços transacionáveis e à internacionalização da economia e no reforço do investimento na educação**, na formação avançada, e na formação profissional com vista ao reforço de medidas e iniciativas dirigidas à empregabilidade.



- 
- Determinou que a **negociação com a Comissão Europeia deve orientar-se por princípios de racionalidade económica, de disciplina financeira e integração orçamental, de prevenção de conflitos de interesse e de transparência e prestação de contas.**
  - Determinou ainda que **a aplicação destes princípios deve refletir-se no estabelecimento de regras claras de contratualização**, na avaliação sistemática dos grandes projetos públicos, na condicionalidade dos apoios à criação de novos equipamentos ou infraestruturas à existência de instrumentos de planeamento que permitam aferir, da sua sustentabilidade financeira e da cobertura do serviço no território nacional e, numa gestão sólida e eficiente dos instrumentos estruturais assente em estruturas adequadas, eficazes e transparentes.

**Ainda no que se refere ao Quadro Financeiro Plurianual (QFP) para 2014-2020 da União Europeia, foram constituídos, no âmbito do Ministério da Economia e do Emprego, dois grupos de trabalho, um para as opções estratégicas e o outro para a organização operacional.**

De acordo com o Despacho n.º 13872/2012, de 25/10, nesta matéria, são especialmente relevantes para o MEE os seguintes objetivos:

- Reforçar a competitividade das PME;
- Reforçar a investigação, o desenvolvimento tecnológico e a inovação;
- Promover o emprego e apoiar a mobilidade laboral;
- Investir nas competências e na aprendizagem ao longo da vida;
- Apoiar a transição para uma economia de baixo teor de carbono;
- Promover a eficiência energética;
- Promover transportes sustentáveis e eliminar os estrangulamentos nas principais redes de infraestruturas;
- Estimular o acesso, utilização e qualidade das TIC.

**As propostas da Comissão Europeia para o QFP e respetiva regulamentação têm vindo a ser debatidas, prevendo-se que, durante o primeiro trimestre de 2013, sejam aprovados os regulamentos da política de coesão para o período 2014-2020**, condições necessárias para que o novo ciclo de programação financeira possa ter início a 1 de janeiro de 2014.

**Com o objetivo de promover a competitividade das empresas, através do aumento da produtividade, da flexibilidade e da capacidade de resposta e presença ativa das PME no mercado global, a Portaria n.º 369/2012, de 6/11, alterou**

**o Regulamento do Sistema de Incentivos à Qualificação e Internacionalização de PME (SI Qualificação PME)**, permitindo que as despesas com serviços de consultoria e de apoio à inovação possam ser elegíveis, e, criando o «Vale Empreendedorismo» através do qual se pretende apoiar as empresas criadas há menos de um ano nas despesas com a aquisição de serviços de consultoria, nomeadamente para a elaboração de planos de negócios, bem como serviços para proteção e comercialização de direitos de propriedade intelectual e industrial.

**Tendo em vista a dinamização de um novo paradigma de desenvolvimento regional, o Despacho n.º 14210/2012, de 2/11, criou a iniciativa «Objetivo Território 2020».**

Pretende-se com esta iniciativa reforçar a coesão económica, social e territorial, reduzir as assimetrias entre os diferentes territórios, eliminar os estrangulamentos que limitam o crescimento e favorecer a competitividade e o emprego, num horizonte temporal alargado, convergente com o novo período de programação de instrumentos comunitários (2014-2020).

Esta iniciativa será concretizada através de um programa de políticas públicas integradas de estímulo à atividade económica produtiva de base regional e local que promova o crescimento económico sustentável, a competitividade e o emprego, e o investimento empresarial numa lógica de coesão territorial.

**O Conselho de Ministros aprovou uma redução dos prazos de pagamento aos produtores e fornecedores no sector alimentar.** Assim, **o prazo de pagamento é reduzido para 30 dias sempre que o credor é uma micro ou pequena empresa de bens alimentares** exclusivamente destinados ao consumo humano.

Atendendo à especificidade do sector da produção e transformação do pescado, este prazo é também aplicável às médias empresas que dele fazem parte.

**Desde 12 de novembro que está em vigor a lei que alterou o regime jurídico do arrendamento urbano. Foram, entretanto, aprovados em Conselho de Ministros de 8 de Novembro alguns diplomas necessários à efetiva concretização desta reforma:**

- **O diploma que estabelece o regime de determinação do nível de conservação dos prédios urbanos** para os efeitos previstos em matéria de arrendamento urbano, de reabilitação urbana e de conservação do edificado. Este novo regime confere um papel central às câmaras municipais à empresa do sector empresarial local que assuma a qualidade de entidade gestora.

- 
- **O diploma que aprova os regimes de determinação do rendimento anual bruto corrigido e de atribuição do subsídio de renda**, bem como os elementos do contrato de arrendamento e os requisitos a que obedece a sua celebração.
  - **O diploma que procede à instalação e à definição das regras do funcionamento do Balcão Nacional do Arrendamento**, enquanto secretaria judicial com competência exclusiva para a tramitação do procedimento especial de despejo em todo o território nacional.

**O Governo deu continuidade aos processos de privatização de diversas empresas públicas:**

- 1. No que se refere à reprivatização da TAP - Transportes Aéreos Portugueses** foi aprovado o caderno de encargos da 3.<sup>a</sup> fase, estabelecidas as condições da 4.<sup>a</sup> fase deste processo de reprivatização (Resolução do Conselho de Ministros n.º 88-A/2012, de 19/10), e admitida a Synergy Aerospace como potencial investidor de referência (Resolução do Conselho de Ministros n.º 88-B/2012, de 19/10).
- 2. O processo de privatização da ANA - Aeroportos de Portugal foi aprovado mediante a alienação das ações representativas de até 100% do seu capital social pelo Decreto-Lei n.º 232/2012 de 29/10.**  
Foi também aprovado o caderno de encargos que fixa as condições de venda por negociação particular das ações da ANA, representativas de até 100% do seu capital social (Resolução do Conselho de Ministros n.º 94-A/2012, de 14/11), e admitidos como investidores de referência: Blink, Eama, Fraport/IFM, Vinci E Zurich (Resolução do Conselho de Ministros n.º 96-A/2012, de 16/11).
- 3. No que se refere à EDP - Energias de Portugal, foi concluída a 7.<sup>a</sup> fase de reprivatização**, que tem por objeto um lote composto por ações representativas de 4,14 % do capital social da empresa (Resolução do Conselho de Ministros n.º 93/2012, de 12/11).
- 4. No âmbito da Reprivatização dos Estaleiros Navais de Viana do Castelo** terminou a 5 de novembro o prazo para apresentação de propostas de aquisição de ações objeto da venda direta de referência (Despacho n.º 13950-A/2012, de 25/10) e fixou-se em cinco anos o prazo de indisponibilidade destas ações (Resolução do Conselho de Ministros n.º 96/2012, de 15/11).

**O Governo criou uma Comissão de Dinamização e Acompanhamento Interministerial do Programa da Indústria Responsável, com vista a assegurar a monitorização e a agilização da implementação deste Programa.**

Com o objetivo de levar a cabo a reforma do enquadramento legislativo do licenciamento industrial, iniciar os trabalhos relativos à desmaterialização de procedimentos, à padronização de licenças e à configuração prática das zonas empresariais responsáveis (ZER), o Despacho n.º 14209/2012, de 2/11, cria três grupos de trabalho.

- **Ao Grupo de Trabalho para as ZER, compete** apresentar: (i) uma atualização e levantamento de todos os parques industriais e áreas destinadas à instalação de indústrias; (ii) uma proposta quanto aos requisitos técnicos e de infraestruturas a que devem obedecer as ZER; e (iii) um plano de conversão dos atuais parques industriais em ZER.
- **Ao Grupo de Trabalho para a Desmaterialização, compete** fazer a articulação entre a Agência para a Modernização Administrativa e os organismos intervenientes nos procedimentos de instalação de estabelecimentos industriais e de Zonas Empresariais Responsáveis, tendo em vista a disponibilização no Balcão do Empreendedor dos serviços necessários à implementação do novo quadro legal respeitante ao licenciamento industrial.
- **Ao Grupo de Trabalho para a Padronização, compete** definir a calendarização para a adoção de condições técnicas necessárias à implementação do novo quadro legal respeitante ao licenciamento industrial e acompanhar a respetiva execução.

**No âmbito do Terceiro Pacote Energético** que tem como principais objetivos o aumento da concorrência, a existência de uma regulamentação eficaz e o incentivo ao investimento em benefício dos consumidores de eletricidade e de gás natural, **o Governo alterou os princípios relativos à organização e ao funcionamento do Sistema Elétrico Nacional (SEN)**, visando a promoção da competitividade, a transparência dos preços, e a efetiva liberalização dos mercados da eletricidade (Decreto-Lei n.º 215-A/2012, de 8/10) e do gás natural (Decreto-Lei n.º 230/2012, de 26/10).

Destaca-se a **criação de mecanismos de supervisão por parte do Estado e da figura do agregador facilitador de mercado** (com vista a assegurar a aquisição de toda a energia produzida em regime especial).

---

## **Sistema Monetário e Financeiro**

**No dia 19 de novembro, o Ministro das Finanças anunciou**, durante apresentação do sexto exame regular do Programa de ajustamento, e no quadro da estabilidade financeira, **que serão introduzidas alterações à lei da recapitalização do sistema bancário no sentido de permitir ao Estado**, em condições estritamente definidas, **exercer o controlo sobre uma instituição ou levar a cabo aumentos de capital obrigatórios.**

**No dia 29 de novembro, o Banco de Portugal referiu, no seu Relatório de Estabilidade Financeira, que** a recessão prolongada em Portugal está a ter um forte impacto adverso nas condições de exploração dos bancos. Foi ainda mencionado que, **no decurso de 2012, se tem assistido a “uma redução do crédito bancário ao setor privado, se bem que o crédito total às empresas não financeiras tenha registado uma virtual estabilização, registando uma ligeira redução mais recentemente.** Uma análise mais desagregada permite concluir que **as empresas de maior dimensão têm conseguido sustentar taxas de crescimento relativamente robustas do crédito total através de fontes alternativas ao sistema bancário residente, a que as empresas de menor dimensão não têm normalmente acesso.** “No período recente, a redução do crédito nestas empresas só muito parcialmente foi compensada por empréstimos concedidos por sócios ou acionistas. **Na medida em que a necessária desalavancagem do setor empresarial** ~~flita~~ **restrições não seletivas do lado da oferta de crédito, pode restringir ou mesmo comprometer o desenvolvimento normal da atividade de empresas economicamente viáveis, entre as quais as exportadoras,** ou o financiamento de projetos com maior retorno potencial. **Nesse contexto, é importante a adoção de medidas de política económica que removam os obstáculos** ~~financiamento~~ **dessas empresas** , mas que tenham em conta que **não é desejável o refinanciamento sucessivo do crédito bancário de empresas sem viabilidade económica,** com adiamento do registo de perdas pelos bancos, e com efeitos de *crowding out* do financiamento sobre as restantes.”

**No que se refere ao setor bancário e sistema financeiro, o Governo regulamentou diversas matérias com relevância económica,** das quais destacamos:

- 1. O estabelecimento de um conjunto de medidas com vista a prevenir o incumprimento e a recuperação de créditos** sempre que os clientes bancários

se revelem incapazes de respeitar os compromissos financeiros assumidos, devido a desemprego e a quebra anómala dos rendimentos.

Neste âmbito, o Decreto-Lei n.º 227/2012, de 25/10: (i) **Prevê que cada instituição de crédito crie um Plano de Ação para o Risco de Incumprimento (PARI)**, que fixe meios de acompanhamento da execução dos contratos de crédito que possibilitem a deteção precoce de indícios de risco de incumprimento e promovam a adoção célere de medidas suscetíveis de prevenir esse incumprimento; (ii) **Define um Procedimento Extrajudicial de Regularização de Situações de Incumprimento (PERSI)**, no âmbito do qual as instituições de crédito devem aferir da natureza pontual ou duradoura do incumprimento, avaliar a capacidade financeira do consumidor e apresentar propostas de regularização adequadas à situação financeira do consumidor; (iii) **Estabelece uma rede de apoio a consumidores**, destinada a informar, aconselhar e acompanhar os consumidores em risco de não cumprirem as obrigações decorrentes de contratos de crédito.

**A partir de 1 de janeiro de 2013, sobre as instituições de crédito recaem novos deveres e obrigações:** (i) disponibilizar informação sobre os riscos do endividamento excessivo; (ii) proibição de cobrarem comissões pela renegociação das condições do contrato de crédito; (iii) impossibilidade de no decurso do PERSI resolverem o contrato de crédito com fundamento em incumprimento, intentarem ações judiciais tendo em vista a satisfação do seu crédito, cederem a terceiro uma parte ou a totalidade do crédito ou transmitirem a terceiro a sua posição contratual.

## **2. A criação de um regime extraordinário de proteção de devedores de crédito à habitação em situação económica muito difícil, que estará em vigor até 31 de dezembro de 2015.**

De acordo com a Lei n.º 58/2012, de 9/11, **os devedores têm direito** à aplicação das seguintes medidas de proteção face à execução da hipoteca sobre o imóvel: (i) **Plano de reestruturação das dívidas** emergentes do crédito à habitação, através da concessão de um período de carência, da prorrogação do prazo de amortização, da redução do *spread* no período de carência ou de um empréstimo adicional autónomo; **Medidas substitutivas da execução hipotecária**, ou seja, a dação em cumprimento do imóvel hipotecado, a alienação do mesmo a FIIAH ou a sua permuta por uma habitação de valor inferior.

**Este regime é imperativo para as instituições de crédito desde que:** o crédito à habitação esteja garantido por hipoteca que incida sobre imóvel que seja a



habitação própria permanente e única habitação do agregado familiar do devedor, o agregado familiar do devedor se encontre em situação económica muito difícil e valor patrimonial tributário do imóvel se situe entre os 90.000€ e os 120.000€ conjugado com coeficientes de localização com limites mínimos até 1,4 e máximos até 3,5.

3. **A criação de novas medidas de salvaguarda para os mutuários de crédito à habitação**, das quais se destaca **a proibição de aumentar** os encargos com o crédito, nomeadamente **o spread**, caso o devedor tenha celebrado com terceiro um contrato de arrendamento do imóvel na sequência de mudança de local de trabalho ou desemprego, bem como, no âmbito da renegociação contratual decorrente do divórcio, separação judicial de pessoas e bens, dissolução da união de facto ou falecimento de um dos cônjuges (Lei n.º 59/2012, de 9/11).
4. **A extensão do regime dos contratos de crédito a particulares garantidos por hipoteca, àqueles que sejam garantidos por outro direito sobre coisa imóvel**, como sejam os direitos de usufruto, uso e habitação. De acordo com o Decreto-Lei n.º 226/2012, de 18/10 esta possibilidade é aplicável a partir de 16 de janeiro de 2013.
5. **A possibilidade de**, a partir de 1 de Janeiro de 2013, **exigir o reembolso do valor dos planos poupança para utilizar no pagamento de prestações de crédito à habitação** própria e permanente (Lei n.º 57/2012, de 9/11).
6. **A alteração do sistema de acesso aos serviços mínimos bancários**. Através do Decreto-Lei n.º 225/2012, de 17/10, o Governo clarificou os direitos e as obrigações dos clientes bancários e das instituições de crédito aderentes, os requisitos de acesso e as causas de recusa de abertura ou conversão de conta e o direito de as instituições de crédito resolverem os contratos de depósito celebrados neste âmbito.
7. A definição, pelo Aviso do Banco de Portugal n.º 13/2012, de 18/10, das regras aplicáveis à **criação e funcionamento dos bancos de transição**. Trata-se de instituições de crédito com duração limitada, com a natureza jurídica de banco e a forma de sociedade anónima, que se regem pelos estatutos aprovados pelo Banco de Portugal.



## 2. Economia Monetária e Financeira

### 2.1. Taxas de Juro

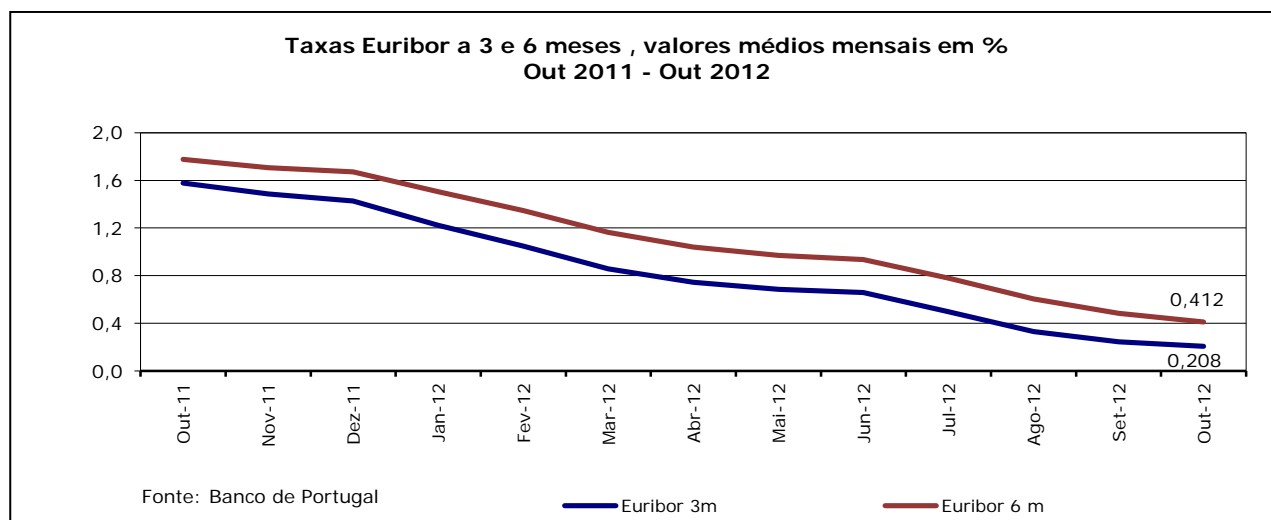
#### Taxas Euribor

	Euribor		Yields das Obrigações do Tesouro	
	3 meses	6 meses	5 anos	10 anos
<b>Taxas de juro médias</b>				
Jun-12	0.659	0.935	11.42	10.56
Jul-12	0.497	0.779	10.08	10.49
Ago-12	0.332	0.606	8.69	9.89
Set-12	0.246	0.484	6.73	8.62
Out-12	0.208	0.412	6.14	8.17
<b>Taxas de juro em final de mês</b>				
Jun-12	0.653	0.93	10.13	10.03
Jul-12	0.389	0.671	10.70	11.15
Ago-12	0.278	0.537	7.84	9.42
Set-12	0.220	0.437	6.96	9.02
Out-12	0.197	0.389	6.31	8.11
<b>Últimos valores disponíveis</b>				
29-11-12	0.190	0.345	6.21	7.65

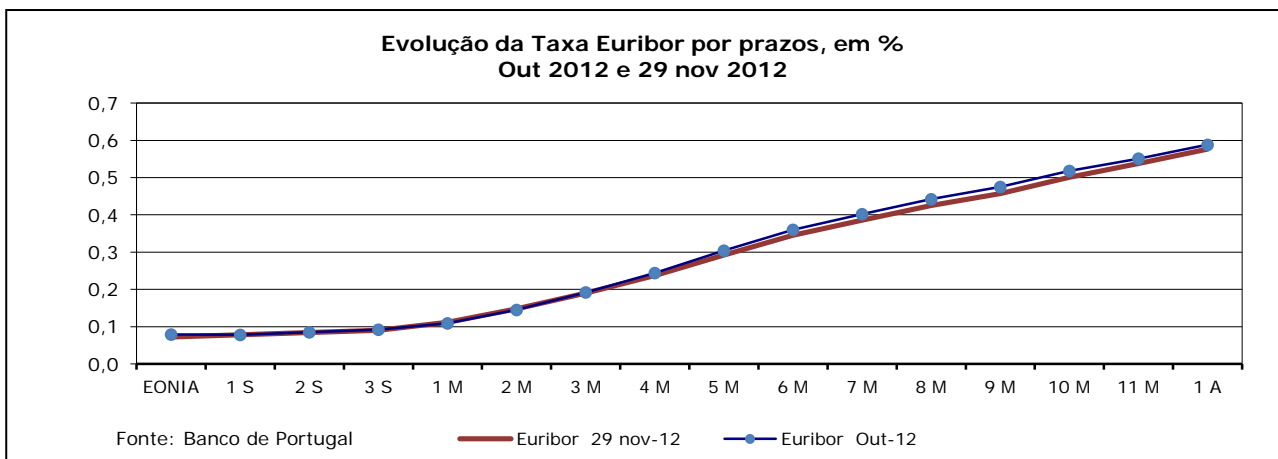
Fonte: Banco de Portugal e Reuters; valores em percentagem; taxas anualizadas a 360 dias.

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

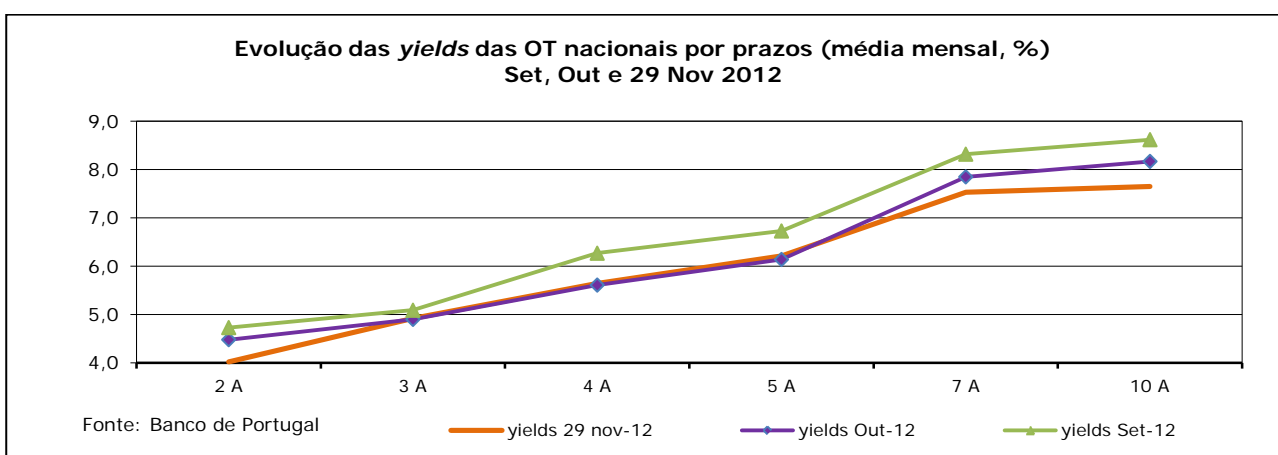
No mercado monetário europeu, as taxas Euribor a 3 e 6 meses prosseguiram em queda no mês de outubro, quer em média mensal (0.208% e 0.412%, respetivamente, após 0.246% e 0.484% em setembro) quer em valor de final de mês (0.197% e 0.389%, face a 0.22% e 0.437% no dia 30 de setembro), **renovando mínimos históricos**. A queda das taxas Euribor continuou a refletir o novo programa de compra de dívida soberana do BCE.



As taxas Euribor diárias continuaram a renovar mínimos históricos em novembro (0.19% nos 3 meses e 0.345% nos 6 meses, no dia 29), mas já com um ritmo de descida muito ligeiro. As taxas Euribor situaram-se abaixo da taxa principal de refinanciamento do BCE (0.75%) em todas maturidades, incorporando a expectativa de novos cortes das taxas diretoras do BCE.

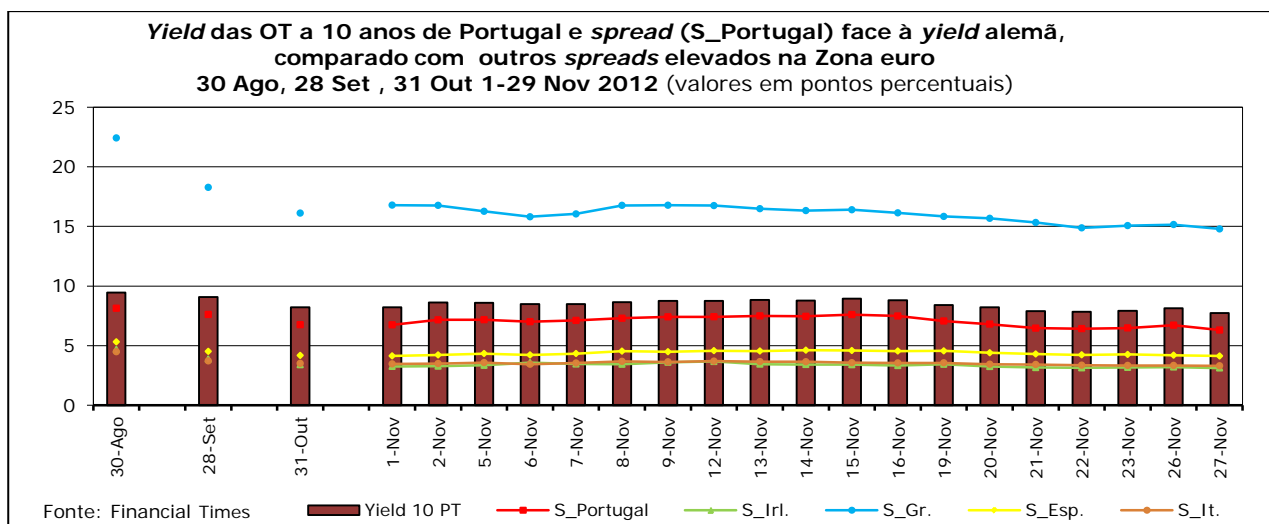


No mercado secundário de dívida pública nacional, as *yields* médias mensais voltaram a recuar em outubro (para 4.48% no prazo residual de 2 anos, 6.14% nos 5 anos e 8.17% nos 10 anos, após 4.73%, 6.73% e 8.62% em setembro, respetivamente), para o que contribuiu o sucesso da operação de troca de dívida do Estado Português. Em novembro, as *yields* diárias subiram durante a primeira quinzena, mas o movimento inverteu-se com a expectativa de um acordo relativamente à Grécia, que se viria a concretizar no final do mês. No dia 29, as *yields* nacionais situaram-se em 4.02% nos 2 anos, 6.21% nos 5 anos e 7.65% nos 10 anos.



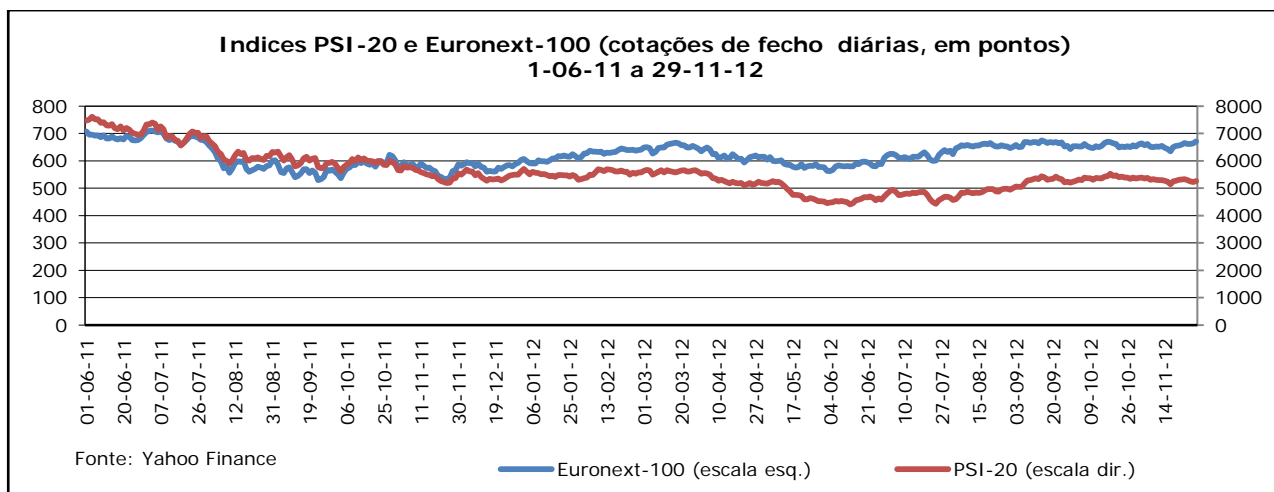
A queda da *yield* nacional a 10 anos refletiu a evolução do prémio de risco medido pelo diferencial face à Alemanha, que passou de 7.61 pontos percentuais

(p.p.) no final de setembro, para 6.75 p.p. no final de outubro, **para o que contribuiu o anúncio do programa de compra de dívida do BCE, que também teve um forte impacto nos restantes países sob pressão** no mercado de dívida pública. **Já em novembro, o prémio de risco de Portugal subiu na primeira quinzena, mas depois recuou até final do mês com o acordo alcançado para a Grécia**, uma evolução comum aos países sob pressão no mercado de dívida pública (naturalmente, o prémio da Grécia foi o que mais recuou no saldo do mês).



## 2.2. Mercado de Valores Mobiliários

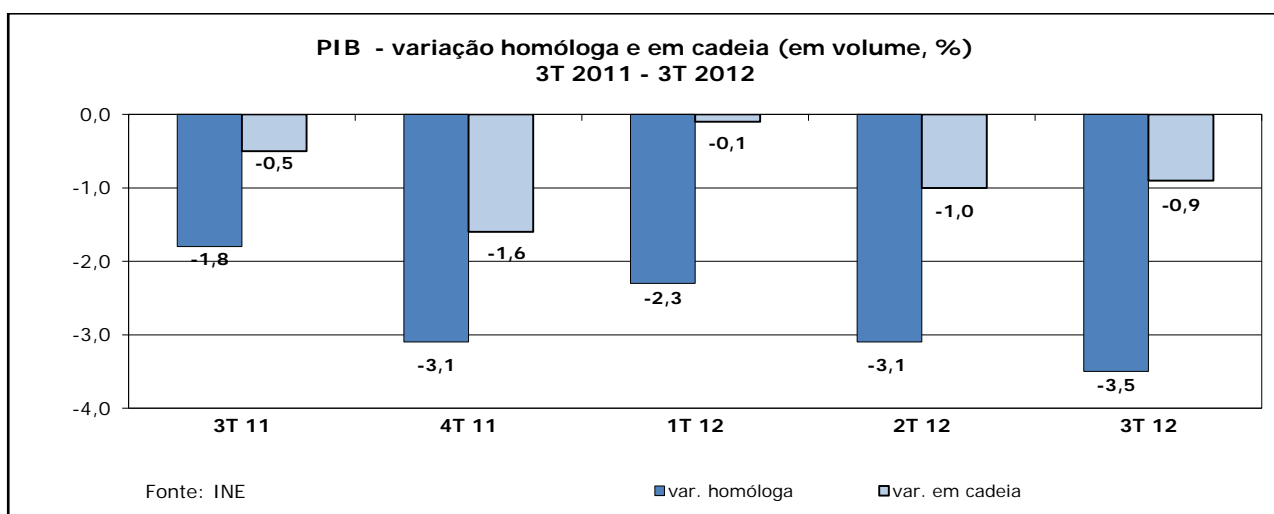
O índice acionista nacional de referência **PSI-20 recuperou pelo terceiro mês seguido em outubro** (subida mensal de 2.9% – face a 1.5% no referencial europeu Euronext-100 – após subidas de 4.1% e 6.7% nos dois meses anteriores), **a refletir rumores de concentração em alguns setores** (designadamente nas telecomunicações) a nível nacional, e também alguma melhoria na envolvente externa (progressos na resolução da crise do euro). **Já em novembro, o PSI-20 recuou 1.8% até dia 29, dia em que registou uma perda acumulada no ano de 4.3%** (que compara com um ganho de 13.2% no Euronext-100).



### 3. Economia Real

#### 3.1. Atividade Económica Global

Quanto a dados de conjuntura, a segunda estimativa do INE sobre o PIB nacional no terceiro trimestre de 2012 mostrou um reforço do ritmo de quebra homóloga para 3.5%, em termos reais (após uma descida de 3.1% no trimestre anterior), a maior desde o início da recessão, embora o recuo em cadeia se tenha atenuado de 1% para 0.9% (dados com ajustamento de sazonalidade). Saliente-se que as quebras se situaram praticamente em linha com as descidas previstas pela Comissão Europeia nas recentes projeções de outono (3.5% em termos homólogos e 0.9% em cadeia), divulgadas no dia 7 de novembro.



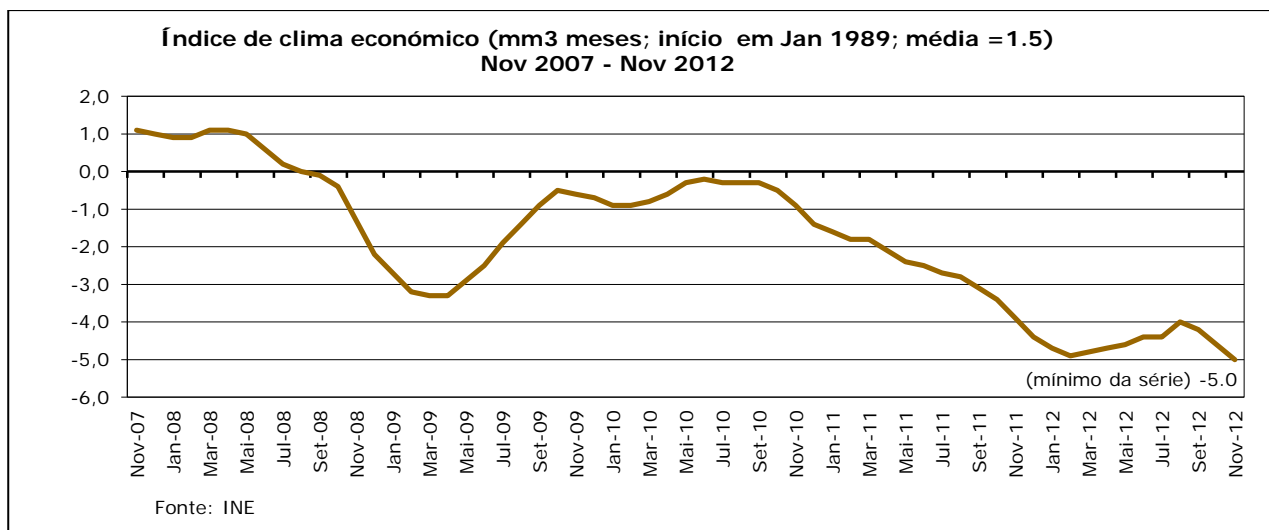
O detalhe quantificado dos dados mostra que o reforço da descida homóloga do PIB no terceiro trimestre resultou de uma diminuição do contributo positivo

**da procura externa líquida** para a variação do produto (de 5.6 p.p. para 3.9 p.p.), **decorrente do abrandamento das exportações** (de um crescimento homólogo de 3.7% para 1.7%) **e do menor recuo das importações** (de 10.8% para 8.2%). **Esta evolução foi minorada pela redução do contributo negativo da procura interna** para a variação do PIB (de -8.7 p.p. para -7.4 p.p.), **que refletiu a menor queda da FBCF** (de 17.4% para 14.2%, em termos reais). As despesas de consumo final registaram uma descida homóloga igual à do segundo trimestre (5.7%), mas com uma evolução distinta nas componentes, tendo o agravamento ocorrido no consumo privado (de 5.8% para 6%) sido compensado pela evolução menos negativa do consumo público (de uma quebra de 5.3% para 4.7%).

**Nos ramos de atividade, a queda homóloga do VAB alargou-se para 3.3% na indústria, energia, água e saneamento** (3.1% no segundo trimestre), **2.4% na agricultura, silvicultura e pesca** (2.2%) **e 18.4% na construção** (17.3%), **e reduziu-se para 1.2% no caso dos serviços** (1.4%).

**Salienta-se ainda a manutenção da quebra homóloga do emprego** (na ótica da Contabilidade Nacional) **em 4.8%**.

**Os dados de conjuntura mostraram uma quebra homóloga nominal de 6.5% das exportações em setembro** (após uma subida de 13.9% em agosto), **para o que contribuíram as paralisações em alguns portos nacionais**, segundo o INE. Salienta-se ainda a redução da quebra homóloga do indicador coincidente do Banco de Portugal em outubro, que sugere uma evolução menos desfavorável nesse mês. Contudo, **a informação mais prospetiva do indicador de clima económico do INE revela-se desfavorável** (terceira descida seguida em novembro, para um mínimo histórico), **apontando para um agravamento da recessão nos próximos meses**. **Nos indicadores de confiança** (que integram a maioria das questões usadas no índice de clima), **apenas o relativo ao comércio contrariou a tendência de descida** (tendo aumentado para perto do valor observado em setembro). **A maior queda ocorreu no indicador de confiança dos consumidores, seguido pelos indicadores de confiança dos serviços, da indústria transformadora e da construção e obras públicas, quase todos** (com exceção do indicador da indústria transformadora) **em mínimos históricos**.



## 3.2. Procura Interna

### 3.2.1. Consumo

#### Indicadores de consumo

	Fonte	12:I	12:II	12:III	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12
Indic. Coincidente do Consumo Privado	BdP	-6.2	-5.8	-5.0	-5.3	-5.0	-4.7	-4.5
Indic. Confiança dos Consumidores <sup>(1)</sup>	INE	-54.5	-51.5	-51.4	-50.4	-49.2	-51.4	-55.3
Venda de automóveis não comerciais	ACAP	-48.4	-35.5	-33.4	-35.1	-33.1	-30.9	-19.2
Importações de bens de consumo <sup>(2)</sup>	INE	-5.1	-3.8	-7.2	-3.8	-4.9	-12.5	
Vol. de neg. do comércio a retalho <sup>(3)</sup>	INE	-6.5	-6.6	-6.5	-7.8	-5.9	-5.9	-6.9
Crédito ao consumo <sup>(4) (5)</sup>	BdP	-4.8	-5.4	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	

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.

**A informação mais recente sobre o consumo privado aponta, na sua maioria, para uma evolução mais negativa na parte final do ano, após um desagravamento no terceiro trimestre. Salienta-se, em particular, a quebra homóloga mais forte do índice de vendas a retalho em outubro (em contraste com o desagravamento do indicador coincidente do consumo privado no mesmo mês), e a queda acentuada do indicador de confiança dos consumidores. O crédito ao consumo diminuiu de forma mais acentuada no terceiro trimestre, embora os dados mensais sugiram uma estabilização do ritmo de queda (variação homóloga de -5.7% em julho, agosto e setembro).**

### 3.2.2. Investimento

#### Indicadores de investimento

	Fonte	12:I	12:II	12:III	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12
Indicador de FBCF	INE	-14.0	-18.1	-17.7	-17.3	-17.0	-17.7	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	ACAP	-52.2	-57.4	-55.5	-54.9	-58.2	-54.2	-45.2
Importações bens de investimento	INE	-16.2	-11.6	0.0	-6.2	27.8	-16.6	6.1
Índice produção bens de investimento	INE	0.6	-3.1	-4.5	-4.4	-18.2	-11.7	
Vendas de cimento	BdP	-17.1	-29.7	-31.5	-28.1	-30.3	-36.4	-24.7
Índice de Produção na Construção <sup>(1)</sup>	INE	-13.8	-17.6	-18.1	-18.1	-17.4	-18.6	-19.1
Crédito para compra de habitação <sup>(2) (3)</sup>	BdP	-2.3	-2.9	-3.3	-3.1	-3.2	-3.3	
Crédito a sociedades não financeiras <sup>(2) (3)</sup>	BdP	0.2	0.0	-0.7	-0.1	-0.5	-0.7	

*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.*

**Em relação ao investimento, os indicadores de atividade (com destaque para o indicador coincidente de FBCF do INE) confirmam a evolução menos negativa no terceiro trimestre, pese embora o pior comportamento dos indicadores de crédito (à habitação e a sociedades não financeiras). Os poucos dados disponíveis relativos ao mês de outubro (vendas de veículos comerciais ligeiros, importações de bens de investimento, vendas de cimento e índice de produção na construção) sugerem todos que a quebra do investimento se continuou a atenuar no início do quarto trimestre.**

### 3.3. Comércio Internacional

**Segundo dados preliminares do INE, o défice comercial português situou-se em 7767.5 m.e. nos três primeiros trimestres de 2012, correspondendo a uma descida de 37.5% em termos homólogos, em resultado do aumento das exportações (7.7% em termos globais, 2.5% no mercado comunitário e 23.3% no extracomunitário) e da diminuição das importações (variação de -5.1%, repartida entre -7.5% no comércio comunitário e 1.2% no extracomunitário). A taxa de cobertura (das importações pelas exportações) aumentou para 81.3%, face a 71.7% de janeiro a setembro de 2011.**

**A redução do desequilíbrio externo atenuou-se no terceiro trimestre (quebra homóloga de 28.7%, face a 37.5% até ao terceiro, como foi acima mencionado), devido ao abrandamento das exportações (subida de 4.5%, face a 7.7% de janeiro a setembro, refletindo sobretudo a quebra de 0.8% no mercado comunitário) e a**



uma menor queda das importações (4.2%, que compara com uma descida de 5.1% até ao terceiro trimestre).

## Resultados globais preliminares da balança de mercadorias

	Jan-Set 11	Jan-Set 12	Var.hom. %	Jul-Set 11	Jul-Set 12	Var.hom. %
<b>Total</b>						
Saída (Fob)	31436.4	33861.4	7.7%	10493.1	10970.2	4.5%
Entrada (Cif)	43860.4	41628.9	-5.1%	14240.8	13641.1	-4.2%
Saldo	-12423.9	-7767.5	-37.5%	-3747.7	-2670.9	-28.7%
Taxa de Cobertura	71.7%	81.3%		73.7%	80.4%	
<b>União Europeia a 27</b>						
Expedição	23520.9	24098.9	2.5%	7664.9	7604.7	-0.8%
Chegada	31824.9	29445.0	-7.5%	10067.3	9381.1	-6.8%
Saldo	-8304.0	-5346.1	-35.6%	-2402.4	-1776.4	-26.1%
Taxa de Cobertura	73.9%	81.8%		76.1%	81.1%	
<b>Países Terceiros</b>						
Exportação	7915.5	9762.5	23.3%	2828.2	3365.5	19.0%
Importação	12035.4	12184.0	1.2%	4173.5	4260.1	2.1%
Saldo	-4119.9	-2421.4	-41.2%	-1345.3	-894.5	-33.5%
Taxa de Cobertura	65.8%	80.1%		67.8%	79.0%	

Fonte: INE; dados em milhões de euros.

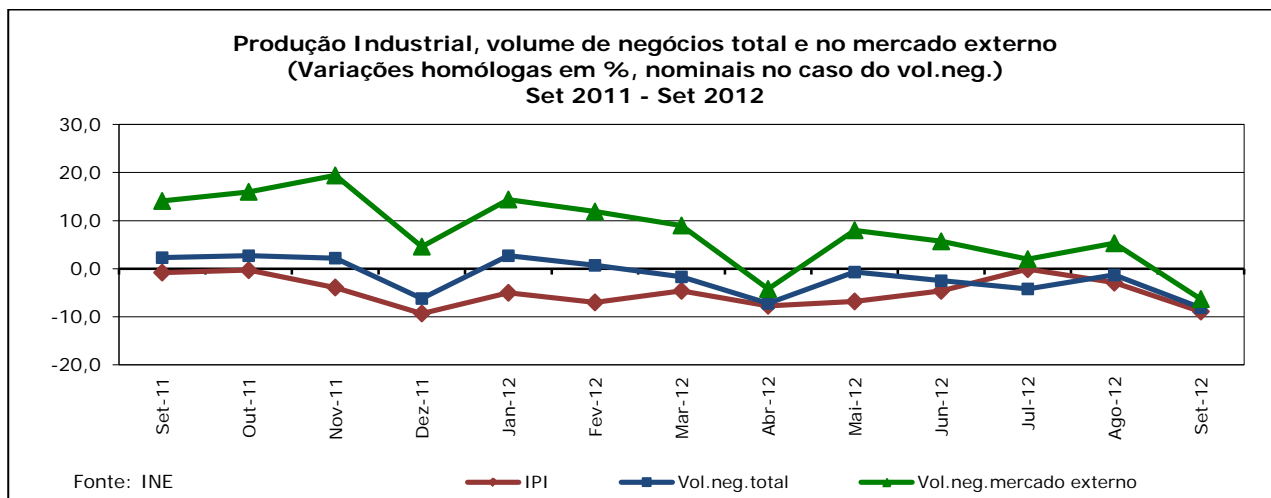
Em termos de grandes categorias económicas, as maiores subidas homólogas das exportações no terceiro trimestre registaram-se nos Combustíveis e lubrificantes (7.6%) e nas Máquinas e outros bens de capital (20.7%), tendo a única variação negativa ocorrido no Material de transporte e acessórios (-12.8%, com destaque para a queda de 26% nos automóveis de passageiros). No mesmo período, e no que se refere às entradas, salientam-se as diminuições no Material de transporte e acessórios (-13.8%), nos outros bens de consumo (-10.7%), nas Máquinas e outros bens de capital (-8.3%) e nos Fornecimentos industriais (-6.6%). Apenas as importações de combustíveis e lubrificantes apresentou uma taxa de variação positiva (11.8%).

### 3.4. Conjuntura na Indústria

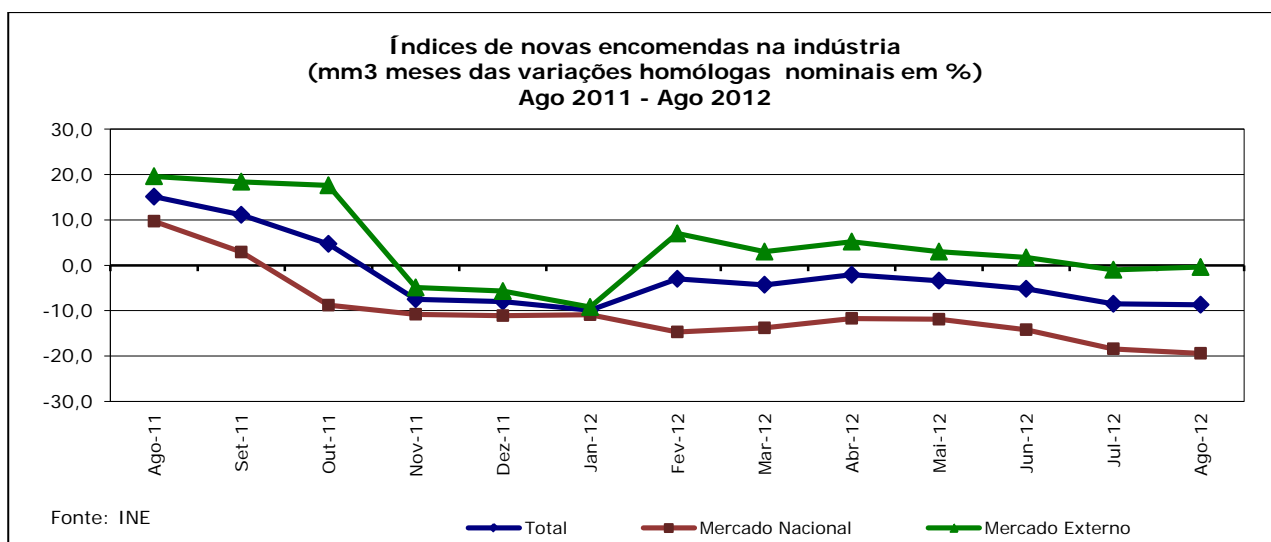
Quanto à atividade industrial, realça-se, em setembro:

(i) a variação homóloga de -8.9% na produção industrial (-2.9% em agosto, -3.9% no terceiro trimestre e -6.4% no segundo; dados ajustados de efeitos de calendário) e de -8.1% no volume de negócios (-1.3% em agosto, -2.5% no terceiro trimestre e -3.4% no segundo), que se repartiu entre -6.3% no mercado externo (5.3%, 5.2% e 3.2%) e -9.3% no nacional (-5%, -7.6% e -7.9%). As variações médias anuais

situaram-se em -5.1% no índice de produção e -2% no volume de negócios, incluindo 6.9% no mercado externo e -7.6% no mercado nacional;

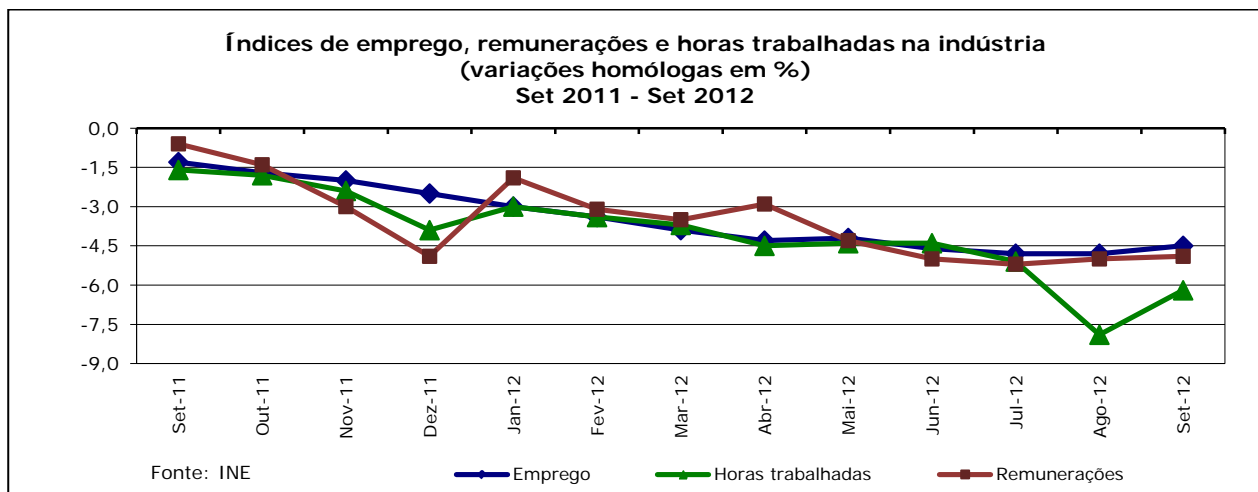


(ii) a **variação homóloga de -10.3% das novas encomendas industriais no terceiro trimestre** (-9.4% no trimestre até agosto, -5.3% no segundo trimestre e -4.3% no primeiro), **incluindo variações de -20.5% no mercado nacional** (-21%, -14.3% e -13.8%) **e de -2.4% no mercado externo** (-0.4%, 1.5% e 3%). Apesar da ligeira quebra das encomendas do exterior, refletindo a evolução menos favorável no mercado comunitário, **espera-se que o mercado externo continue a ser o principal suporte da atividade industrial, contrariando o forte ajustamento no mercado doméstico;**



(iii) **as variações homólogas de -4.5% no índice de emprego industrial** (-4.8% em agosto, -4.5% no terceiro trimestre e -4.4% no segundo), **-6.2% no índice de horas trabalhadas** (-7.9%, -4.7% e -4.5%, valores com ajustamento de calendário) **e -4.9%**

nas remunerações (-5%, -4.8% e -4.1%); as variações médias anuais situaram-se em -3.6%, -4.1% e -3.8%, respetivamente.



Abaixo apresenta-se um quadro com a evolução das componentes do índice geral de produção industrial. A informação dos ramos de atividade mostra que a menor quebra da atividade industrial no terceiro trimestre resultou de um comportamento menos negativo na indústria transformadora (taxa de variação homóloga, tvh, de -2.7%, após -4.9% no segundo trimestre) e nas indústrias de eletricidade, gás, água e ar (-13.2%, face a -18.6% no segundo trimestre), mais do que compensando a deterioração de andamento nas indústrias extrativa (de uma tvh de 14.2% para 12.8%) e de águas e saneamento (de -6.3% para -6.8%). Apesar da evolução menos desfavorável no cômputo do terceiro trimestre, o índice geral de produção registou um agravamento significativo do ritmo de quebra homóloga em setembro (tvh de -8.9%, face a -2.9% em agosto), seguindo o comportamento da indústria transformadora (-7.7% em setembro e -1.7% em agosto), o ramo com maior peso no índice geral.

## Índice de produção industrial e componentes

	11: III	11: IV	12: I	12: II	12: III	Jul-12	Ago-12	Set-12 tvh	Tvma
Índice Geral	-2.2	-4.4	-5.5	-6.4	-3.9	-0.1	-2.9	-8.9	-5.1
<b>Por ramos:</b>									
Indústrias Extractiva	-17.9	17.2	2.7	14.2	12.8	-8.7	15.7	-12.2	8.2
Ind. Transformadora	-0.6	-4.3	-1.6	-4.9	-2.7	0.6	-1.7	-7.7	-3.5
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-7.8	-9.2	-25.5	-18.6	-13.2	-3.0	-11.7	-15.7	-16.2
Águas, saneamento, outros	-1.6	-3.7	-3.5	-6.3	-6.8	-7.3	-7.6	-10.2	-5.5
<b>Por grandes agrupamentos:</b>									
Bens de Consumo	-2.3	-9.3	-5.2	-3.0	0.4	2.9	0.6	-5.1	-4.6
Bens Intermédios e outros*	-1.3	-2.8	-1.9	-5.6	-4.5	-2.3	0.2	-7.6	-3.5
Bens de Capital	7.8	9.7	0.6	-3.1	-4.5	-4.4	-18.2	-11.7	-0.9
Energia	-9.4	-6.5	-17.0	-16.4	-9.9	2.5	-7.3	-17.3	-12.0

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

**Nos agrupamentos industriais, apenas as indústrias de bens de investimento verificaram uma deterioração de andamento homólogo da produção no terceiro trimestre (tvh de -4.5%, após -3.1% no segundo trimestre). As indústrias de bens de consumo registaram uma ligeira recuperação (0.4%, face a uma tvh de -3% no segundo trimestre), enquanto os agrupamentos de bens intermédios e da energia evidenciaram quebras menos acentuadas (de -5.6% para -4.5% e de -16.4% para -9.9%, respetivamente). Em setembro, a evolução homóloga deteriorou-se na maioria dos agrupamentos (com exceção das indústrias de bens de investimento), em particular nos bens intermédios (tvh de -7.6%, após 0.2% em agosto).**

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

#### Quanto a comportamentos negativos:

- (i) a **quebra** de produção nas indústrias do tabaco (de uma taxa de variação média anual, tvma, de 1.4% em junho, para -7.3% em setembro) e metalúrgicas de base (de 2.7% para -8.8%);
- (ii) a **manutenção da contração** nas indústrias alimentares (tvma de -1.5% em setembro), de bebidas (-4.9%), têxteis (-15%), de vestuário (-13.4%), do couro (-7%), de impressão (-17.9%), de produtos químicos (-11.5%), de borracha e plásticos (-4.5%), de outros produtos minerais não metálicos (-11.1%), de produtos metálicos (-2.7%), de equipamento elétrico (-4.8%), de máquinas e aparelhos elétricos (-3.5%), de mobiliário (-8.7%) e de recolha, tratamento e eliminação de resíduos (-5.5%);

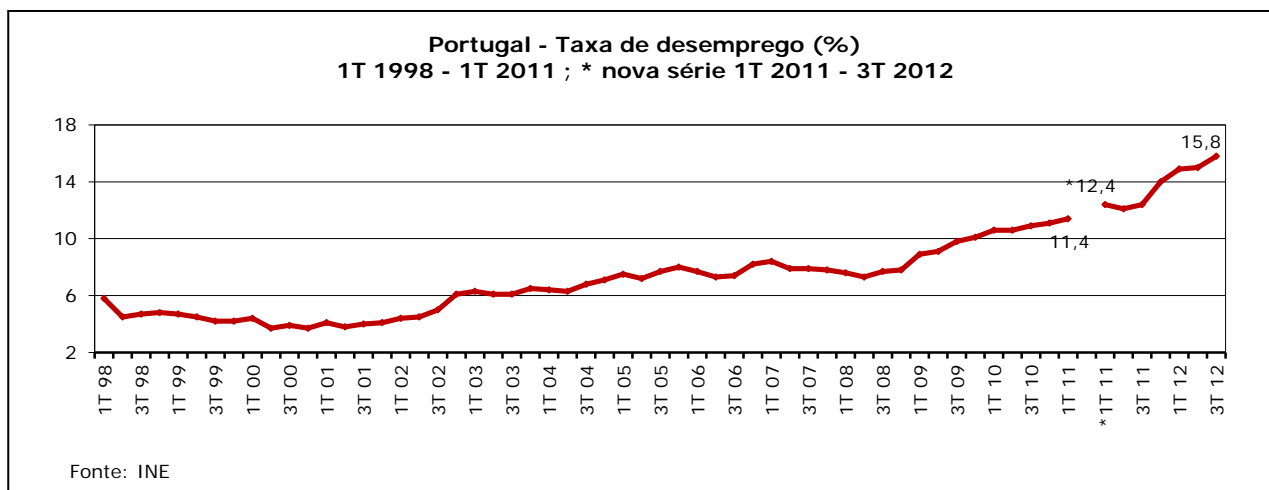
(iii) o **abrandamento** da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvma de 1.8% em junho, para 0.5% em setembro) e de automóveis (de 17.8% para 7%).

### No que se refere a comportamentos positivos:

(i) a **aceleração** da produção nas indústrias de madeira e cortiça (de uma tvma de 3.6% em junho, para 3.8% em setembro), de produtos petrolíferos (de 3.8% para 9.8%) e de produtos farmacêuticos (de 0.1% para 5.7%).

## 3.5. Emprego e Desemprego

No terceiro trimestre, a **taxa de desemprego nacional agravou-se para um novo máximo histórico de 15.8%**, representando um acréscimo de 3.4 p.p. em termos homólogos e de 0.8 p.p. em cadeia (nota: os dados não são corrigidos de sazonalidade, que influencia a evolução trimestral). **A população desempregada situou-se em 870.9 mil pessoas**, correspondendo a um acréscimo homólogo de 26.3% e trimestral de 5.3% (mais 181.3 mil e 44 mil pessoas, respetivamente). Por seu turno, a população empregada diminuiu 4.1% em comparação homóloga e 0.7% em cadeia (menos 197.4 e 31.9 mil pessoas, respetivamente, para 4656.3 mil pessoas). **Como a queda do emprego superou o acréscimo do número de desempregados em termos homólogos, a população ativa registou uma diminuição (de 0.3%), contribuindo para a subida da taxa de desemprego.**



De acordo com informação mais desagregada do INE, a subida homóloga da taxa de desemprego (não influenciada por sazonalidade, ao contrário da variação trimestral) no terceiro trimestre de 2012 foi mais acentuada nos jovens (9 pontos percentuais, p.p., para 39%) e nos homens (4 p.p., para 16%). A taxa de desemprego de longa duração teve um aumento inferior à média em termos homólogos (2.4 p.p.), e em linha com a média em variação trimestral (0.8 p.p.),

atingindo 8.8%. Tendo em conta a variação dos desempregados por grau de escolaridade, o nível secundário ou pós-secundário foi o que registou a maior subida em termos homólogos (46.4%), seguido do ensino superior (45.8%) e do ensino básico (15.6%), mas o valor absoluto continuou a ser tanto maior quanto menor a formação (517.9 mil no ensino básico, 215.5 mil no secundário ou pós-secundário e 137.5 mil no superior). Por setor de atividade, os desempregados provenientes do setor terciário foram os que mais aumentaram em termos homólogos (28.4%), seguindo-se as subidas no setor secundário (24.3%) e no setor primário (6.1%), uma evolução que reflete o maior impacto do ajustamento da procura interna no setor dos serviços. Em termos de emprego, o setor primário registou um aumento do recrutamento (4.7%), em contraste com as quedas nos restantes setores (11% no setor secundário e 2.4% no setor terciário).

### Inquérito trimestral ao emprego

	3T 11	2T 12	3T 12	Varição hom.	Varição trim.
<b>População ativa</b>	<b>5543.4</b>	<b>5515.2</b>	<b>5527.2</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.2%</b>
<b>População empregada</b>	<b>4853.7</b>	<b>4688.2</b>	<b>4656.3</b>	<b>-4.1%</b>	<b>-0.7%</b>
Sector Primário	478.5	498.6	500.8	4.7%	0.4%
Sector Secundário	1332.3	1210.4	1185.6	-11.0%	-2.0%
Sector Terciário	3043.0	2979.2	2969.9	-2.4%	-0.3%
<b>População desempregada</b>	<b>698.6</b>	<b>826.9</b>	<b>870.9</b>	<b>26.3%</b>	<b>5.3%</b>
Ensino básico: até 3º ciclo	448.2	521.6	517.9	15.6%	-0.7%
Ensino secundário ou pós-secundário	147.2	197.7	215.5	46.4%	9.0%
Ensino superior	94.3	107.6	137.5	45.8%	27.8%
<b>Desempregados à procura de novo emprego oriundos do:*</b>	<b>614.0</b>	<b>745.0</b>	<b>772.2</b>	<b>25.8%</b>	<b>3.7%</b>
Sector Primário	14.8	17.3	15.7	6.1%	-9.2%
Sector Secundário	219.0	270.7	272.2	24.3%	0.6%
Sector Terciário	355.7	423.2	456.6	28.4%	7.9%
<b>Taxa de desemprego (em % da população ativa)</b>	<b>12.4</b>	<b>15.0</b>	<b>15.8</b>	<b>3.4 p.p.</b>	<b>0.8 p.p.</b>
Homens	12.0	15.1	16.0	4.0 p.p.	0.9 p.p.
Mulheres	12.9	14.9	15.4	2.5 p.p.	0.5 p.p.
Jovens (15-24 anos)	30.0	35.5	39.0	9.0 p.p.	3.5 p.p.
Longa duração (12 e mais meses)	6.4	8.0	8.8	2.4 p.p.	0.8 p.p.

Fonte: INE; Valores em milhares de pessoas, salvo outra indicação; 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 maior aumento homólogo da taxa de desemprego no terceiro trimestre ocorreu no Alentejo (3.8 p.p., para 16.1%) e na Região Autónoma dos Açores (3.8 p.p., para 15.4%), seguidos pelo Norte (3.7 p.p., para 16.4%), por Lisboa e Região Autónoma da Madeira (3.2 p.p., para 17.8% e 17.5%,

respetivamente), pelo Centro 83.1 p.p., para 12.5%) e pelo Algarve (1.4 p.p., para 14.7%). **As taxas de desemprego mais elevadas, já acima dos 17%, ocorreram nas regiões de Lisboa (17.8%) e da Região Autónoma da Madeira (17.5%), enquanto o valor mais baixo continuou a pertencer à região centro (12.5%).**

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

	3T 11	2T 12	3T 12	Varição hom. (p.p.)	Varição trim (p.p.)
<b>Portugal</b>	<b>12.4</b>	<b>15.0</b>	<b>15.8</b>	<b>3.4</b>	<b>0.8</b>
Norte	12.7	15.2	16.4	3.7	1.2
Centro	9.4	11.2	12.5	3.1	1.3
Lisboa	14.6	17.6	17.8	3.2	0.2
Alentejo	12.3	15.0	16.1	3.8	1.1
Algarve	13.3	17.4	14.7	1.4	-2.7
R. A. Açores	11.6	15.6	15.4	3.8	-0.2
R. A. Madeira	14.3	16.8	17.5	3.2	0.7

Fonte: INE

## 3.6. Preços

### Índices de preços

	tvh			tvh					tvma	
	12:I	12:II	12:III	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12	Out-12	Dez-11	Out-12
IPC Total	3.4	2.8	2.9	2.7	2.8	3.1	2.9	2.1	3.7	3.1
IHPC	3.3	2.8	3.0	2.7	2.8	3.2	2.9	2.1	3.6	3.1
IHPC bens	3.6	2.5	2.6	2.3	2.4	2.9	2.5	1.6		
IHPC serviços	3.0	3.1	3.4	3.3	3.2	3.4	3.5	3.0		

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

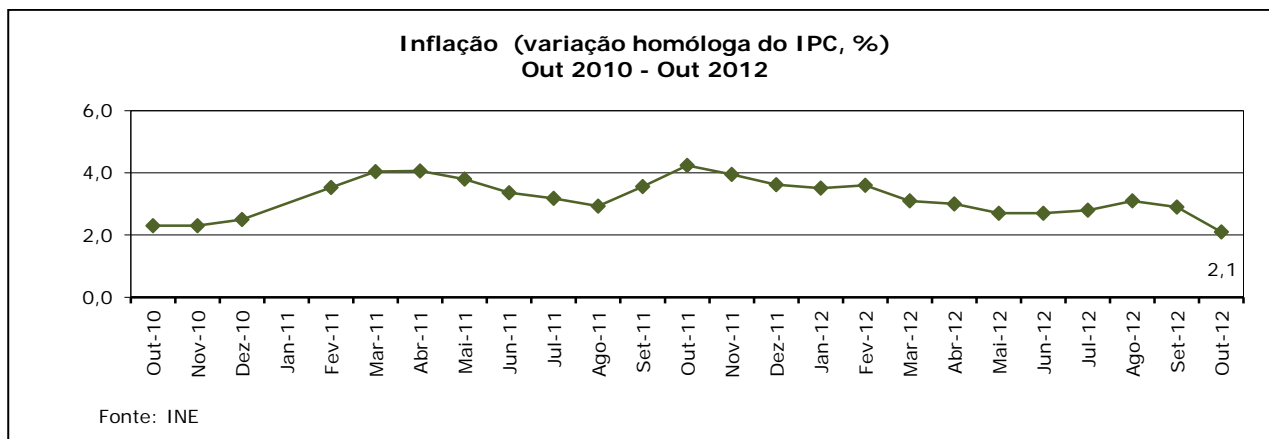
**No terceiro trimestre, a taxa de inflação homóloga aferida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) subiu ligeiramente, para 2.9% (2.8% no trimestre anterior), apesar da contração da procura interna. Em outubro, a inflação homóloga recuou para 2.1% (2.9% em setembro), que constitui um mínimo de dois anos, e a média anual reduziu-se para 3.1% (que compara com 3.7% na média de 2011). Excluindo a energia e os bens alimentares, a taxa de variação homóloga manteve-se em 1.1% no mês de outubro.**

Entre as **contribuições positivas para a taxa de variação homóloga do IPC em outubro** (2.1%), destacam-se as classes da Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (taxa de inflação de 4.9%), dos Transportes (3.3%), dos Produtos



alimentares e bebidas não alcoólicas (3.2%) e dos Restaurantes e hotéis (4.8%), todas com contribuições semelhantes.

Nas **classes com contribuições negativas** para a variação homóloga do IPC salientam-se as classes do Vestuário e Calçado (-5.8%) e da Saúde (-2.2%).



**A evolução do IHPC foi muito semelhante à do IPC** (variação homóloga de 2.1% e média anual de 3.1%). **A variação homóloga de 2.1% em outubro foi a 7ª mais baixa entre os países da UE (27), situando-se claramente abaixo da média da zona euro (2.5%) e da UE (2.6%), o que traduz uma inversão da tendência que se vinha a observar. Nos dados dos IHPC de outubro, destaca-se ainda o facto da inflação homóloga da componente dos serviços ter aumentando mais do que a da componente de bens no terceiro trimestre (de 3.1% para 3.4% e de 2.5% para 2.6%, respetivamente) e ter-se reduzido de forma menos expressiva em outubro (para 3% e 1.6%, respetivamente).**

### 3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

Quanto às contas externas, a informação mais recente da **Balança Corrente** deu conta de um **défi ce de 2431 m.e. de janeiro a outubro de 2012, traduzindo uma redução de 76.5% (7924 m.e.) em termos homólogos, com melhorias nas principais componentes. A maior contribuição para a subida do saldo corrente proveio da queda de 4935 m.e. no défi ce comercial, seguindo-se o recuo de 1720 m.e. no saldo negativo da balança de rendimentos e o alargamento do excedente das balanças de serviços (948 m.e.) e de transferências correntes (321 m.e.). Salienta-se ainda que a balança de bens e serviços apresentou um saldo positivo de 53 m.e. de janeiro a outubro, que compara com um défi ce de 5830 m.e. no período homólogo e de 6508 m.e. no conjunto de 2011, segundo dados revistos.**

O excedente da **Balança de Capital** subiu para **3595 m.e.** (mais 2283 m.e. que no período homólogo, ou 174%), a refletir a evolução das entradas líquidas de fundos comunitários, que integram maioritariamente esta rubrica. **O saldo conjunto das balanças corrente e de capital situou-se, assim, num valor positivo de 1164 m.e., traduzindo uma melhoria de 10027 m.e.** face ao défice registado no período homólogo de 2011 (9043 m.e.).

## Balança de Pagamentos

	2009	2010	2011	Out-11	Out-12	Var.%
<b>Balança Corrente</b>	<b>-18 402</b>	<b>-18 269</b>	<b>-12 015</b>	<b>-10 355</b>	<b>-2 431</b>	<b>-76.5%</b>
Mercadorias	-17 794	-19 186	-14 205	-12 403	-7 468	-39.8%
Serviços	5 985	6 661	7 697	6 573	7 521	14.4%
Rendimentos	-8 728	-7 939	-8 496	-7 239	-5 519	-23.8%
Transferências Correntes	2 135	2 195	2 990	2 714	3 035	11.8%
<b>Balança de Capital</b>	<b>1 393</b>	<b>1 941</b>	<b>2 124</b>	<b>1 312</b>	<b>3 595</b>	<b>174.0%</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>17 486</b>	<b>15 575</b>	<b>9 850</b>	<b>9 137</b>	<b>-2 584</b>	<b>s.s.</b>
Investimento Directo	1 360	7 655	-1 611	-2 208	5 111	s.s.
De Portugal no exterior	-588	5 658	-9 092	-4 564	-869	-81.0%
Do exterior em Portugal	1 948	1 998	7 481	2 356	5 980	153.8%
Investimento de Carteira	15 049	-9 658	-3 922	-3 754	-22 200	491.4%
Activos	-16 258	-2 442	24 108	19 658	8 621	-56.1%
Passivos	31 307	-7 216	-28 030	-23 412	-30 821	31.6%
Outro Investimento	837	18 216	13 721	13 987	15 004	7.3%
Activos	-1 165	-7 319	835	766	-5 406	s.s.
Passivos	2 002	25 535	12 887	13 220	20 410	54.4%
Derivados Financeiros	159	360	451	284	-313	s.s.
Activos de Reserva	80	-998	1 211	828	-185	s.s.
<b>Erros e Omissões</b>	<b>-477</b>	<b>753</b>	<b>41</b>	<b>-95</b>	<b>1 420</b>	<b>s.s.</b>

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.

Em reflexo da obtenção de capacidade de financiamento externo, a **Balança Financeira** passou a apresentar um **saldo negativo (-2584 m.e.,** face a um excedente de 9137 m.e. no período homólogo). **A redução homóloga do saldo da Balança Financeira teve origem no investimento de carteira,** cujo défice aumentou de 3754 m.e. para 22200 m.e., refletindo não só a menor venda de ativos, mas também a maior redução de passivos titulados (em 15076 m.e.), refletindo a compra de títulos do Tesouro de Portugal pelos bancos nacionais e as recentes

colocações de dívida do Estado e de alguns bancos nacionais. **Esta evolução contrariou o aumento do saldo de outro investimento** (em 1017 m.e., devido a um aumento mais forte dos passivos do que dos ativos sobre o exterior), **e a recuperação acentuada do investimento direto líquido** (de um saldo de -2208 m.e. para 5111 m.e.), traduzindo o aumento apreciável do fluxo de entrada (em 3624 m.e., dos quais uma parte certamente associada à operação de privatização da EDP) e de uma queda também muito significativa do fluxo de saída (em 3695 m.e.).

*Este Relatório foi elaborado com informação até finais de novembro de 2012.*

---

## ANEXO

Principais medidas fiscais previstas na proposta de lei do OE 2013:

### **Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC)**

Destacam-se como alterações mais relevantes:

#### **1. Novos limites à dedutibilidade de juros e outros gastos de financiamento que as empresas podem fazer no IRC.**

As empresas apenas poderão apresentar como custo: (i) um máximo de três milhões de euros de gastos financeiros, ou; (ii) 30% do resultado antes de impostos, depreciações e gastos de financiamento líquidos, de acordo com o limite maior.

Neste âmbito, as empresas beneficiarão de um período de transição, até 2017, de acordo com o qual limite será de 70% em 2013, 60% em 2014, 50% em 2015 e 40% em 2016. O limite de 30% será aplicado nos períodos de tributação iniciados em ou após 1 de Janeiro de 2017.

Assim, no próximo ano, as empresas que tenham gastos financeiros líquidos superiores a três milhões de euros poderão deduzi-los até à concorrência de 70% do seu lucro antes de impostos, depreciações, sempre que este último limite seja maior do que o primeiro.

Ainda neste âmbito, estabelece-se que os encargos que não sejam dedutíveis, por superarem os limites previstos, poderão ser abatidos como custo nos cinco anos seguintes.

Paralelamente, as empresas que tenham gastos inferiores a 30% do resultado antes de impostos, gastos líquidos e depreciações, podem usar a parte não utilizada desse limite "em cada um dos cinco períodos de tributação posteriores, até à sua integral utilização".

#### **2. Derrama Estadual**

Será aplicada uma taxa de 5% ao lucro tributável acima dos 7,5 milhões de euros (anteriormente era a partir dos 10 milhões de euros). Assim, o lucro tributável a partir de 1,5 milhões e até aos 7,5 milhões de euros paga uma taxa de 3%. A partir desse valor, é aplicada a nova taxa de 5%.

#### **3. Pagamentos Adicionais por Conta**

As regras aplicáveis aos pagamentos adicionais por conta passam a ser determinadas pela aplicação ao lucro tributável do exercício anterior das taxas de 2,5% sobre a parcela do lucro tributável entre €1.500.000 e €7.500.000 e de 4,5% sobre a parcela que exceda €7.500.000 (atualmente, a taxa de 4,5% aplica-se sobre o lucro tributável que exceda €10.000.000).

As alterações relativas à derrama estadual e aos pagamentos adicionais por conta aplicam-se aos lucros tributáveis referentes ao período de tributação que se inicie após 1 de Janeiro de 2013.

#### **4. Pagamentos por Conta**

É alterada a fórmula de cálculo dos pagamentos por conta de IRC, conduzindo a um agravamento destes pagamentos que as empresas têm de fazer no próximo ano. De facto, a base destes pagamentos passa a ser de 95% e de 80%, consoante tenham um volume de negócios superior ou abaixo de 500 mil euros.

Na verdade, de acordo com o regime ainda em vigor, as empresas podem não fazer o segundo e o terceiro pagamento por conta do ano (em Setembro e Dezembro), caso verifiquem que no primeiro pagamento por conta (em Julho) já anteciparam ao Estado mais do que o IRC que será necessário para cobrir o imposto do ano.

Com o OE 2013 as empresas serão obrigadas a fazer o segundo pagamento por conta. Só o de Dezembro passa a ser dispensável, ou seja, só o terceiro pagamento por conta é dispensável.

#### **5. Taxas**

Regista-se o aumento de 15% para 25% da taxa aplicável aos seguintes rendimentos obtidos em Portugal por entidades que aqui não tenham sede nem direção efetiva: (i) rendimentos provenientes da propriedade intelectual ou industrial; (ii) rendimentos derivados do uso de equipamento agrícola, industrial, comercial ou científico; (iii) comissões por intermediação na celebração de quaisquer contratos e rendimentos de prestações de serviços; (iv) rendimentos prediais.

#### **6. Contribuição para o Setor Bancário – É prorrogada para 2013.**

**7. Incentivos ao Investimento –** Consta de uma autorização legislativa a revogação do Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI) e a sua incorporação no Código Fiscal de Investimento, destacando-se as seguintes alterações:

- O alargamento do RFAI, conferindo-lhe carácter permanente até 2017;
- Aumento do limite de dedução anual à coleta do IRC para uma percentagem de dedução entre os 25% e os 50%;

- 
- Introdução de um incentivo fiscal adicional através de uma dedução à coleta de IRC correspondente a uma percentagem a definir até 10% do valor dos lucros retidos e reinvestidos e das entradas de capital efetuadas até 31 de Dezembro de 2017;
  - Alargar o regime da dedução à coleta de IRC dos investimentos elegíveis, designadamente em caso de reinvestimento de lucros do exercício até 2017, com possibilidade de dedução em cinco exercícios futuros;
  - **Relativamente aos benefícios fiscais ao investimento de natureza contratual**, esta autorização prevê o alargamento do seu âmbito a investimentos de montante igual ou superior a 3 000 000 € (atualmente é de 5.000.000 €);
  - No que se refere aos **investidores de capital de risco e sociedades de capital de risco**, prevê-se a possibilidade de vir a ser estabelecida uma dedução até à concorrência da coleta de IRS ou IRC, correspondente a uma percentagem que poderá ascender a um máximo de 20% das entradas de capital efetuadas nos primeiros três exercícios de atividade de empresas recém constituídas, com um limite de 10.000 €.

## **8. Novo Imposto sobre a Generalidade das Transações Financeiras**

O Governo fica autorizado a criar um imposto a aplicar às transações financeiras realizadas em mercado secundário.

### **Imposto sobre o Valor Acrescentado - IVA**

**Não se registando alterações ao nível das taxas do imposto**, destacam-se com principais alterações:

#### **1. Vendas de produtos agrícolas passam a pagar 6% de IVA**

A transmissão de bens e prestação de serviços no âmbito de explorações agrícolas perde a isenção de que até agora beneficiava e passa a estar sujeita à taxa reduzida.

#### **2. Regime de Exigibilidade de Caixa**

Um regime de IVA simplificado e facultativo de contabilidade de caixa fica sujeito a autorização legislativa.

No âmbito deste regime, nas operações realizadas por estas empresas, o imposto torna-se exigível no momento do recebimento, e o direito à dedução do IVA será exercido no momento do efetivo pagamento.

Este regime está limitado às empresas com um volume de negócios anual até 500.000 euros e que optem por este regime por um período mínimo de dois anos.

A opção por este regime obriga ainda, no último período de cada ano civil, à liquidação do imposto devido pelas faturas não pagas, bem como, autorização por parte do sujeito passivo para levantamento do sigilo bancário.

Ainda que as empresas optem por este regime, o mesmo não se aplica às seguintes operações relativas à importação, exportação e atividades conexas; às transmissões e aquisições intracomunitárias de bens e operações assimiladas; às prestações intracomunitárias de serviços; e às operações em que o destinatário ou adquirente seja o devedor do imposto.

### **3. O Regime de Regularização de IVA nos Créditos de Cobrança Duvidosa e Incobráveis**

É alterado no que se refere ao âmbito de aplicação e aos procedimentos, ou seja ao sistema de controlo pela Autoridade Tributária e Aduaneira (AT).

Este controlo será inteiramente informatizado e assentará na noção de crédito de cobrança duvidosa (créditos em mora, há mais de 24 meses), desde que existam provas objetivas de terem sido efetuadas diligências para o seu recebimento.

Assim, cumpridos os requisitos que determinam a consumação do risco de incobrabilidade, os sujeitos passivos de IVA poderão apresentar, por via eletrónica, um pedido de autorização prévia para promover a regularização do IVA relativo ao seu crédito, podendo deduzir o respetivo imposto, evidenciando-o como tal na contabilidade.

## **Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares – IRS**

Destacam-se como principais alterações:

### **1. Taxas Gerais do Imposto**

Os escalões de rendimento são reduzidos de oito para cinco, sendo introduzidas novas taxas marginais, com aumento da taxa mínima para 14,5% e da máxima para 48% (atualmente, estas taxas são de 11,5% e 46,5%, respetivamente).

<b>Novos Escalões para 2013</b>		<b>Escalões Antigos</b>	
Até 7 mil €	14,5%	Até 4.898 €	11,5%
De 7 mil a 20 mil €	28,5%	De 4.898 a 7.410 €	14%



De 20 mil a 40 mil €	37%
De 40 mil a 80 mil €	45%
Mais de 80 mil €	48%

De 7.410 a 18.375 €	24,5%
De 18.375 a 42.259 €	35,5%
De 42.259 a 61.244 €	38%
De 61.244 a 66.045 €	41,5%
De 66.045 a 153.300 €	43,5%
Mais de 153.300 €	46,5%

Estas novas taxas aplicam-se aos rendimentos de 2013, a declarar em 2014. No entanto, o Governo atualizará as tabelas de retenção na fonte já no início do ano, ajustando, assim as retenções na fonte, ou seja, o montante que a cada mês é retirado do vencimento dos portugueses, às novas taxas.

## 2. Sobretaxa de 3,5%

Esta sobretaxa será aplicada aos rendimentos sujeitos a IRS e pagos durante o próximo ano, à semelhança do que já ocorreu em 2011 nos subsídios de Natal. Esta sobretaxa vai incidir sobre a parte do rendimento que exceda, por sujeito passivo, o valor anual da retribuição mínima mensal garantida. É possível deduzir à coleta da sobretaxa o montante correspondente a 2,5% do valor da retribuição mínima mensal, por cada dependente ou afilhado civil que não seja sujeito passivo de IRS.

Ficam ainda sujeitos à sobretaxa os seguintes rendimentos sujeitos a taxas especiais: (i) rendimentos das categorias A e B auferidos por residentes não habituais em atividades de elevado valor acrescentado; (ii) acréscimos patrimoniais não justificados; (iii) rendimentos de capitais devidos por entidades domiciliadas em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal mais favorável, que não tenham sido sujeitos a retenção na fonte em Portugal.

O pagamento da sobretaxa será mensal, através de retenção na fonte sobre a parte do valor do rendimento mensal líquido que exceda o valor da retribuição mínima mensal garantida.

## 3. Taxa de Solidariedade

Ao escalão mais elevado de rendimento, mais de 80 mil euros, é aplicada uma taxa de solidariedade de 2,5%. Para rendimentos acima de 250 mil euros, a taxa de solidariedade passa a ser de 5%.

## 4. Deduções à Coleta

As tabelas de limitação das deduções à coleta relativas a despesas de saúde, educação, encargos com lares e pensões de alimentos e encargos com imóveis e benefícios fiscais, são ajustadas à nova estrutura de taxas, ou seja, à redução do número de escalões do IRS.

<b>Escalão de rendimento</b>	<b>Limite</b>
Até 7 000	Sem limite
De mais de 7 000 até 20 000	1250
De mais de 20 000 até 40 000	1000
De mais de 40 000 até 80 000	500
Superior a 80 000	-

### **5. Encargos com Imóveis**

Os limites da dedução à coleta dos encargos com imóveis são reduzidos para 296 € (atualmente são de 591 €). Estão em causa os juros de dívidas, prestações, e rendas, em qualquer dos casos, por contrato celebrado até 31 de dezembro de 2011.

A dedução à coleta de renda de prédio urbano para fins de habitação permanente, quando referente a contratos de arrendamento celebrados no âmbito do Regime do Arrendamento Urbano ou do Novo Regime de Arrendamento Urbano, é 502 € (era de 591 €).

Estes limites são majorados em 50% e em 20% para os sujeitos passivos cujo rendimento coletável se enquadre no 1.º e 2.º escalões, respetivamente, ou seja até 7.000 € e mais de 7.000 a 20.000 €.

### **6. Rendimentos Prediais**

Poderão, de acordo com a opção do sujeito passivo, ser tributados a uma taxa liberatória de 28%, ou então, tal como no atual regime, isto é, o sujeito passivo pode optar pelo englobamento e pagar a taxa respetiva.

Com o objetivo de incentivar o mercado do arrendamento, equipara-se este regime fiscal ao que é aplicável à generalidade dos investimentos, designadamente os imobiliários.

### **7. Rendimentos de Capitais e Mais-valias**

Regista-se um agravamento das taxas para 28%. Recorde-se que no âmbito do Pacote Fiscal para 2012, estas taxas foram objeto de agravamento de 25% para 26,5%.

---

## **Segurança Social**

**1. O Valor do Indexante dos Apoios Sociais** continua a ser de 419,22 €.

### **2. Administradores e Gerentes de Sociedades**

Podem beneficiar de proteção social no desemprego, sendo a taxa contributiva de 23,75% e 11%, respetivamente, para as entidades empregadoras e administradores e gerentes.

### **3. Prestações de Doença e Desemprego**

Passam a estar sujeitas ao regime de contribuições para a segurança social à taxa de 5% e de 6%, respetivamente.

## **Benefícios Fiscais**

O OE 2013 prevê uma autorização legislativa para o Governo alterar o Estatuto dos Benefícios Fiscais no sentido de consagrar um conjunto de medidas com o objetivo de consolidar as condições de competitividade da economia e proporcionar um ambiente fiscal favorável ao investimento. (Fazemos uma referência mais detalhada a esta autorização legislativa, no âmbito do IRC).

### **1. O Regime Fiscal de Apoio ao Investimento (RFAI)**

É prorrogado até 31 de Dezembro de 2013 o prazo de vigência deste regime de apoio.

### **2. Planos de Insolvência, Pagamentos ou Liquidação**

A concessão dos benefícios fiscais em sede de IRC, IRS, Imposto do Selo e IMT que lhes são aplicáveis passam a ser extensíveis aos planos de recuperação. Estes benefícios estarão, a partir do próximo ano, sujeitos a reconhecimento prévio da Autoridade Tributária.

### **3. Pequenos Investidores**

O OE 2013 revoga a isenção de IRS relativamente ao saldo positivo entre as mais-valias e as menos-valias resultantes da alienação de ações, obrigações e outros títulos de dívida.

## **Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI)**

**O Governo mantém a cláusula de salvaguarda do IMI.** Esta cláusula criou um regime transitório, que se deverá manter em vigor durante três anos, limitando o imposto a pagar em 2013 e 2014, pela posse de imóveis, relativo a 2012 e 2013, ao maior de dois valores: 75 € ou um terço do aumento face à reavaliação geral do património que está a decorrer.

## **Impostos Especiais de Consumo**

### **1. Gás Natural**

O fornecimento ao consumidor final será tributado a uma taxa de €2,84/gigajoule, no âmbito do imposto sobre os produtos petrolíferos e energéticos.

### **2. Eletricidade**

A taxa aplicável é alterada para €1 a €1,1 (era de €0 a €1).

### **3. Imposto sobre o Tabaco**

Charutos e cigarrilhas passam a ser tributados a 25% (era 15%).

### **4. Imposto Único de Circulação**

Verifica-se um aumento das taxas em todas as categorias.

## **Procedimento Tributário**

Com o objetivo de garantir a cobrança efetiva de créditos, a pendência de inquéritos criminais passa a determinar a suspensão do prazo de prescrição das dívidas fiscais.