



CIP

CONFEDERAÇÃO
EMPRESARIAL
DE PORTUGAL

RELATÓRIO TRIMESTRAL DE ECONOMIA

2º TRIMESTRE 2012

SETEMBRO DE 2012



S U M Á R I O

DESTAQUE

..... 2

OPINIÃO

..... 5

ECONOMIA INTERNACIONAL

1. União Europeia / Zona do Euro

..... 7

2. Estados Unidos da América

..... 19

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

..... 22

4. Mercados e Organizações Internacionais

..... 26

ECONOMIA NACIONAL

1. Envolvente Política, Social e Económica

..... 35

2. Economia Monetária e Financeira

..... 64

3. Economia Real

..... 68

Economia Internacional

Na reunião de dia 6 de setembro, o BCE (...) anunciou um novo programa de compra de dívida soberana designado por “transações monetárias diretas”. (pág. 7)

No dia 20 de julho, foi aprovada pelo Eurogrupo a assistência financeira para recapitalização da banca espanhola (...) (pág. 11)

(...) o FMI reduziu a sua previsão de crescimento económico da zona euro para -0.4% em 2012 (...) e 0.2% em 2013 (...) (pág. 12)

(...) as previsões de outono do FMI para os EUA praticamente não alteraram os valores para o crescimento económico (2.2% em 2012 e 2.1% em 2013). (pág. 20)

As previsões de outono do FMI (...) reviram em baixa os valores estimados de crescimento das economias emergentes para 5.3% em 2012 e 5.6% em 2013 (...) (pág. 23)

A perspetiva de um plano de compra de dívida do BCE apoiado pela Alemanha permitiu uma recuperação da cotação [do euro face ao dólar dos EUA] em agosto (...), um movimento que prosseguiu em setembro (...) (pág. 27)

Na bolsa norte-americana, (...) os meses de junho, julho e agosto foram pautados por uma recuperação (...). O movimento de subida prosseguiu em setembro (...) (pág. 28)

Na Europa, o índice acionista europeu Euronext-100 também recuperou da forte queda registada em maio (5.8%), em face da expectativa de medidas mais decisivas das autoridades europeias para resolver a crise de dívida soberana. (pág. 28)

O preço médio do barril de *brent* aumentou 2.6% entre maio e agosto (...).A cotação diária prosseguiu em alta até 14 de setembro (...), mas corrigiu depois em baixa até final do mês (para 111.52 dólares no dia 27) (...) (pág. 31)

Economia Nacional

No dia 11 de setembro, a *troika* (...) anunciou a conclusão com parecer favorável da quinta avaliação regular do PAEF (...) (pág. 40)

A previsão de variação do PIB para 2013 foi revista em baixa para -1% (...) (pág. 41)

(...) no dia 7 de setembro, o Primeiro-ministro comunicou que a compensação da redução das contribuições sociais dos empregadores (de 23.75% para 18%) (...) seria feita através da subida da contribuição sociais dos trabalhadores (de 11% para 18%) (...) (pág. 41)

No dia 24, o Primeiro-ministro referiu que o Governo estava disponível para encontrar alternativas às mudanças na TSU (...) (pág. 42)

Merece (...) destaque a correção mais rápida do que o previsto do desequilíbrio externo, ilustrativa do progresso do processo de ajustamento português (...) (pág. 44)

O Governo estabeleceu novas medidas de controlo da emissão de faturas e outros documentos com relevância fiscal (...) (pág. 47)

O Conselho de Ministros de 20 de setembro aprovou uma proposta de lei que altera os Códigos do IRS e do IRC, o Imposto do Selo e a Lei Geral Tributária. Regista-se o agravamento da tributação sobre os rendimentos de capitais e das mais-valias, e sobre os prédios urbanos de afetação habitacional cujo valor patrimonial tributário seja igual ou superior a um milhão de euros (...) (pág. 48)

Entraram em vigor a 1 de agosto as alterações ao Código do Trabalho (...) (pág. 49)

O Governo aprovou o Plano Estratégico (...) «Impulso Jovem» (...) (pág. 52)

(...) o Ministério da Economia e do Emprego promoveu a criação de (...) uma linha de financiamento ao investimento empresarial designada por INVESTE QREN (...) (pág. 55)

(...) o Governo prosseguiu com os procedimentos necessários à concretização dos processos de reprivatização da Empresa Estaleiros Navais de Viana do Castelo (...) (pág. 61)

(...) o Conselho de Ministros de 30 de agosto aprovou o processo de privatização da ANA, Aeroportos de Portugal, S.A. (...) (pág. 61)

Entrou em vigor a 3 de setembro passado, o Sistema da Indústria Responsável (...) (pág. 62)

(...) o Governo instituiu o SIREVE - Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial. (pág. 62)

(...) as taxas Euribor a 3 e 6 meses prosseguiram em queda (...) (pág. 65)

No mercado secundário de dívida pública, as yields médias mensais soberanas de Portugal continuaram a cair (...) (pág. 66)

O índice acionista nacional de referência PSI-20 recuou 0.2% em julho, mas depois recuperou 6.7% em agosto e mais 4.7% até dia 27 de setembro (...) (pág. 67)

(...) o INE confirmou, em segunda estimativa, os valores de queda real do PIB do segundo trimestre (...), que traduzem um agravamento muito significativo face ao primeiro trimestre. (pág. 68)

(...) realça-se, em agosto, a variação homóloga de -2.8% na produção industrial (...) (pág. 72)

No segundo trimestre, a taxa de desemprego nacional subiu para um novo máximo histórico de 15% (...) (pág. 75)

No segundo trimestre, a taxa de inflação homóloga medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) desceu para 2.8% (...) (pág. 78)

O indicador de competitividade-custo para a economia portuguesa (...) continuou a melhorar significativamente nos dois primeiros trimestres de 2012. (pág. 78)

(...) a balança de bens e serviços apresentou um saldo positivo de 315 m.e. de janeiro a agosto (...) (pág. 80)

A DESVALORIZAÇÃO FISCAL (CIP)

Há dois anos, começámos a discutir, no Forum para a Competitividade, a desvalorização fiscal (“fiscal devaluation” que, no rigor da tradução, devia ser desvalorização orçamental), na base dum excelente “paper” feito pela Nova. Tal discussão e tal ideia também foram apoiadas pela CIP.

A ideia era reduzir as contribuições patronais para a Segurança Social (TSU), o que faria diminuir os custos salariais sem baixar os salários, compensando essa redução na receita através dum aumento do IVA a ser afeto à Segurança Social, o que levaria a uma redução de consumo e, indiretamente, das importações. Isto teria efeitos semelhantes às conhecidas desvalorizações do escudo que estimulavam as exportações e reduziam as importações. Na altura, o défice externo era 10% do PIB! Na Dinamarca não há contribuição patronal para a Segurança Social. Tal é feito pelo IVA social.

Já na altura, tínhamos consciência que isto deveria ser feito apenas para os bens transacionáveis, nos quais se incluem as empresas exportadoras. As regras comunitárias poderiam não aceitar essa discriminação. Se assim fosse, seria necessário introduzir um forte controlo dos preços e a sua redução em grandes empresas dos não transacionáveis, para que elas, instaladas no mercado doméstico, não aumentassem as margens de lucro.

Eduardo Catroga, em nome do PSD, introduziu o tema na TROIKA contra a vontade do então Governo PS... A CIP também apoiou.

Entretanto, o IVA foi sendo aumentado, não para, em nome da competitividade, financiar a redução da TSU, mas sim para tapar os buracos públicos...

O novo governo PSD/PP não implementou a desvalorização fiscal que a TROIKA queria e o PSD tinha sugerido...

Como antecipei, o governo ia falhar a meta do défice público e apresentar-se-ia à TROIKA sem um plano B... O Primeiro-Ministro anunciou então a desvalorização fiscal com a redução da TSU para todas as empresas, mas à custa do aumento da contribuição pelos trabalhadores para a TSU. A medida seria positiva para as empresas exportadoras e para aliviar a asfixia da tesouraria de muitas PME's, reduzindo a destruição de emprego e dando alguma folga à competitividade. Contudo, nas PME's expostas ao mercado doméstico, a redução do consumo provocado pelo aumento dos impostos sobre os trabalhadores poderia afetar a sua eficácia. E, obviamente, não era aceitável que isto fosse feito à custa do financiamento pelos trabalhadores.

Foi isso que o Governo e o Primeiro-Ministro não perceberam. Ao anunciar em simultâneo o aumento da contribuição dos trabalhadores e a redução da parte do empregador, tal levaria imediatamente, no léxico político, a pôr o trabalho contra o capital. E compreende-se que os empresários não se sentissem confortáveis nas suas empresas quando um trabalhador lhes dissesse que era ele que estava a financiar a empresa. Além do mais, é compreensível o receio dos empregadores pela perda de produtividade associada à desmotivação dos trabalhadores.

Em suma, uma medida que poderia ter sido vendida num pacote de competitividade e crescimento, em conjunto com incentivos fiscais ao investimento e à criação de empresas, é de forma politicamente infeliz metida num pacote de austeridade.

Mas a questão de fundo mantém-se: não é sustentável este nível de despesa pública, pois não se conseguem sacar mais impostos desta economia moribunda, como se está a ver com a proposta do OE 2013, que configura uma violenta punção fiscal sobre a economia, empresas e famílias, que não é sustentável.

LUÍS MIRA AMARAL

Engenheiro e Economista

Membro da Direção 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	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12
Agregado Monetário M3 ⁽¹⁾	2.0	2.7	3.0	-	2.9	3.0	3.2	3.2	-
Taxas de Juro Mercado Monetário									
- taxa <i>overnight</i>	0.79	0.37	0.34	0.13	0.34	0.33	0.18	0.11	0.10
- Euribor a 3 meses	1.50	1.04	0.69	0.36	0.68	0.66	0.50	0.33	0.25
Yields Obrig. Estado a 10 anos ⁽²⁾	2.84	2.62	2.23	1.91	1.89	2.32	1.87	1.91	1.94
Taxas de Juro Bancárias									
- Depósitos a prazo até 1 ano	2.81	2.91	2.73	-	2.65	2.72	2.80	-	-
- Emprést. de 3 a 12 meses a empresas ⁽³⁾	5.17	5.26	5.08	-	5.11	5.03	5.17	-	-

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

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

⁽²⁾ Obrigações com notação AAA.

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

Na reunião de política monetária de 7 de julho, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu em 0.25 pontos percentuais as suas taxas de juro diretoras, para novos mínimos históricos (0.75%, no caso da taxa de juro aplicável às operações principais de refinanciamento). A decisão do BCE foi justificada com a materialização de alguns dos riscos descendentes para a atividade económica e a consequente redução dos riscos de inflação a médio prazo, confirmados também pela reduzida expansão dos agregados monetários.

Na reunião de dia 6 de setembro, o BCE manteve as suas taxas de juro diretoras, mas anunciou um novo programa de compra de dívida soberana designado por “transações monetárias diretas”. Estas transações têm como principal objetivo preservar a transmissão e unidade da política monetária na zona euro (recaindo, assim, no âmbito do mandato do BCE), e compreendem a compra ilimitada de títulos de dívida pública com maturidade residual entre 1 a 3 anos no mercado

secundário para os países que requeiram ajuda no âmbito dos fundos de resgate existentes (FEEF e o sucessor MEE) tendo associado um programa de condicionalidade exigente e efetiva e que preveja a possibilidade de compra de dívida no mercado primário. Essa condicionalidade pode ter a forma de um programa de ajustamento macroeconómico completo ou ser um programa preventivo (linha de crédito com condições especiais). As compras de títulos (em que o estatuto de credor do BCE será o mesmo de qualquer privado) terminarão assim que os objetivos do BCE forem atingidos ou houver incumprimento do programa de ajustamento ou preventivo por parte do país em causa. **As compras serão consideradas em futuros pedidos de ajuda, mas também para os países já sob programas de ajustamento (como é o caso de Portugal) quando estes começarem a recuperar o acesso aos mercados. É também garantida a esterilização das operações, de modo a assegurar um impacto líquido nulo sobre a massa monetária da zona euro, e a divulgação dos valores agregados com periodicidade semanal e dos valores, por país, mensalmente. Foi ainda referido que o anterior programa de compra de dívida pública terminou e as obrigações compradas nesse âmbito serão mantidas até à maturidade.**

O Governo da Alemanha anunciou o seu apoio ao programa apresentado pelo BCE, considerando que cabe dentro do seu mandato e que o carácter ilimitado das compras visa apenas evitar dar um alvo aos especuladores, distanciando-se assim da posição do Banco Central alemão e do seu Presidente, que foi o único a votar contra a medida no seio do Conselho de Política Monetária do BCE.

As *yields* soberanas dos países periféricos sob pressão nos mercados de dívida diminuíram de forma muito significativa na sequência do anúncio do novo programa de compra de dívida do BCE e do apoio do Governo alemão (ver análise das taxas de juro no capítulo de Economia Nacional).

1.1.2. Outra Envolvente

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente europeia** de junho a setembro de 2012.

Junho de 2012

Em junho, a envolvente europeia voltou a ficar marcada pelos desenvolvimentos em torno da crise da dívida soberana.

A probabilidade de saída da Grécia da zona euro diminuiu com a formação de um Governo de coligação disponível para cumprir os compromissos europeus (mas com condições mais favoráveis), o que se traduziu numa redução do prémio de risco (ver análise das *yields* soberanas na seção de taxas de juro no capítulo de Economia Nacional). **Contudo, a pressão nos mercados de dívida manteve-se elevada na Itália e, em particular, na Espanha, sabendo-se que não há capacidade dos atuais fundos de resgate para acudir aos dois países.** O Governo espanhol recebeu a aprovação das autoridades europeias para uma ajuda específica ao setor bancário até 100 mil milhões de euros, m.e. (que acresce ao adiamento já concedido da meta orçamental), mas persiste o risco de um pedido de resgate devido aos custos crescentes de financiamento no mercado primário de dívida.

No dia 12 de junho, a Diretora-geral do FMI, Christine Lagarde, afirmou que autoridades europeias tinham menos de 3 meses para evitar o colapso do euro.

Nos dias 28 e 29 de junho realizou-se uma Cimeira Europeia (reunião do Conselho Europeu e do Eurogrupo) **considerada decisiva para o futuro do euro.**

No dia 28, **o Conselho Europeu acordou as principais linhas do Compacto para o Crescimento e Emprego** (enquadrado no âmbito da estratégia Europa 2020).

Nesse dia **foi ainda discutido o relatório preliminar “Em Direção a Uma Genuína União Económica e Monetária”**, preparado pelo Presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy, em cooperação com os presidentes da Comissão Europeia, do Eurogrupo e do BCE. Este relatório propõe um fortalecimento da arquitetura da UEM ao longo da próxima década com vista a assegurar a estabilidade e uma prosperidade sustentada na Europa. Esta visão será realizada, segundo o relatório, através de um enquadramento integrado para o setor financeiro, para a política orçamental e para a política económica.

Segundo as conclusões da Cimeira, **o Presidente do Conselho Europeu foi convidado a desenvolver**, em estreita colaboração com os Presidentes da Comissão, do Eurogrupo e do BCE, **um roteiro específico e calendarizado para a consecução de uma verdadeira União Económica e Monetária.** Será analisado o que pode ser feito no âmbito dos Tratados em vigor e as medidas que exigirão uma alteração dos Tratados. **Em outubro de 2012 será apresentado um relatório intercalar e, antes do final do ano, um relatório final.**

No dia 29, a declaração da Cimeira da zona euro afirmou que é imperativo quebrar o círculo vicioso entre os bancos e as dívidas soberanas e que a Comissão apresentará propostas tendo em vista a criação de um mecanismo único de supervisão, a serem analisadas pelo Conselho com urgência até final de 2012. Quando estiver efetivamente estabelecido um mecanismo único de supervisão dos bancos da zona euro que envolva o BCE, o MEE (Mecanismo Europeu de Estabilização) poderá, após decisão tomada nos termos aplicáveis, ter a possibilidade de recapitalizar diretamente os bancos. Tal dependeria de uma condicionalidade adequada e seria formalizada num Memorando de Entendimento.

A declaração referiu também a necessidade de uma rápida conclusão do Memorando de Entendimento subjacente ao apoio financeiro à Espanha (solicitado pelo Governo espanhol no dia 25) com vista à recapitalização do seu setor bancário, e indicou que a assistência financeira será prestada pelo FEEF (Fundo Europeu de Estabilização Financeira) até que o MEE esteja operacional, sendo então transferida para o novo mecanismo, sem este adquira um estatuto preferencial. Foi ainda afirmado o firme empenho em fazer o que for necessário para assegurar a estabilidade financeira da zona euro, recorrendo, em especial, aos instrumentos existentes do FEEF e do MEE (onde se inclui a compra de dívida nos mercados) de uma forma flexível e eficaz para estabilizar os mercados, em relação aos Estados-Membros que respeitem as respetivas recomendações específicas por país e os demais compromissos assumidos. Estas condições deverão ficar refletidas num Memorando de Entendimento. O BCE deu o seu acordo para atuar como um agente do FEEF/MEE na condução de operações de mercado.

Os resultados da Cimeira Europeia foram bem recebidas pelos mercados financeiros, com destaque para a descida muito significativa das *yields* dos países sob pressão nos mercados de dívida, assim como para a recuperação da cotação do euro.

Julho de 2012

No dia 13 de Julho, a agência de notação Moody's reduziu o *rating* da dívida pública de Itália em dois níveis (de A3 para Baa2), para uma classificação já não muito distante do investimento especulativo, tendo justificando a decisão com os riscos de contágio da crise, as dificuldades de acesso ao mercado e a deterioração das perspetivas económicas. A decisão levou a uma nova subida das *yields* quer de Itália quer de Espanha.

•-----

No dia 16 de julho, o Tribunal Constitucional Alemão anunciou que se iria pronunciar a 12 de setembro sobre as providências cautelares interpostas por vários grupos e individualidades contra o Tratado Orçamental Europeu e o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE), impedindo a ratificação final pelo Presidente alemão e a possibilidade de utilização imediata do MEE para compra de dívida pública dos países sob maior pressão (Espanha e Itália), como fora decidido na Cimeira Europeia de 28-29 de junho.

No mesmo dia, a agência Moody's reiterou o *rating* de Baa3 da dívida soberana de Espanha (a um nível de ser considerada investimento especulativo) **apesar do histórico programa de austeridade anunciado pelo Governo espanhol** (e depois aprovado pelo Parlamento no dia 19), que inclui o aumento das taxas de IVA, a supressão do subsídio de Natal dos funcionários públicos e a redução do subsídio de desemprego. De qualquer modo, a Moody's considerou positiva a revisão das metas orçamentais (défice de 6.3% do PIB em 2012, em vez de 5.3%, e descida abaixo de 3% apenas em 2014), que se tornaram mais credíveis.

No dia 20 de julho, foi aprovada pelo Eurogrupo a assistência financeira para recapitalização da banca espanhola (solicitado pelas autoridades espanholas a 25 de junho), com vista a salvaguardar a estabilidade financeira da zona euro como um todo. A assistência aos bancos será distribuída através do Fundo de Reestruturação Ordeira da Banca, em nome do Governo de Espanha, que deterá a total responsabilidade pelo programa. O auxílio (providenciado em *tranches*, a primeira das quais de 30 mil m.e. para as necessidades mais urgentes, até que os *stress tests* estejam concluídos) será prestado com condicionalidade detalhada num Memorando de Entendimento e focada no setor financeiro, com medidas específicas para os bancos, que abrangem uma profunda reestruturação interna dentro das regras europeias de ajuda estatal, bem como reformas estruturais para o setor ao nível da governação, regulação e supervisão. Em paralelo com a condicionalidade financeira, serão avaliados de forma apertada e regular os progressos realizados pelo Governo de Espanha no âmbito do Procedimento dos Défices Excessivos e das reformas estruturais identificados no enquadramento do Semestre Europeu, com vista a corrigir desequilíbrios macroeconómicos.

A partir do dia 23, a crise de dívida soberana europeia registou um novo agravamento, refletido no forte aumento da instabilidade dos mercados de dívida pública. **O regresso da *troika* à Grécia fez temer uma nova reestruturação da dívida ou a saída do euro. Em Espanha, três regiões autónomas pediram**

acesso a um fundo de liquidez criado pelo Governo devido a dificuldades de tesouraria, o que fez subir as *yields* espanholas para níveis cada vez mais insustentáveis (acima de 7.5% no prazo de 10 anos) e a apontar para a iminência de um pedido de resgate.

No dia 23, a agência de notação Moody's reduziu de “estável” para “negativa” a perspetiva de crédito da Alemanha, da Holanda, do Luxemburgo e do FEEF, significando que nos próximos 6 a 24 meses poderá vir a cortar os respetivos *ratings* (máximos, nos quatro casos). **O risco de a Grécia sair do euro e a possibilidade de Espanha e Itália serem resgatadas são as principais justificações da Moody's para a revisão das perspetivas dos países com notação máxima,** tendo sido ainda frisado o facto de os bancos alemães estarem expostos à dívida dos países mais afetados pela crise. Recorde-se que a Moody's já tinha feito uma revisão semelhante à Áustria e à França, em fevereiro. No caso da Finlândia (também com *rating* máximo), a agência manteve uma perspetiva estável por considerar o país relativamente mais protegido ao exigir colaterais nos novos resgates.

No dia 26, o Presidente do BCE, Mario Draghi, afirmou que o “BCE fará o que for necessário para preservar a zona euro” e “acreditem em mim, será suficiente”, reiterando que o euro é “irreversível”. Estas declarações tiveram uma forte repercussão nos mercados financeiros, proporcionando a recuperação imediata da cotação do euro e uma descida das *yields* de Espanha e Itália, nomeadamente.

No dia 16 de Julho, o FMI reduziu a sua previsão de crescimento económico da zona euro para 0.7% em 2013, em termos reais, mas manteve a estimativa de uma quebra de 0.3% em 2012, para o que contribuiu a revisão em alta da variação do PIB da Alemanha e da Espanha, contrariando a deterioração noutros países (nota: na seção 1.2 apresentam-se as projeções mais recentes do FMI, de 8 de outubro). **O FMI salientou que já se havia esgotado o efeito estabilizador do programa de empréstimos a 3 anos do BCE sobre os mercados financeiros da periferia do euro.** Segundo o Fundo, a nova escalada das tensões nos mercados financeiros, com epicentro nos países da periferia, refletia a incerteza política e financeira na Grécia, os problemas bancários na Espanha e as dúvidas sobre a capacidade dos governos levarem a cabo as necessárias reformas e o processo consolidação orçamental, bem como a disponibilidade dos outros países para ajudar. Ao nível da economia real, os indicadores avançados apontavam para uma contração da atividade da zona euro no segundo trimestre.

Agosto de 2012

No dia 2 de agosto, o Presidente do BCE anunciou, na reunião de política monetária realizada nesse dia, que estava em estudo a apresentação de um programa de compra de dívida pública no mercado secundário para os países que solicitassem ajuda no âmbito dos fundos de resgate existentes (FEEF e o sucessor MEE) com a condicionalidade associada.

Este anúncio conduziu a uma descida significativa das *yields* dos países periféricos após a concordância do Governo da Alemanha, no dia 6, relativamente à estratégia do Presidente do BCE, Mario Draghi.

Setembro de 2012

O novo programa de compra de dívida do BCE, designado de “transações monetárias diretas”, foi anunciado e detalhado por Mario Draghi na reunião de política monetária do BCE de 6 de Setembro (a informação mais detalhada é apresentada acima, na seção de Política Monetária), e apoiado subsequentemente pelo Governo da Alemanha, tendo permitido uma descida significativa das *yields* soberanas dos países mais pressionados nos mercados de dívida.

No dia 12 de setembro, o Tribunal Constitucional da Alemanha indeferiu as queixas de inconstitucionalidade da participação do país no MEE (que pode, assim, entrar em vigor a partir de 8 de outubro) e no Tratado Orçamental Europeu, sustentando que não ferem as atribuições do Parlamento.

No dia 16 de Setembro, os ministros das Finanças e os governadores dos bancos centrais da União Europeia (UE) não chegaram a acordo sobre a proposta da Comissão Europeia para a criação de uma união bancária para vigorar já no início de 2013, contemplando, nomeadamente, um mecanismo único de supervisão bancária com novas competências do BCE. A iniciativa contava com o apoio da França, da Itália e da Espanha, mas a Alemanha e outros países manifestaram a sua oposição. O ministro alemão das Finanças, Wolfgang Schäuble, afirmou que não será possível a entrada em funcionamento em janeiro, pois a proposta da Comissão tem de ser aprovada por unanimidade a 27, o que “não será fácil”.

No dia 20 de Setembro, a agência de *rating* Fitch mostrou-se mais confiante na sobrevivência do euro, mas alertou que a crise está longe do fim e a solução não é rápida. A Fitch considerou que a Europa avançou na resposta à crise em

vários domínios fundamentais, designadamente na clarificação das condições em que o BCE se propõe retomar a compra "ilimitada" de dívida pública no mercado secundário, mas alertou que faltam progressos, nomeadamente uma maior integração política na área orçamental.

No dia 21, um responsável do Governo de Itália, liderado por Mario Monti, anunciou que a Itália e a Espanha só pedirão um auxílio externo se as respetivas taxas de juro soberanas dispararem para níveis inoportáveis. Contudo, no que se refere à Espanha, a perspetiva dominante é a de que o país deverá estar prestes a pedir ajuda externa, procurando, contudo, evitar um programa de ajustamento completo (como os de Portugal, Irlanda e Grécia) em função das medidas de austeridade recentemente anunciadas pelo Governo de Mariano Rajoy. De resto, este foi o entendimento manifestado pela Comissão Europeia no dia 19, considerando que Espanha não terá de cumprir mais condições se pedir resgate para além das recomendações que está a seguir, uma posição diametralmente oposta à do Presidente do Eurogrupo, que defendeu que Espanha terá de cumprir novas medidas muito duras para que o BCE compre dívida soberana espanhola.

Entretanto, **a conjuntura social e política em Espanha deteriorou-se significativamente com manifestações generalizadas (e por vezes violentas) da população contra as medidas de austeridade, e o ressurgimento de tensões independentistas.** No dia 26, o Presidente da Catalunha, Artur Mas, anunciou que a região autonómica ira referendar a sua independência de Espanha e, paralelamente, anunciou a sua demissão do executivo e a convocação de eleições antecipadas para 25 de Novembro, de modo a ter legitimidade para conduzir o referido referendo, que pretende levar a cabo com ou sem a autorização do Governo de Espanha.

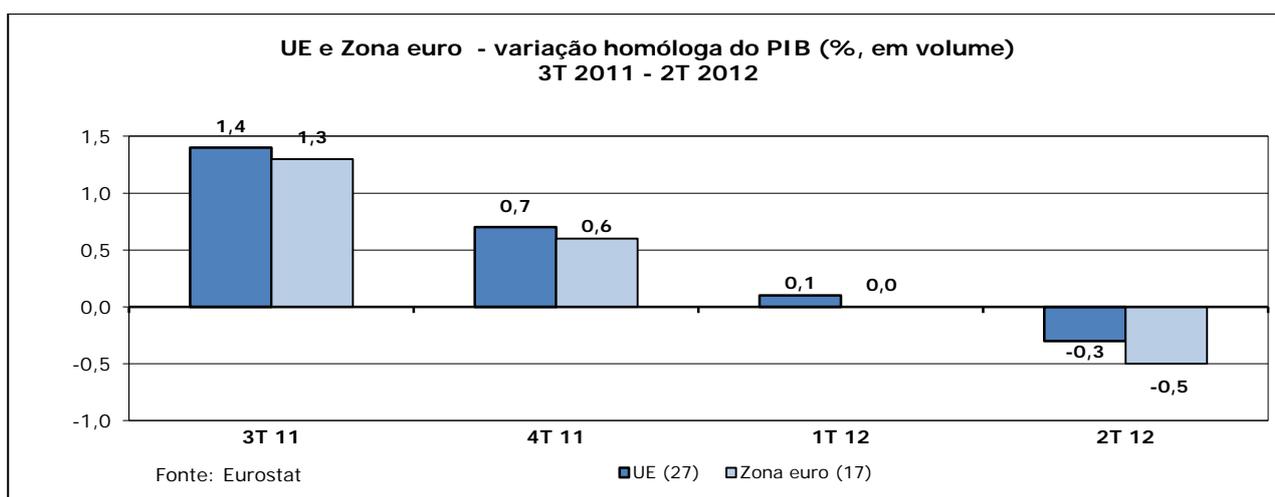
Nos dias 27 e 28, **os governos de Espanha e da França apresentaram as respetivas propostas de Orçamento de Estado, contendo, em ambos os casos, algumas das medidas mais austeras em muitos anos.**

1.2. Economia Real

No que se refere a projeções, **no dia 9 de outubro o FMI reduziu a sua previsão de crescimento económico da zona euro para -0.4% em 2012 (menos 0.1 p.p. face às previsões de julho) e 0.2% em 2013 (menos 0.5 p.p.), recuperando apenas no segundo semestre desse ano em função dos menores cortes orçamentais e da**

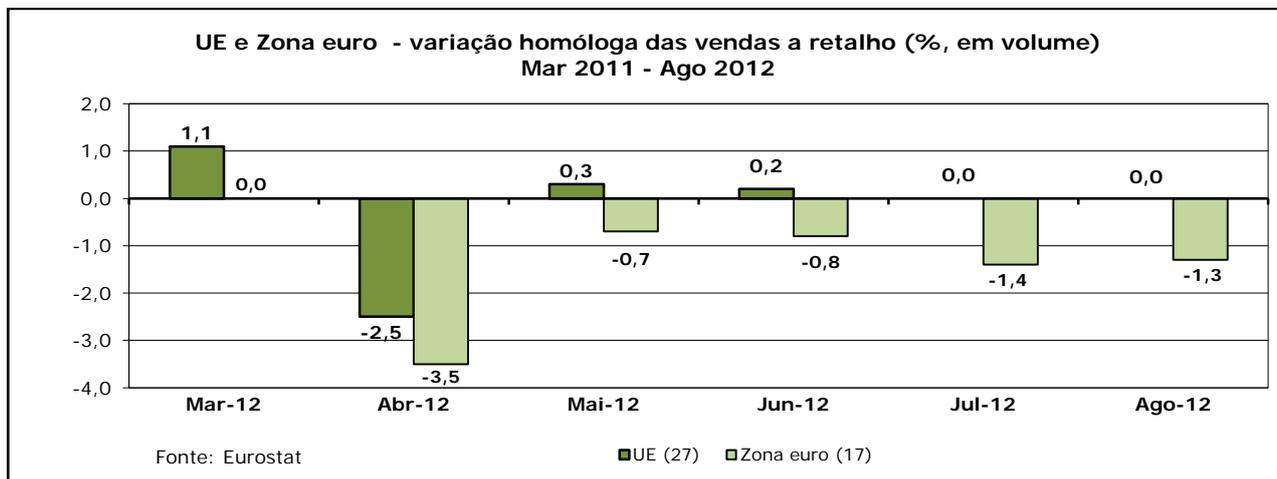
melhoria das condições financeiras. A maioria das economias “periféricas” da zona euro deverá apresentar uma severa contração do PIB em 2012 e começar a recuperar em 2013. Entre as maiores economias da zona euro, as previsões do FMI apontam para taxas de crescimento de 0.9% quer em 2012 quer em 2013 na Alemanha (variações de 0 p.p e -0.5 p.p. face às anteriores projeções, respetivamente), de 0.1% e 0.4% na França (-0.2 e -0.5 p.p.), de -2.3% e -0.7% na Itália (-0.4 e -0.4 p.p.) e de -1.5% e -1.3% na Espanha (-0.1 e -0.7 p.p.). **As previsões do FMI assumem como pressuposto que as autoridades europeias irão adotar as políticas para melhorar gradualmente as condições financeiras nas economias “periféricas”, nomeadamente a ativação do fundo de resgate permanente, a concretização da união bancária e uma maior integração orçamental.**

Quanto a dados de conjuntura, destaca-se a quebra homóloga do PIB da zona euro e da UE no segundo trimestre (variações reais de -0,5% e -0,3%, respetivamente, após 0% e 0,1% no trimestre anterior), **embora as duas maiores economias tenham registado ainda valores positivos** (1% na Alemanha e 0.3% na França). **As maiores quebras ocorreram na Grécia (6.2%), em Portugal (3.3%) e na Itália (2.5%).** Os dados mostraram um recuo homólogo das principais rubricas de procura na zona do euro (variações reais homólogas de -0.7% no consumo privado, -3% na FBCF e -0.3% nas importações) com exceção das exportações e do consumo público, que subiram 3.4% e 0.1%, respetivamente. **As variações em cadeia do PIB foram também negativas** (-0.2% na zona euro e -0.1% na UE).



Dados mensais recentes sobre a procura, relativos a julho e agosto, permitem destacar alguma melhoria do andamento homólogo das vendas a retalho em julho e agosto face à média do segundo trimestre, pese embora a deterioração face ao mês de junho (na UE, a taxa de crescimento real situou-se em 0% nos meses de julho e agosto, após 0.2% em junho e -0.7% na média do segundo

trimestre, enquanto na zona euro o valores foram de -1.4% em julho e -1.3% em agosto, face a -0.8% em junho e -1.7% no segundo trimestre). Por países, as quedas homólogas mais forte em agosto foram registadas **em Portugal (-6%), Malta (-5.4%) e Dinamarca (-3.5%)**, enquanto as subidas mais salientes pertenceram à Letónia (10%), ao Luxemburgo (9.2%) e à Estónia (7.2%).



Em termos de dados sectoriais, merece realce o agravamento da quebra homóloga da produção industrial da zona euro em agosto (para uma variação de -2.9%, após -2.8% e -2% nos dois meses precedentes) e a manutenção na UE (em -1.8%, pelo terceiro mês consecutivo). Na zona euro, a deterioração do andamento em agosto teve origem nos agrupamentos de bens intermédios (variação homóloga de -4.9%, após -3.9% em julho), da energia (de uma variação de 0.5% para 0%) e de bens de capital (de -1.7% para -1.9%), contrariando o desagravamento das perdas nas indústrias de bens de consumo.

Produção Industrial na zona do euro

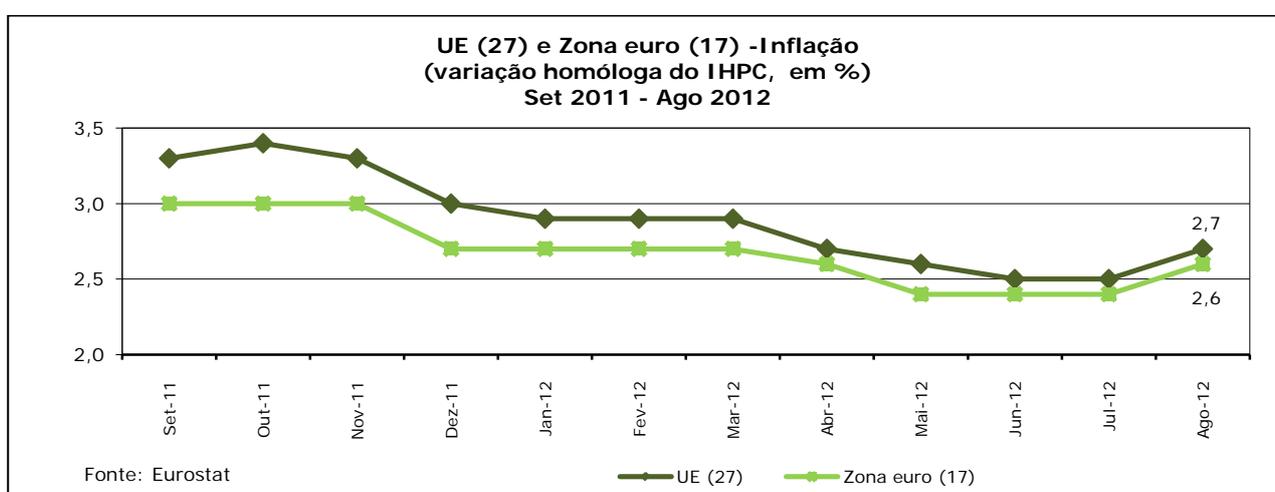
	Mar-12	Abr-12	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Total da Indústria	-1.7	-2.6	-2.6	-2.0	-2.8	-2.9
Bens Intermédios	-2.8	-4.4	-3.7	-3.6	-3.9	-4.9
Energia	-6.4	2.5	-0.5	1.2	0.5	0.0
Bens de capital	2.4	-1.0	-1.7	-0.7	-1.7	-1.9
Bens de consumo duradouro	-6.1	-6.8	-6.3	-2.4	-9.8	-4.9
Bens de consumo não duradouro	-1.8	-3.9	-2.0	-2.2	-2.6	-1.4

Fonte: Eurostat; tvh em %, valores revistos.

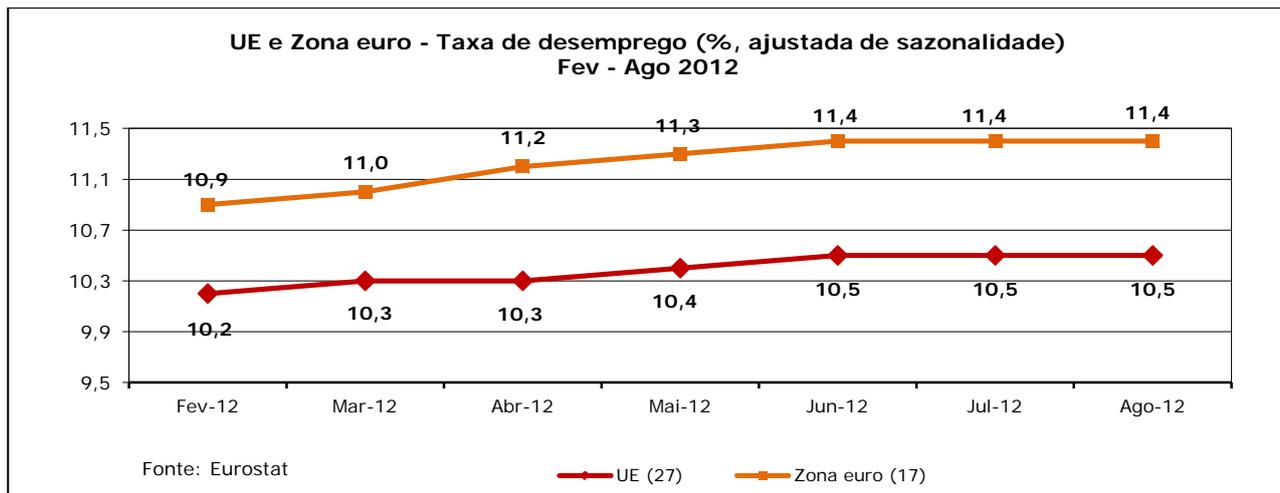
Ao nível da UE (27), o índice de produção industrial de agosto registou uma variação homóloga negativa em 11 países e aumentou em 16. As maiores descidas ocorreram na Itália (-5.2%), na Espanha (-3.2%) e na República Checa

(-3.1%), enquanto as subidas mais fortes ocorreram na Eslováquia (17%), na Lituânia (11.1%) e na Letónia (8.1%).

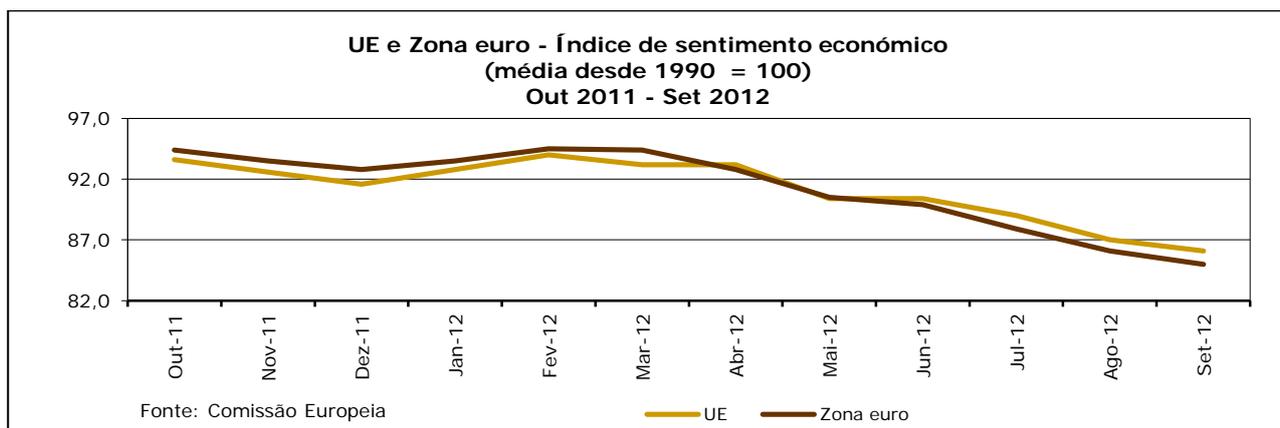
As taxas de inflação homóloga da UE e da zona euro (aferidas pela variação do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, IHPC) **subiram para 2.7% e 2.6% em agosto** (2.5% e 2.4% em julho, respetivamente), tendo os valores em média anual permanecido em 2.9% e 2.7%. As taxas de inflação média anual mais elevadas dentro da UE em agosto foram observadas na Hungria (5.1%), na Estónia (4.5%) e na Eslováquia (4.1%), enquanto as mais baixas ocorreram na Suécia (1%), Irlanda e Grécia (1.8%, nos dois casos).



Segundo informação revista, as taxas de desemprego da UE e da zona euro mantiveram-se em agosto (em 10.5% e 11.4%, respetivamente, correspondendo a 25.5 e 18.2 milhões de pessoas), **pelo segundo mês consecutivo, mas ainda dentro de uma tendência ascendente.** Nos países da UE com informação disponível, **as taxas de desemprego mais elevadas foram observadas em Espanha** (25.1%; **na Grécia**, o valor mais recente é de 24.4% em junho), **em Portugal** (15.9%) **e na Irlanda** (15%), enquanto os níveis mais baixos ocorreram na **Áustria** (4.5%), no **Luxemburgo** (5.2%), na **Holanda** (5.3%) e na **Alemanha** (5.5%).



Quanto a indicadores avançados, **destaca-se a descida do índice de sentimento económico (ISE, baseado em inquéritos aos consumidores e empresas) da zona euro e da UE em setembro** (para mínimos de três anos), prolongando a tendência decrescente, o que sugere a **continuação de um andamento negativo da economia europeia nos próximos meses.**



O detalhe das componentes do ISE da UE em setembro permite observar que a **deterioração da confiança nos serviços, no comércio a retalho e nos consumidores mais do que compensou a melhoria registada na construção e, em menor medida, na indústria.** Entre os maiores Estados-membros da UE, o ISE piorou na Polónia, França, Holanda e Alemanha, e melhorou na Espanha e Reino Unido, mantendo-se particularmente inalterado na Itália.

Indicadores de Confiança na União Europeia

	Abr-12	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Set-12
Indústria	-7.7	-11.3	-12.0	-12.8	-14.6	-14.5
Serviços	-3.7	-6.2	-7.3	-10.4	-11.4	-12.6
Consumidores	-20.2	-19.4	-19.7	-20.2	-22.7	-24.0

Comércio a retalho	-8.5	-14.6	-10.0	-10.3	-13.4	-15.2
Construção	-30.4	-32.5	-30.9	-31.5	-34.6	-33.0
Índice de sentimento económico	93.2	90.4	90.4	89.0	87.0	86.1

Fonte: Comissão Europeia.

2. Estados Unidos da América

2.1. Envolvente Política, Social e Económica

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

Junho de 2012

Neste mês, destaca-se a aprovação pelo Supremo Tribunal de Justiça da reforma do sistema de saúde (estava em apreço, nomeadamente, a aplicação de uma multa a quem não adira ao seguro de saúde até 2014) **promovida pela Administração Obama**. A aprovação representa uma importante vitória da Administração no contexto das eleições presidenciais de novembro, já que esta legislação tinha sido uma das promessas de Obama nas anteriores eleições.

No dia 20 de junho, a Reserva Federal decidiu estender até final do ano o programa de alargamento da maturidade da carteira de obrigações do Tesouro, com vista a reduzir as taxas de juro de longo prazo e tornar as condições ainda mais acomodáticas, num contexto em que a taxa de desemprego permanece historicamente elevada e há riscos descendentes significativos para a atividade económica em resultado das tensões nos mercados financeiros internacionais. **Os restantes referenciais de política monetária não foram alterados. Em paralelo, a Reserva Federal reviu em baixa as suas previsões de crescimento económico para 2012** (variação homóloga real do PIB no quarto trimestre de 1.9% a 2.4%, que compara com um intervalo de 2.4% a 2.9% nas projeções de abril), 2013 (2.2% a 2.8%) e 2014 (3% a 3.5%).

Julho 2012

Em julho, **merece destaque a investigação à agência de notação financeira Standard & Poor's** levada a cabo pelo Ministério da Justiça e Comissão do Mercado de Capitais (Securities and Exchange Commission, SEC) dos EUA, de modo a averiguar se a empresa violou alguma lei federal quando classificou determinados investimentos. **Em causa estará a atribuição de notações elevadas a créditos**

bancários sem qualidade, que foram depois agregados em produtos financeiros e vendidos aos investidores, contribuindo para a crise financeira. Em setembro, a SEC informou a S&P de que estava a considerar acusá-la por causa de uma nota atribuída a um investimento específico de 2007, antes da implosão do mercado imobiliário.

Nas **previsões intercalares do FMI**, de 16 de Julho, **o crescimento da economia norte-americana foi revisto em baixa ligeira** (passando para 2% em 2012 e 2.3% em 2013), refletindo dados económicos menos favoráveis. **Segundo o FMI, os efeitos de contágio da crise de dívida europeia, limitados até agora, têm sido compensados, pelo menos em parte, pela redução das *yields* norte-americanas de longo prazo.**

Setembro 2012

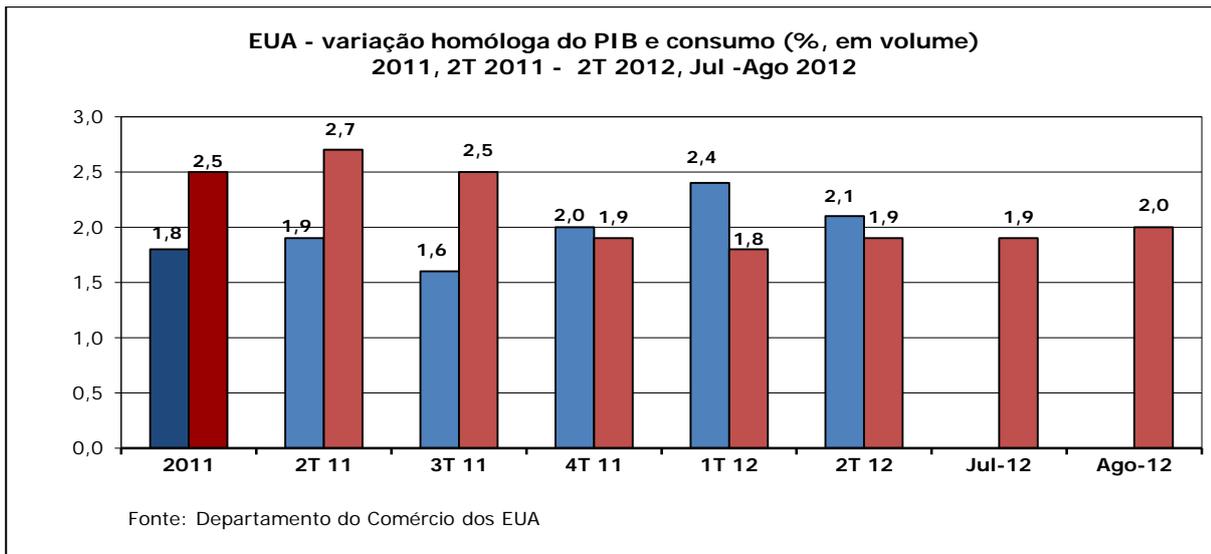
No dia 13 de setembro, a **Reserva Federal anunciou novas medidas de estímulo para reforçar a recuperação da economia**, de modo a gerar uma melhoria sustentada das condições de emprego. **Foi anunciada a compra de até 40 mil milhões de dólares por mês em ativos hipotecários e**, ao contrário do que aconteceu com os dois anteriores programas, **não foram estabelecidos limites temporais. A autoridade monetária decidiu ainda que vai manter as taxas de juro "excepcionalmente baixas pelo menos até meados de 2015"**, em vez de até finais de 2014.

2.2. Economia Real

No dia 9 de outubro, as previsões de outono do FMI para os EUA praticamente não alteraram os valores para o crescimento económico (2.2% em 2012, mais 0.1 p.p. que nas estimativas intercalares de julho, e 2.1% em 2013, 0.1 p.p. menos que nas anteriores previsões). **O FMI faz notar que a previsão para 2013 assume que as autoridades tomarão as medidas necessárias para evitar o forte ajustamento orçamental** que decorreria do fim automático dos cortes de impostos e do atual teto de dívida.

No que se refere a dados de conjuntura, salienta-se o abrandamento homólogo do PIB norte-americano para 2.1% no segundo trimestre, em termos reais (após 2.4% no trimestre anterior, tendo o crescimento em cadeia anualizado diminuído de 2% para 1.3%). **A redução do crescimento homólogo resultou do abrandamento do investimento privado** (de 14.1% para 10.9%, com origem na componente não

residencial) e da **aceleração das importações** (de 3.2% para 3.9%), tendo-se mantido a quebra da despesa pública (2.2%). **As exportações registaram uma aceleração ligeira** (para 4.3%, após 4% no primeiro trimestre), **o mesmo sucedendo com o consumo privado** (de 1.8% para 1.9%), o que se revelou insuficiente para evitar o abrandamento do PIB. **Dados mais recentes sobre o consumo privado**, relativos a julho e agosto, **apontam para uma ligeira aceleração da rubrica**, que assume o maior peso no PIB.



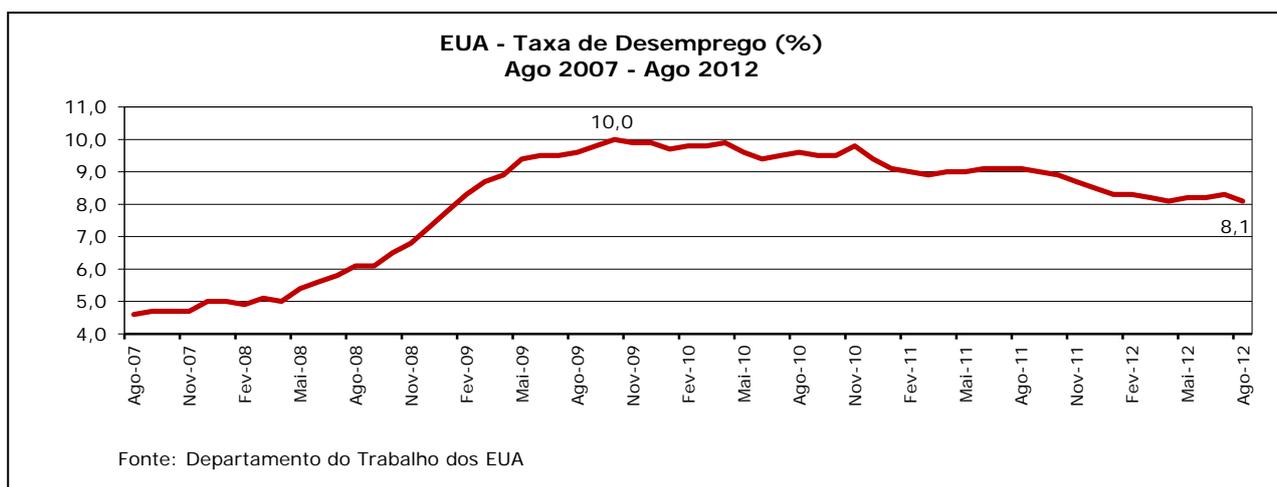
A taxa de inflação homóloga dos EUA subiu pelo segundo mês consecutivo em setembro (para 2%, que compara com 1.7% e 1.4% nos dois meses anteriores), **após o mínimo de 2 anos registado em julho**. **A medida de inflação subjacente** (que exclui as componentes de energia e alimentação) **aumentou apenas ligeiramente** em setembro (para 2%, mais 0.1 p.p. que no mês anterior), **mantendo-se ainda próxima do mínimo de um ano registado em agosto**.

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

- a produção industrial registou um crescimento homólogo de 2.8% em setembro, que compara com 3.2% no terceiro trimestre e 4.7% no anterior;
- o índice composto não industrial ISM subiu pelo terceiro mês consecutivo em setembro, situando-se no máximo desde março (55.1 pontos, acima da referência de expansão de 50 pontos), o que sinaliza uma aceleração da atividade nos serviços;
- as despesas de construção aumentaram 6.5% em agosto, em variação homóloga nominal (16.1% no segmento residencial e 2.2% no não residencial) e 9% de janeiro a

agosto (10.7% no segmento residencial e 8.3% no não residencial), traduzindo uma recuperação significativa após 5 anos em quebra.

A taxa de desemprego dos EUA recuou para um mínimo de três anos e meio em agosto (8.1%, menos 0.2 pontos que em Julho), igualando o valor registado em abril.



No que se refere a informação avançada, merece destaque a ligeira descida do índice dos indicadores avançados do Instituto Conference Board em agosto, pela terceira vez nos últimos seis meses, configurando uma tendência de estabilização. Os economistas do instituto não anteveem, assim, uma alteração do ritmo de crescimento económico nos próximos meses, justificando a evolução do índice com a conjuntura doméstica e internacional desfavorável.

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

A seguir apresenta-se um quadro com as mais recentes previsões macroeconómicas do FMI para uma seleção de economias emergentes (Angola, Brasil, China e Índia), as principais revisões efetuadas e as apreciações mais recentes do FMI sobre cada uma das economias.

Previsões do FMI (out-12; abr-12) para alguns países emergentes

	2011	2012		2013	
	Out-12	Out-12	Abr-11	Out-12	Abr-11
PIB (variação real em %)					
Economias Emergentes	6.2	5.3	5.7	5.6	6.0
Angola	3.9	6.8	9.7	5.5	6.8
Brasil	2.7	1.5	3.0	4.0	4.2
China	9.2	7.8	8.2	8.2	8.8

Índia	6.8	4.9	6.9	6.0	7.3
Investimento (% do PIB)					
Economias Emergentes	31.8	32.1	32.1	32.6	32.7
Angola	11.4	11.7	10.4	12.6	12.6
Brasil	20.6	20.2	21.2	20.8	21.8
China	48.6	47.8	48.4	47.5	48.2
Índia	35.0	36.0	34.6	35.9	34.5
Taxa de inflação (IPC)					
Economias Emergentes	7.2	6.1	6.2	5.8	5.6
Angola	13.5	10.8	11.1	8.6	8.3
Brasil	6.6	5.2	5.2	4.9	5.0
China	5.4	3.0	3.3	3.0	3.0
Índia	8.9	10.3	8.2	9.6	7.3
Saldo orçamental (% PIB)					
Economias Emergentes	-1.2	-1.4	-1.0	-1.4	-1.1
Angola	10.2	7.0	12.2	5.3	8.3
Brasil	-2.6	-2.1	-2.3	-1.6	-2.4
China	-1.2	-1.3	-1.3	-1.0	-1.0
Índia	-9.0	-9.5	-8.3	-9.1	-8.2
Saldo da Balança Corrente (% PIB)					
Economias Emergentes	1.9	1.3	1.7	1.1	1.3
Angola	9.6	8.5	9.7	6.6	6.2
Brasil	-2.1	-2.6	-3.2	-2.8	-3.2
China	-2.8	2.3	2.3	2.5	2.6
Índia	-3.4	-3.8	-3.2	-3.3	-2.9

Fonte: FMI, previsões de Primavera (abr-12) e de outono (out-12); taxas de variação anual (reais, no caso do PIB), salvo indicação em contrário; IPC = Índice de preços no consumidor.

As previsões de outono do FMI (9 de outubro) reviram em baixa os valores estimados de crescimento das economias emergentes para 5.3% em 2012 e 5.6% em 2013 (face a valores de 5.7% e 6% na projeções de abril, respetivamente), tendo o mesmo sucedido nas quatro economias sob análise (para 6.8% e 5.5% em Angola, 1.5% e 4% no Brasil, 7.8% e 8.2% na China, e 4.9% e 6% na Índia).

Em relação ao resto dos indicadores da tabela acima, salienta-se: a revisão em baixa da previsão do rácio de investimento no PIB da China (para 47.8% em 2012 e 47.5% em 2013) e do Brasil (para 20.2% e 20.8%), e em alta no caso da Índia (para 36% e 35.9%) e Angola (para 11.7% em 2012, mantendo-se a projeção de 12.6% para 2013); a subida significativa da previsão de inflação da Índia (para 10.3% em 2012 e 9.6% em 2013); a significativa revisão em baixa do excedente orçamental previsto em Angola (para 7% do PIB em 2012 e 5.3% em 2013) e em alta no caso do défice das contas públicas da Índia (para 9.5% do PIB e 9.1%); a descida da previsão de excedente da balança corrente de Angola em 2012 (para

8.5% do PIB, embora o valor para 2013 sido revisto de 6.2% para 6.6%) **e do défice corrente do Brasil** (para 2.6% do PIB e 2.8%).

Angola

Tendo em conta que as previsões de Outono do FMI não referem especificamente a situação de Angola (ao contrário do que acontece relativamente aos restantes países emergentes analisados nesta rubrica), **destaca-se a avaliação do Fundo à economia angolana divulgada a 2 de agosto, no âmbito das consultas ao abrigo do artigo IV e da primeira monitorização após a conclusão do programa de ajustamento.** Refira-se que as previsões de crescimento do PIB angolano do FMI divulgadas em agosto são praticamente iguais às apresentadas em outubro. **O Fundo considerava em agosto que as perspetivas de crescimento de Angola para 2012 permaneciam bastante favoráveis em face dos programas de investimento público nos setores de energia, transportes e construção, contrariando o impacto da descida dos preços do petróleo** (que terá justificado a revisão em baixa face às previsões de Primavera) e o impacto negativo das cheias na agricultura. **No médio prazo, o desafio das autoridades angolanas é obter uma margem orçamental que permita elevar gradualmente o nível de investimento, o que será dificultado pelo declínio esperado das receitas associadas ao petróleo** (justificado pelas perspetivas de diminuição do preço do crude e da produção), que não deverá ser totalmente compensado pelo aumento da outra receita fiscal resultante das reformas levadas a cabo na administração fiscal. **Em consequência, a posição orçamental deverá tornar-se ligeiramente deficitária em 2016**, com o perfil da dívida a manter-se gerível, mas vulnerável a choques petrolíferos. **O perfil gradual do aumento do investimento dará às autoridades angolanas o tempo necessário para reforçar as instituições e os mecanismos de salvaguarda contra choques.** Para enfrentar os principais desafios da economia, o FMI refere que **as autoridades deverão implementar um enquadramento orçamental de médio prazo, acumular reservas cambiais** em face de um ambiente externo com riscos elevados, **e promover a transformação estrutural da economia com vista a uma maior diversificação e um crescimento inclusivo.**

Brasil

O FMI explica o crescimento abaixo do esperado do Brasil em 2012 com a deterioração da conjuntura externa e uma transmissão monetária mais lenta do que o esperado, em resultado do aumento do crédito malparado, após vários anos de rápido crescimento do crédito. A aceleração económica em 2013 decorre das

.....

medidas orçamentais específicas que foram tomadas para estimular a procura e o impacto esperado do corte agressivo da taxa de juro de referência (em 500 pontos base desde agosto de 2011). O FMI espera que a política orçamental do Brasil seja globalmente neutral em 2012 e um pouco mais restritiva em 2013. Os dados do FMI também permitem apontar para alguns sinais de sobreaquecimento da economia, com destaque para o crescimento do crédito. **Em termos estruturais, o FMI advoga reformas** para aumentar o crescimento potencial, **como a eliminação dos estrangulamentos ao desenvolvimento das infraestruturas**. Neste domínio, **o Fundo vê como positivas as recentes concessões privadas para construção de estradas e caminhos-de-ferro, mas considera importante que haja também mais investimento público** nessa área. É ainda referido que o crescimento do consumo tem representado uma boa parte do crescimento económico do país, pelo que **a poupança e o investimento permanecem baixos e devem ser estimulados**. O FMI defende o desenvolvimento de um pilar contributivo no sistema de pensões, a simplificação do sistema de impostos e o desenvolvimento de instrumentos financeiros de longo prazo.

China

Segundo o FMI, o abrandamento da economia chinesa em 2012 (para um ritmo mais sustentável) **decorre do aperto nas condições de concessão de crédito levado a cabo em 2010 e 2011** (em face da ameaça de uma bolha imobiliária), **do retorno a um ritmo mais sustentável de investimento público e da redução da procura externa**. Pela primeira vez desde 2009, observa-se um crescimento da produção industrial abaixo dos dois dígitos. **O aperto das condições monetárias foi parcialmente revertido em 2012, em face da redução das pressões inflacionistas e do arrefecimento do mercado imobiliário, mas esse alívio ainda não teve o impacto esperado** sobre a atividade económica. **Em 2013, espera-se uma aceleração da atividade sobretudo por via de uma rápida aprovação dos projetos públicos de infraestruturas** que têm vindo a ser anunciados. Apesar da flexibilização das políticas monetária e orçamental, o retorno a taxas de crescimento económico de dois dígitos na China parece pouco provável a médio prazo em face dos objetivos delineados no 12º plano quinquenal. **As autoridades estão a tentar reequilibrar a economia para estimular o consumo, o que irá requerer uma expansão da rede de apoio social**, segundo o FMI. **Como essas medidas exigem tempo, o FMI concorda que entretanto sejam adotadas medidas que apoiem o investimento**, embora seja indispensável controlar os riscos de degradação da qualidade do crédito, de excesso de capacidade de exportação e de subida dos preços no mercado imobiliário.

Índia

Em 2012, a atividade económica da Índia foi penalizada na primeira metade do ano pelo aumento das taxas de juro para reduzir as pressões inflacionistas, pela deterioração da procura externa e pela diminuição da confiança empresarial em face da lentidão e excesso de burocracia do Governo na aprovação de novos projetos (que explica o continuado abrandamento do investimento) e na implementação de reformas estruturais, fatores que justificam a redução da previsão de crescimento nesse ano e também em 2013. De qualquer forma, em 2013 a atividade económica deverá crescer a um ritmo mais forte, beneficiando de uma melhoria das condições externas e da recuperação esperada confiança empresarial, isto admitindo a implementação de um conjunto de reformas recentemente anunciadas pelo Governo, com destaque para a redução das restrições ao investimento direto estrangeiro em alguns setores, um programa de privatizações e a descida dos subsídios aos combustíveis, medidas que o FMI acolhe com agrado. Com efeito, no domínio das reformas estruturais, o Fundo entende que há uma necessidade urgente de acelerar o investimento em infraestruturas, especialmente no caso do setor energético, e lançar um novo conjunto de reformas para aumentar o investimento empresarial e remover os estrangulamentos de oferta, objetivos nos quais se enquadram algumas das medidas recentemente anunciadas. Também são necessárias reformas a nível orçamental, tanto no sistema fiscal como na despesa pública, sendo preciso reduzir ou eliminar muitos subsídios, mas de forma a proteger os mais pobres. Em face da elevada taxa de inflação, o FMI defende ainda que a política monetária não deverá ser aliviada até que se verifica uma desaceleração efetiva dos preços.

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	lenes por Euro
Cotações médias			
2011	1.3920	0.8679	110.96
Abr-12	1.3162	0.8219	107.00
Mai-12	1.2789	0.8037	101.97
Jun-12	1.2526	0.8058	99.26
Jul-12	1.2288	0.7883	97.07

Ago-12	1.2400	0.7888	97.58
<i>Variação mensal em agosto</i>	<i>0.91%</i>	<i>0.07%</i>	<i>0.53%</i>
Cotações diárias em final de mês			
30-04-2012	1.3214	0.81295	105.85
31-05-2012	1.2403	0.7999	97.66
30-06-2012	1.2590	0.8068	100.13
31-07-2012	1.2284	0.78395	96.03
31-08-2012	1.2611	0.79525	98.96
<i>Variação mensal em agosto</i>	<i>2.66%</i>	<i>1.44%</i>	<i>3.05%</i>
<i>Variação homóloga em agosto</i>	<i>-12.73%</i>	<i>-10.20%</i>	<i>-10.48%</i>
<i>Variação entre final de abril e final de agosto</i>	<i>-4.56%</i>	<i>-2.18%</i>	<i>-6.51%</i>
Últimas cotações disponíveis			
27-09-2012	1.2874	0.7939	99.98

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

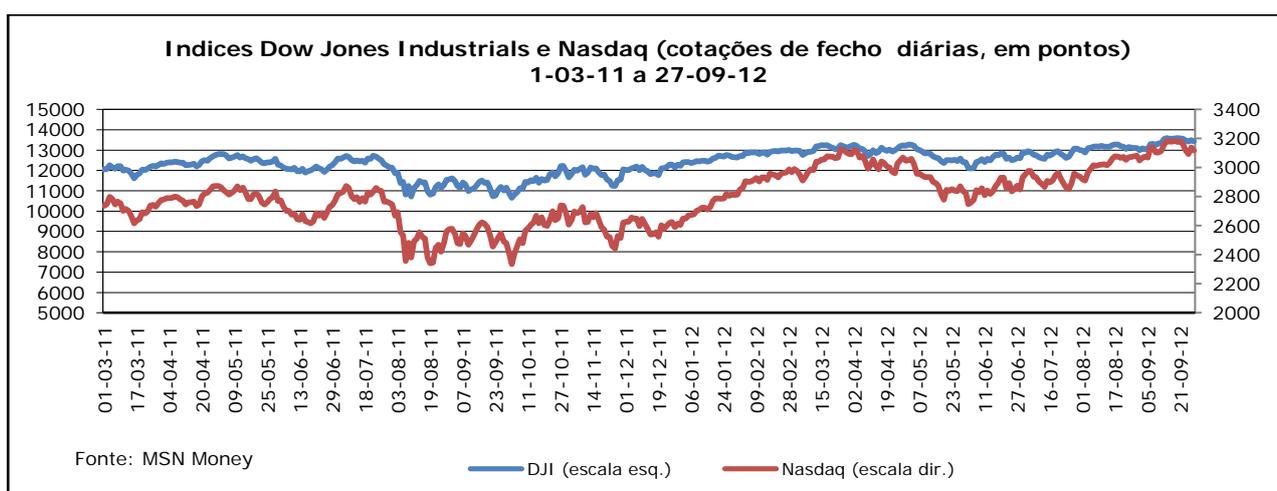
No mercado cambial, **o euro registou uma depreciação face às principais divisas entre o final de abril e o final de agosto** (4.6% face ao dólar, 2.2% em relação à libra e 6.5% na cotação com o iene), a refletir sobretudo o ressurgimento e agravamento da crise de dívida soberana europeia e a deterioração da atividade económica na zona do euro, conduzindo a uma atuação mais decisiva do BCE em termos de política monetária.

A principal cotação do euro, face ao dólar dos EUA, recuou pelo quinto mês seguido em julho (para 1.2288 dólares por euro, em média mensal, menos 1.9% que em junho), a refletir os riscos acrescidos para a zona euro centrados na Espanha, Itália e Grécia. **A perspetiva de um plano de compra de dívida do BCE apoiado pela Alemanha permitiu uma recuperação da cotação em agosto** (para 1.24 dólares por euro em média mensal), **um movimento que prosseguiu em setembro** (até 1.2874 dólares por euro no dia 27, em cotação diária).



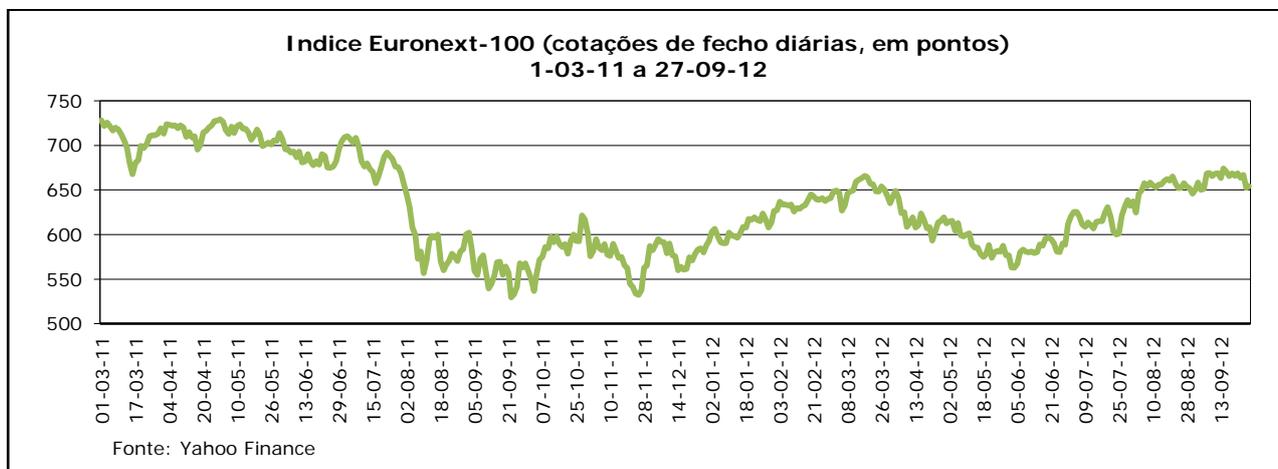
4.2. Mercados Bolsistas Internacionais

Na bolsa norte-americana, depois de uma forte quebra dos dois principais índices de referência em maio (6.2% no Dow Jones Industrials, DJI, representativo dos títulos mais tradicionais, e 7.2% no índice tecnológico Nasdaq), os meses de junho, julho e agosto foram pautados por uma recuperação (num total acumulado de 5.6% no DJI e 8.5% no Nasdaq), refletindo a perspectiva de novas medidas de estímulo da Reserva Federal para reforçar a retoma económica. O movimento de subida prosseguiu em setembro com a concretização de um novo programa de compra de ativos pela Reserva Federal (tendo os dois índices registado subidas adicionais de 3% e 2.3% até dia 27, respetivamente, elevando para 10.4% e 20.4% os ganhos acumulados desde o início do ano).



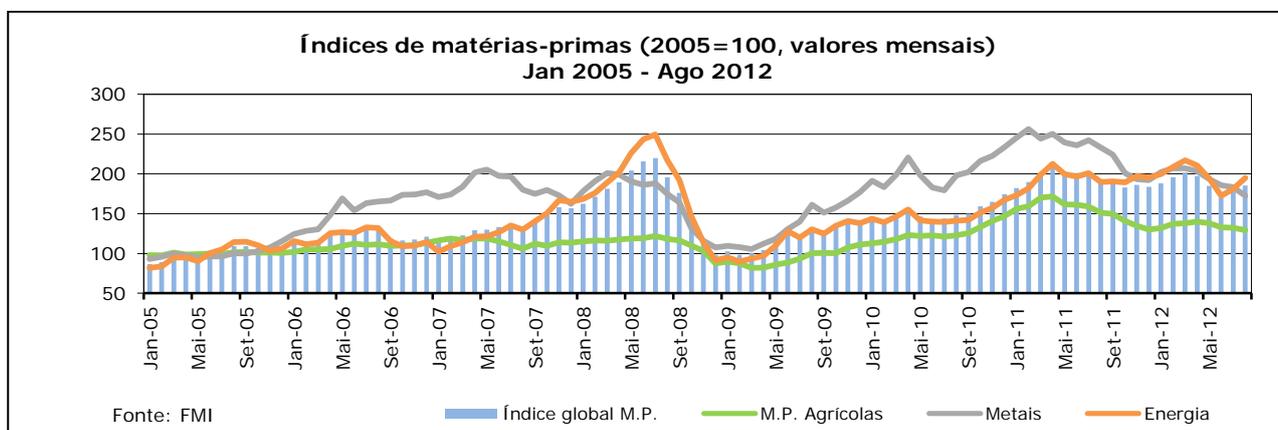
Na Europa, o índice acionista europeu Euronext-100 também recuperou da forte queda registada em maio (5.8%), em face da expectativa de medidas mais decisivas das autoridades europeias para resolver a crise de dívida soberana. O

índice valorizou 6.1% em Junho, para o que contribuiu a Cimeira Europeia de final do mês, e prosseguiu em alta em julho (3.3%), agosto (1.8%) e setembro (ganho de 0.6% até dia 27), em reação às medidas do BCE.



4.3. Mercados de Matérias-Primas

O índice global de matérias-primas do FMI praticamente não se alterou no saldo de maio e agosto (variação de 0.2%). Depois da queda de 8.2% em junho (para um mínimo desde novembro de 2011), a refletir os riscos para a economia global colocados pela crise de dívida europeia e pelo abrandamento económico da China, o índice recuperou 4.7% em julho e 4.2% em agosto em face de alguns avanços na resolução da crise de dívida soberana na Europa. No que se refere às componentes do índice global, o índice de energia (com um peso predominante) registou uma subida de 0.4% entre maio e agosto (com variações de -11.2% em junho, 5% em julho e 7.7% em agosto), contrariando as quedas de 6.3% nas matérias-primas agrícolas e de 10.8% nos metais (particularmente penalizados pelo abrandamento na China), índices que recuaram nos três meses em apreço.



Nas matérias-primas agrícolas, a **cotação média do algodão recuou 4.7% entre maio e agosto**, refletindo a queda de **7.2% em junho** (para 82.18 cêntimos de dólar por libra de peso, um mínimo desde fevereiro de 2010), **para o que contribuiu sobretudo o receio de colocação no mercado de elevados stocks provenientes da China. Seguiu-se uma recuperação da cotação de 2.2% em Julho e 0.5% em agosto**, a refletir uma diminuição dos *stocks* nos EUA e as colheitas abaixo do esperado na Ásia, mas a subida não deverá ser duradoura, dado que a procura mundial permanece enfraquecida.

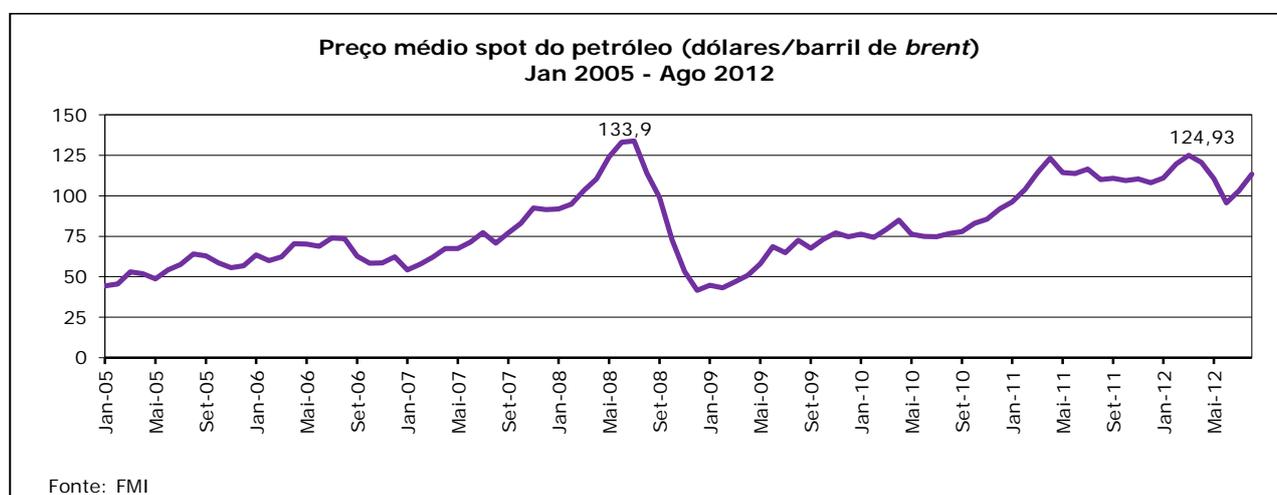


Em relação à evolução dos metais, salientam-se as descidas de 4.9% e 20.9%, respetivamente, das cotações do cobre e do minério de ferro entre maio e agosto de 2012, em reação ao abrandamento da economia mundial. **A queda do preço do cobre traduziu sobretudo o recuo significativo (5.9%) ocorrido em junho, tendo-se seguido variações de 2.1% em julho e -1% em agosto. No caso do minério de ferro, as quedas foram aumentando ao longo dos três meses em análise, passando de 1.2% em junho para 5% em julho e 15.7% em agosto**, mês que ficou marcado pela perspectiva de que a reposição de *stocks* na China será limitada.



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, reflectindo o referencial que era acordado para cada ano entre as três principais empresas do sector nível mundial (Rio Tinto, BHP Billiton e Vale).

O preço médio do barril de *brent* aumentou 2.6% entre maio e agosto (para 120.59 dólares). Após uma queda acentuada em junho (13.5%, para 95.59 dólares, o valor mais baixo desde de dezembro de 2010), a cotação do *brent* registou uma recuperação bastante significativa em julho (subida mensal de 7.9%) devido à aproximação do embargo da UE ao Irão, à redução das taxas de referência do Banco Central da China e à expectativa de mais medidas para contrariar o abrandamento económico. A subida acentuou-se em agosto (9.9%, para 113.34 dólares), em resultado das tensões no Médio Oriente. A cotação diária prosseguiu em alta até 14 de setembro (dia em que subiu para 117.26 dólares), reagindo em alta ao programa de compra de dívida do BCE e à nova ronda de estímulo monetário da Reserva Federal, mas corrigiu depois em baixa até final do mês (para 111.52 dólares no dia 27), em face da revisão em baixa das previsões de procura mundial e da disponibilidade da Arábia Saudita para reforçar a produção de petróleo, tendo um responsável saudita afirmado que os atuais preços não estão suportados pelos fundamentais e que o preço ideal do barril de petróleo para a OPEP se situa atualmente nos 100 dólares.



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

No dia 23 de julho, o Diretor-geral da OMC, Pascal Lamy, congratulou-se com a ratificação, pelo Presidente da Rússia, da legislação necessária para a participação do país na OMC a 22 de agosto, tornando-se no 156º membro da organização. Em 2011, a Rússia foi o nono maior exportador a nível mundial (num valor de 522 mil milhões de dólares, m.m.d., em bens e de 323 m.m.d. em serviços).

No dia 21 de setembro, a OMC reviu em baixa as suas previsões de crescimento do comércio mundial em 2012 (de 3.7% para 2.5%, em termos reais) **e em 2013** (de 5.6% para 4.5%), em virtude da grande rapidez de transmissão de choques regionais “num mundo cada vez mais interdependente”, com destaque para o ajustamento orçamental na periferia da zona euro, os dados económicos menos favoráveis nos EUA e o abrandamento económico na China, o maior exportador mundial. **O Presidente Pascal Lamy** considerou muito positivas as recentes medidas destinadas a reforçar o euro e aumentar o crescimento económico nos EUA, mas **considerou que é “premente revitalizar o sistema de comércio multilateral para restaurar a certeza económica** num tempo em que é muito necessária”, pois “a última coisa que a economia mundial precisa neste momento é o ressurgimento do protecionismo”.

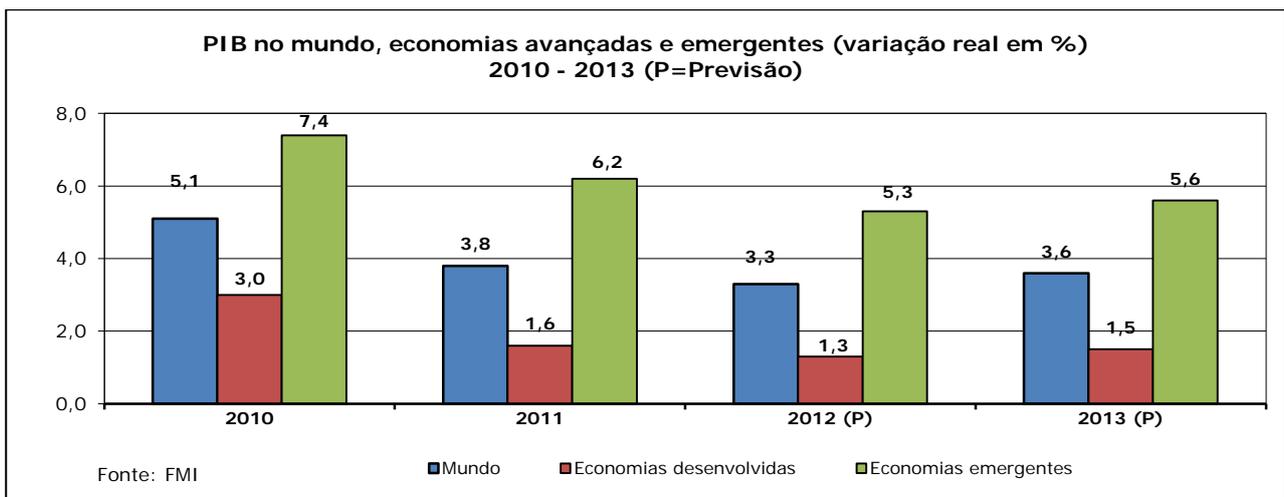
4.5. Organizações Económicas Internacionais

Nos dias 18 e 19 de junho, os países do G20 reuniram no México. Das conclusões, destaca-se, em particular, o compromisso dos membros do G20 pertencentes à zona do euro de que irão tomar todas as medidas necessárias para salvaguardar a integridade e estabilidade na área, de forma a melhorar o funcionamento dos mercados financeiros e a quebrar o ciclo vicioso entre soberanos e bancos.

No dia 6 de setembro, a OCDE divulgou um relatório intercalar onde salientou que a economia mundial abrandou desde a primavera devido aos desenvolvimentos na zona euro, onde a recessão está agora a afetar as três maiores economias da região (Alemanha, França e Itália) que, em conjunto, deverão registar uma quebra em cadeia anualizada de 1% no terceiro trimestre e de 0.7% no quarto. **A OCDE considera a crise na zona euro como o maior risco para a economia global** e para a confiança dos agentes económicos, **seguida pela possibilidade de novas subidas do preço do petróleo e pelo risco de uma consolidação orçamental excessiva nos EUA em 2013,** na ausência de um acordo bipartidário. Como principal recomendação, **a OCDE defendeu um maior estímulo de política monetária, em particular na zona euro.**

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, face a 3.5% e 3.9% na previsões intercalares de Julho e 3.5% e 4.1% nas previsões de Primavera, divulgadas em abril), **com a revisão em baixa a abranger tanto as economias avançadas** (para 1.3% e 1.5%, respetivamente, após 1.4% e 1.9% em julho e 1.4% e 2 em abril), afetadas pelas medidas de consolidação

orçamental, **como as economias emergentes** (para 5.3% e 5.6%, face a 5.6% e 5.9% em julho e 5.7% e 6% em abril), penalizadas pelo abrandamento e incerteza acrescida nas economias mais desenvolvidas e pela desaceleração do comércio mundial (para variações reais de 3.2% em 2012 e 4.5% em 2013, em volume, face a 5.8% em 2011 e 12.6% em 2010). O FMI salientou ainda que **as perspetivas poderão melhorar se ocorrerem avanços na resolução da crise de dívida soberana europeia e houver um acordo nos EUA para travar um forte ajustamento orçamental em 2013.**



Da publicação World Economic Outlook de Outono do FMI, onde se inserem as previsões, **merece ainda realce um estudo em que se conclui que os habituais multiplicadores orçamentais de curto prazo das economias avançadas estarão subavaliados** (em vez de 0.5, valor obtido nas três décadas até 2009, nesta altura deverão estar antes no intervalo entre 0.9 e 1.7 desde a recente Grande Recessão), **explicando os efeitos contracionistas acima do esperado das políticas de consolidação orçamental que estão a ser levadas a cabo por muitas economias ocidentais**, em especial na Europa. **Os resultados são consistentes com outros estudos recentes** onde é sugerido que, no atual contexto de capacidade por utilizar, política monetária no limite da taxa de juro zero e ajustamento orçamental sincronizado em vários países, os multiplicadores orçamentais já poderão ser superiores a 1.

1. Envolvente Política, Social e Económica

Junho 2012

No dia 6 de junho, o FMI anunciou a **conclusão com parecer favorável da quarta avaliação regular do PAEF** (Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal), tendo reiterado os bons progressos na implementação do programa e os sinais de que o necessário ajustamento económico está a decorrer. Na **apresentação das conclusões da quarta revisão do PAEF**, no dia 4, o ministro das Finanças sublinhou que Portugal atingiu “todos os critérios quantitativos e objetivos estruturais”, dando lugar ao desembolso da quinta *tranche* do empréstimo. **Vítor Gaspar anunciou ainda que o Governo vai “avaliar a possibilidade de, no contexto do Orçamento de 2013, efetuar uma redução específica da contribuição para a segurança social pelos empregadores como forma de estimular a criação de emprego”, nomeadamente para grupos nos quais o problema se fazer sentir mais.** A concretização desta iniciativa é condicionada pela existência de espaço orçamental suficiente, segundo o ministro.

No dia 12, o ministro das Finanças, Vítor Gaspar, afirmou que **para além da possibilidade de reduzir a Taxa Social Única, o Governo está aberto para considerar outras medidas que diminuam os custos de trabalho para segmentos específicos, de forma a fazer face ao aumento do desemprego.**

No dia 15 de junho, o Primeiro-ministro afirmou, durante o debate quinzenal na Assembleia da República, que o Governo espera uma redução entre 4 e 4.5 mil m.e. nos encargos do Estado com as **parcerias público-privadas** (PPP). Segundo Passos Coelho, “o Governo assumiu uma meta, juntamente com a Estradas de Portugal, para a qual está a trabalhar. Foi assumidamente tomado o valor de cerca de 30% de redução desses encargos, que o Governo fixou como uma meta que seria alcançável.” O Primeiro-Ministro referiu ainda que os encargos de médio e longo prazo com as PPP estavam estimados em quase 1.9 mil milhões de euros por ano a partir de 2014 quando o atual Governo tomou posse, tendo entretanto esse valor sido reduzido para cerca de 1.2 a 1.4 mil m.e. nos próximos 30 anos porque, logo no início

do mandato, foi decidido suspender vários desses projetos. O Governo espera receber até ao final deste mês uma auditoria internacional que está a ser realizada contrato a contrato, mas entretanto já iniciou negociações que estão a decorrer com vista à redução destes encargos para os contribuintes no que respeita aos diversos contratos, sobretudo àqueles que estão ligados às chamadas ex-SCUT.

Julho 2012

No dia 10, o ministro da Economia e do Emprego, Álvaro Santos Pereira, afirmou que o Governo se encontrava a estudar **medidas excepcionais de apoio ao sector da construção**, como a alteração nas garantias prestadas pelas empresas do sector, cujas cauções passarão a ser libertadas em cinco anos, em parcelas de 30%, 15% e 10%. O ministro prevê que a medida permita às empresas poupanças de encargos financeiros na ordem dos 160 m.e, acrescentando que o impacto financeiro em 2012 e 2013 “será a libertação de mais de 5300 m.e. em garantias” (2 318 m.e. em 2012 e 2918 m.e. em 2013).

O Governo estava ainda a estudar outras possibilidades de apoio ao sector, como “planos específicos para os desempregados e aumento dos mecanismos para a internacionalização das empresas”. **O novo regime, de carácter excepcional, que se destina a contratos já celebrados ou a celebrar até 1 de junho de 2016, foi depois aprovado no Conselho de ministros de 12 de julho.**

No dia 17, foram divulgados os **documentos** relativos à **quarta revisão do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF)** a Portugal, concluída no dia 4 de junho com parecer favorável.

No dia 17 de julho, o Ministro da Economia e do Emprego afirmou que a medida **Estímulo 2012** (que permite às empresas contratar desempregados e dar-lhes formação obtendo um subsídio de 50% do salário até um máximo de 419 euros por mês, com majoração de 10% se o contrato for sem termo) já originou mais de 7000 ofertas de emprego e a colocação de mais de 2600 desempregados.

No dia 20, a República Portuguesa e o **BEI** acordaram um conjunto de princípios e passos concretos para promover a cooperação entre as duas partes:

- O BEI estará disposto a avaliar projetos de investimento realizados por promotores dos sectores público ou privado com o objetivo de conceder novos financiamentos a projetos em Portugal, nomeadamente a PMEs;
- Explorar diferentes formas de co-financiamento ou garantia de novos empréstimos do BEI envolvendo o Estado e os fundos estruturais;

-
- O BEI ajudará as autoridades portuguesas a utilizar os fundos ainda disponíveis no âmbito do Empréstimo-quadro aprovado para co-financiar projetos que beneficiam igualmente de fundos do QREN e a explorar a possibilidade de concessão de novos Empréstimos-quadro de natureza multi-setorial ou vocacionados para sectores específicos, sempre em conformidade com os requisitos aplicáveis;
 - A República Portuguesa ajudará a identificar projetos elegíveis para financiamento do BEI, em conformidade com as regras do Banco, especialmente nos seguintes setores: infra-estruturas de carácter prioritário (em especial, portos, plataformas logísticas e outros sectores complementares ao sector de bens transacionáveis, bem como serviços), PMEs, economia do conhecimento e capital humano, financiamento a empresas exportadoras (incluindo apoio a operações de crédito ao comércio externo), investimento direto estrangeiro no país ou de empresas portuguesas no estrangeiro, eficiência energética e mitigação de alterações climáticas;
 - Portugal contará com o BEI para que o setor público potencie o valor dos contratos de PPP existentes, utilizando os conhecimentos específicos do Banco nessa área, tendo ao mesmo tempo em consideração os interesses e as políticas de crédito do BEI enquanto financiador desses projetos.

No dia 26 de julho, foi divulgado um **relatório da OCDE sobre Portugal**, incluindo recomendações em várias áreas, agrupadas em 4 capítulos:

1. Estabilidade financeira

- Eliminar barreiras à reafetação do crédito através da eliminação dos incentivos quer ao investimento em setores protegidos quer à perpetuação do crédito mal parado nas contas dos bancos;
- Nas operações de recapitalização dos bancos, assegurar que os custos potenciais para os contribuintes e os beneficiários finais dos fundos sejam totalmente transparentes;
- Dar especial atenção às condições de financiamento das PME, em particular, promovendo o financiamento através de emissões de capital e redirecionando os fundos estruturais comunitários;
- Assegurar que o ritmo de convergência para as metas indicativas do rácio empréstimos / depósitos nos bancos (120% até final de 2014) não prejudique a

atividade económica; este grau de flexibilidade torna-se mais importante pelo facto de aqueles bancos que estão mais distantes desta meta têm, em média, um peso maior de empréstimos às empresas nos seus portefólios. Para minimizar o risco de racionamento do crédito, as autoridades devem manter o remanescente do envelope dos 12 mil m.e. para fazer face a recapitalizações que sejam necessárias mesmo depois de as metas de 2012 serem cumpridas, pois as perdas resultantes de imparidades do crédito afetam negativamente os ativos ponderados pelo risco.

2. Política Orçamental

- O Governo deve tentar cumprir as metas orçamentais do Programa de Ajustamento, em particular as que dizem respeito à despesa pública em todos os subsectores do setor público administrativo. Se os riscos do Programa se materializarem significativamente e o crescimento ficar abaixo do esperado, o Governo deverá deixar funcionar, pelo menos parcialmente, os estabilizadores automáticos do Programa

- Introduzir uma regra explícita e exequível de despesa pública consistente com as projeções da receita e com os objetivos orçamentais de médio prazo e em linha com as novas regras orçamentais europeias;

- o apoio aos municípios deve ser acompanhado com melhorias no enquadramento orçamental e em particular os municípios deverão ter uma parte dos seus fundos cativos numa conta do Tesouro (Ministério das Finanças); o Governo deverá aceitar a falência de alguns municípios considerados insolventes, de modo a incentivar políticas responsáveis locais no futuro, e deverá promover maior eficiência da despesa local.

3. Educação, Mercado do Trabalho e Coesão Social

- Aumentar os níveis de educação através de um sistema de avaliação mais orientado para acompanhar os indivíduos e grupos ao longo do tempo, proporcionando informação sobre alterações de política que permita melhorar os resultados das crianças em piores situações socioeconómicas;
- continuar a reduzir a rigidez do mercado de trabalho e a segmentação através de uma nova diminuição das indemnizações por despedimento e da introdução

de um sistema de arbitragem vinculativo para resolver conflitos sobre despedimentos;

- Alterar a duração dos subsídios de desemprego para que não dependa da idade, e garantir que as mudanças no acesso são eficazes na melhoria da cobertura, especialmente para os trabalhadores mais novos;
- Para melhorar as perspetivas de emprego dos trabalhadores menos qualificados, reduzir as contribuições sociais dos empregadores sobre os trabalhadores com menores salários, compensando a perda de receita de forma a assegurar o cumprimento das metas orçamentais.

4. Enquadramento Empresarial e Mercados

- Manter o ritmo na reforma da justiça para acelerar a resolução judicial civil e comercial;
- Implementar integralmente a iniciativa “Licenciamento Zero”;
- Assegurar que os novos procedimentos de despejo acelerem a saída de inquilinos não cumpridores, de forma a aumentar a oferta do número de habitações para arrendamento;
- Promover um acordo para a entrada no mercado de um Operador de Rede Virtual Móvel, com vista a aumentar a concorrência nas telecomunicações;
- Assegurar que o apoio à produção de eletricidade seja eficaz em termos de custos e que estes sejam transferidos para todos os consumidores. Isto requer que seja reduzido o apoio excessivo aos parques eólicos e à cogeração, e às centrais elétricas de combustíveis fósseis e hídricas;
- Promover maior concorrência no mercado do gás natural através da implementação do acordo com Espanha para eliminar os custos da transmissão transfronteiriça.

Agosto 2012

No dia 2 de agosto, foi celebrado um **Memorando de Entendimento** entre o Governo da República Portuguesa e o Governo da **Região Autónoma dos Açores** com vista a um **empréstimo** de 135 m.e. à Região com um prazo de maturidade máximo de 10

anos, de modo a que esta possa cumprir os seus compromissos de amortização da dívida externa. Em contrapartida do empréstimo, o Governo regional dos Açores compromete-se a cumprir as obrigações decorrentes do PAEF a que a República Portuguesa está sujeita, e a apresentar um saldo orçamental próximo do equilíbrio durante os anos de vigência do Memorando, tomando as medidas necessárias para tal.

No Conselho de Ministros de 30 de agosto, foi aprovada a **Estratégia Nacional para os Recursos Geológicos** - Recursos Minerais (ENRG-RM), que estabelece um plano de ação com o horizonte de 2020, com especial enfoque nos minérios metálicos, por ser o segmento com maior valor. No dia seguinte, o Ministro da Economia afirmou que até ao final de 2012 espera aprovar 20 novos contratos nesta área.

No dia 31 de agosto, o Governo anunciou ter chegado a acordo com os promotores de parques eólicos incluídos na legislação anterior a 2005 com o objetivo de **reduzir custos com os subsídios à produção de energia eólica**, contribuindo para a sustentabilidade económica e financeira do Sistema Elétrico Nacional. Na sequência deste novo regime, espera-se uma redução de custos de 140 m.e. para os próximos oito anos.

Setembro 2012

No dia 3 de setembro, o ministro da Economia anunciou que o Governo aprovou um plano geral de trabalhos de desenvolvimento e **produção de hidrocarbonetos em Portugal**, consubstanciado na assinatura de um contrato de concessão de hidrocarbonetos entre a empresa Mohave Oil & Gas Corporation e a Galp Energia. O plano apresentado pela Mohave Oil & Gas propõe investir cerca de 230 m.e. ao longo dos próximos cinco anos, contribuindo para a criação de 200 postos de trabalho diretos e centenas de empregos indiretos.

No dia 11 de setembro, a *troika* constituída pela Comissão Europeia, FMI e BCE anunciou a conclusão com parecer favorável da **quinta avaliação regular do PAEF** (Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal), considerando que o programa continua a progredir de forma globalmente favorável. A previsão de variação do PIB em 2012 está em linha com o previsto (-3% em termos reais), apesar da deterioração da conjuntura externa. As exportações estão a comportar-se melhor do que o esperado e a rápida redução do défice externo contribui para aliviar as restrições e financiamento externo. No entanto, a subida do desemprego, a redução

do rendimento e uma mudança na base fiscal estão a penalizar a receita fiscal. Neste contexto, o Governo precisa de estabelecer políticas de consolidação orçamental que não penalizem a economia, proceder a uma rápida implementação das reformas estruturais com vista a um crescimento sustentado e, ao mesmo tempo, manter um consenso político e social alargado. **A previsão de variação do PIB para 2013 foi revista em baixa para -1%** (face a 0.2% prevista na anterior revisão do PAEF), embora se preveja uma recuperação da atividade a partir do segundo trimestre desse ano. No que se refere às metas orçamentais, a *troika* cumpriu a promessa de deixar funcionar parcialmente os estabilizadores automáticos e **o fim previsto da situação de défice excessivo foi adiado por um ano, com as metas do défice orçamental em percentagem do PIB a passarem de 4.5% para 5% em 2012 e de 3% para 4.5% em 2013, estabelecendo-se um valor de 2.5% em 2014** (em consequência, o rácio da dívida pública no PIB deverá atingir um pico de quase 124% em 2014 e diminuir significativamente nos anos subsequentes). Segundo a *troika*, as metas revistas permitirão ao Governo o desenho e implementação de medidas orçamentais sãs, ao mesmo tempo que amortece os custos económicos e sociais do ajustamento. Contudo, **a prossecução das novas metas exigirá medidas adicionais de consolidação, tendo sido acordadas medidas permanentes do lado da despesa e da receita para atingir o défice de 2013**, incluindo as necessárias para ter em conta o recurso a medidas temporárias em 2012. Parte do ajustamento em 2013 será conseguido através da melhoria da gestão financeira, do reforço do cumprimento das obrigações fiscais, da redução de prejuízos nas empresas públicas, da redução dos custos com PPPs e de esforços de racionalização da Administração Pública. Foi ainda referido que o Governo pretende reduzir as contribuições sociais das entidades patronais utilizando as medidas para compensar a inconstitucionalidade dos cortes de subsídios de funcionários públicos e pensionistas (anunciada a 5 de julho pelo Tribunal Constitucional).

Já antes, no dia 7 de setembro, o **Primeiro-ministro** comunicou que a compensação da redução das contribuições sociais dos empregadores (de 23.75% para 18%) e a restituição de um subsídio aos funcionários públicos seria feita através da subida da contribuição sociais dos trabalhadores (de 11% para 18%), embora com proteção dos menores rendimentos (em moldes a modular com sede de concertação social), proporcionando ainda um excedente de 500 milhões de euros para reforçar as contas da Segurança Social.

No dia 11 de setembro, o **ministro das finanças** detalhou as medidas já anunciadas pela *troika* e pelo primeiro ministro, e prestou esclarecimentos adicionais. Com o intuito de cumprir a meta do défice estabelecida para 2012, no valor de 5%, para além da necessidade de medidas adicionais de controlo da despesa, foi anunciado o

aumento da tributação sobre juros, dividendos, mais-valias mobiliárias, e imóveis com valor patrimonial igual ou superior a um milhão de euros, um conjunto de medidas que foi depois aprovado no Conselho de Ministros de 20 de setembro.

A **proposta de desvalorização fiscal gerou forte contestação** por parte da **população** (que se manifestou por todo o país contra as medidas de austeridade em geral), dos **parceiros sociais** (que consideraram não ter sido ouvidos e que podia estar em causa o Compromisso para o Crescimento, Competitividade e Emprego assinado no início do ano) e mesmo ao nível dos **partidos da coligação**, que teve de reafirmar o seu compromisso político e estabeleceu um conselho de coordenação.

Pela sua parte, a **Comissão Europeia** afirmou ser mais importante a estabilidade política do que a medida de desvalorização fiscal proposta, mas pediu medidas alternativas de efeito equivalente.

No dia 24, o Primeiro-ministro referiu que o Governo estava disponível para encontrar **alternativas às mudanças na TSU**, o que será feito através de uma proposta que “vise devolver parcialmente os subsídios de Natal e de férias ao sector público e aos reformados e pensionistas” compensada por um aumento de impostos. Passos Coelho acrescentou que “o IRS será o imposto privilegiado para o fazer”, mas tal não significa “que não haja outras formas de compensar que assentem na tributação sobre o património e o capital. Essas medidas estão a ser estudadas com mais detalhe e serão discutidas com a *troika*.” Na mesma altura, Passos Coelho referiu, à saída da reunião da Comissão Permanente de Concertação Social, que “o Governo comprometeu-se com os parceiros sociais a explorar medidas que possam apresentar-se como favoráveis ao combate ao desemprego e à melhoria da competitividade das empresas.” Contudo, Passos Coelho alertou que as medidas alternativas “nunca terão o impacto tão relevante quanto uma medida de desvalorização fiscal como aquela que estava desenhada permitiria”.

Projeções Macroeconómicas

No dia 1 de junho, o Ministro de Estado e das Finanças apresentou novas previsões da taxa de desemprego, mantendo o compromisso assumido na discussão sobre o Documento de Estratégia Orçamental. Em nota lida no final da reunião do Conselho Permanente de Concertação Social, **o Ministro reviu em alta as previsões da taxa de desemprego para 15.5%, em 2012, e 16% em 2013**, e sublinhou que o desemprego é hoje uma das maiores preocupações em Portugal.

O Ministro referiu que tal como na Europa, a evolução recente tem sido caracterizada por um aumento progressivo da taxa de desemprego que se acentuou de forma mais

abrupta no quarto trimestre de 2011 e no primeiro trimestre de 2012 (com o número de desempregados a aumentar para 819.3 mil). Esta forte subida do desemprego constitui um desvio significativo face à relação entre a variação da atividade económica e a variação do desemprego observada, em média, em Portugal, nas últimas décadas. Contudo, estes desvios também se verificaram para outros países da UE. **A reunião do Conselho Permanente de Concertação Social teve como assunto a apresentação dos principais resultados de um estudo sobre o desemprego**, efetuada por um grupo de trabalho contendo técnicos do Ministério da Economia e do Emprego, do Ministério das Finanças e do Ministério da Solidariedade e Segurança Social, com a colaboração de especialistas do Banco de Portugal. **O grupo de trabalho concluiu ainda que se tem verificado um aumento muito pronunciado do desemprego estrutural em Portugal, de cerca de 5.5% na década de 1990 para cerca de 8.5% na última década, em média. Nos anos recentes, essa tendência de aumento agravou-se para valores da ordem os 11.5%.** De acordo com estas estimativas a taxa de desemprego estrutural mais que duplicou num período de vinte anos”, o que destaca a importância das mudanças estruturais, visando a flexibilidade do mercado de trabalho, acordadas em Concertação Social, segundo o ministro. Vítor Gaspar apontou também iniciativas específicas recentemente anunciadas pelo Governo na área do emprego e da formação profissional.

Previsões do FMI e do Banco de Portugal

	FMI_WEO (9-10-12)			FMI_PAEF Rev.4 (17-07-12)			BdP (10-07-12)	
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013
PIB	-3.0	-1.0	1.2	-3.0	0.2	2.1	-3.0	0.0
Consumo privado				-6.0	-0.5	1.1	-5.6	-1.3
Consumo público				-3.2	-2.6	-0.5	-3.8	-1.6
FBCF				-12.2	-0.5	4.5	-12.7	-2.6
Exportações	3.0	2.6	7.1	3.5	3.5	5.0	3.5	5.2
Importações	-12.3	-2.1	5.7	-6.2	0.9	3.4	-6.2	1.5
Contribuições para a variação do PIB (p.p.)								
Exportações Líquidas				3.7	1.0	0.6	3.6	1.4
Procura Interna				-6.7	-0.8	1.5	-6.6	-1.4
Inflação (IHPC)	2.8	0.7	1.1	2.7	1.1	1.0	2.6	1.0
Taxa desemprego (% pop. ativa)	15.5	16.0	15.3	15.5	15.9	15.3		
Emprego	-4.0	-1.2		-4.2	-0.7	0.5	-3.9	-0.7
Produtividade do trabalho	1.0	0.2		1.2	0.9	1.6	0.9	0.7
Balança corrente e de capital (% do PIB)							-1.7	0.8
Balança corrente (% do PIB)	-2.9	-1.7	-1.2	-3.9	-3.4	-2.8		
Saldo orçamental (% PIB)	-5.0	-4.5	-2.5	-4.5	-3.0	-2.3		
Dívida pública bruta (% PIB)	119.1	123.7	123.6	114.4	118.6	117.7		

Fontes (ordem de aparecimento na tabela): Fundo Monetário Internacional, FMI (9/10/12, World Economic Outlook Database, October 2012); FMI (17/07/12, Portugal: Fourth Review Under the Extended Arrangement, Chapter V. Staff Appraisal, pág. 26); Banco de

Portugal, BdP (10/07/12, Boletim Económico de Verão 2012, pág. 7). Taxas de variação anuais, salvo outra indicação. IHPC = Índice harmonizado de preços no consumidor; IPC = Índice de Preços no Consumidor; p.p. = pontos percentuais.

As previsões económicas de outono do FMI para Portugal apontam para uma variação real do PIB de -3% em 2012 e de -1% em 2013, confirmando os valores apresentados após a conclusão da quinta avaliação regular do programa de ajustamento, no dia 11 de setembro. Para 2014, o FMI prevê uma recuperação de 1.2% do PIB nacional, adiada por um ano face ao que era esperado na quarta revisão do programa (em julho). Nessa altura, eram projetados valores de crescimento de 0.2% em 2013 (0% nas previsões do Banco de Portugal, divulgadas no mesmo mês) e 2.1% em 2014, que foram entretanto revistos em baixa.

No que se refere a **componentes de despesa**, os poucos dados disponibilizados pelo FMI mostram uma **descida do crescimento previsto das exportações em 2012 e 2013** (para 3% e 2.6%, respetivamente, face a 3.5% em cada um dos anos na quarta revisão do programa de ajustamento), **embora o valor para 2014 tenha sido revisto em alta de 5% para 7.1%**. O sentido das revisões foi o mesmo nas importações, onde se destaca a quebra de 12.3% em 2012, seguida de variações de -2.1% em 2013 e 5.7% em 2014 (face a -6.2%, 0.9% e 3.4% na quarta revisão do PAEF).

Quanto à taxa de desemprego, as previsões de outono do FMI apontam para valores de 15.5% em 2012, 16% em 2013 e 15.3% em 2014, praticamente inalterados face à quarta revisão do programa de ajustamento, já que apenas o valor de 2013 foi ligeiramente revisto, de 15.9% para 16%, muito embora a previsão de quebra de emprego nesse ano tenha significativamente aumentada, de 0.7% para 1.2% (em sentido contrário, a queda esperada do emprego em 2012 passou de 4.2% para 4%).

Em relação às contas públicas, **os valores previsionais do FMI para o défice público português (5% do PIB em 2012, 4.5% em 2013 e 2.5% em 2014) são os que resultam da quinta avaliação do programa de ajustamento**, em que foi concedido o adiamento por um ano do fim da situação de défice excessivo. **No que se refere à dívida pública, os valores do FMI foram significativamente revistos em alta face às previsões no âmbito da quarta revisão do PAEF, esperando-se agora um recuo apenas marginal em 2014** (para 123.6% do PIB, que compara com um valor de 117.7% nas anteriores projeções), travando a dinâmica de subida.

Merece ainda destaque a correção mais rápida do que o previsto do desequilíbrio externo, ilustrativa do progresso do processo de ajustamento português, prevendo agora o FMI que o saldo da balança corrente suba de -2.9% do

PIB em 2012, para -1.7% em 2013 e -1.2% em 2014, face a valores de -3.9%, -3.4% e -2.8% na quarta revisão do programa de ajustamento, respetivamente.

No que respeita a inflação, as novas projeções do FMI são de 2.8% em 2012, 0.7% em 2013 e 1.1% em 2012, com algumas alterações face aos valores da quarta revisão do programa de ajustamento (2.7%, 1.1% e 1%, respetivamente), particularmente no caso de 2013, em que a revisão em baixa estará associada ao prolongamento do quadro recessivo nas novas previsões.

Contas Públicas

Estimativa de Execução Orçamental do Estado

	Jan-Ago 2011	Jan-Ago 2012	Varição homóloga
Receita total	23 893.6	26 430.5	10.6%
da qual: receita fiscal	21 264.0	20 748.0	-2.4%
Despesa total	30 989.9	31 325.8	1.1%
da qual: despesa primária	27 405.4	27 087.2	-1.2%
Saldo de execução orçamental	-7 096.3	-4 895.3	-31.0%

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 síntese de **execução orçamental** de janeiro a agosto evidenciou um défice de 4895.3 m.e. em Contabilidade Pública no **subsetor Estado**, menos 2200.9 m.e. (31%) do que no período homólogo de 2011.

A **receita** do Estado registou uma variação de 10.6% (13.2% até julho), repartida entre -2.4% na receita fiscal (-3.5%) e 116.1% na receita não fiscal (127.5%), cuja forte subida reflete ainda a transmissão da parte remanescente dos fundos de pensões da banca (no valor de 2687.1 m.e.) em junho. Dentro da **receita fiscal**, registou-se uma variação de 2.1% nos **impostos diretos** (-1.6% até julho), repartida entre -22.9% no IRC (-15.6%) e 13.7% no IRS (5.9%), cuja aceleração reflete a antecipação do prazo de pagamento do IRS referente a 2011, segundo a DGO; os **impostos indiretos** evidenciaram uma variação -5.3% (-4.7%), incluindo -2.2% no IVA (-1.1%).

A **despesa** evidenciou uma variação homóloga de 1.1% no acumulado até agosto (-0.7% até julho), mas que seria de -1.3% excluindo a transferência de 750 m.e. para regularização de dívidas do setor da saúde em agosto, constituindo a *tranche* final do total previsto no Orçamento rectificativo. Destacam-se as variações de -19.1% na

despesa de capital (-21.5%), de 18.3% nos **juros da dívida** (face a 16.9% em julho, uma aceleração que reflete a especificidade do padrão de execução intra-anual e o pagamento dos juros da ajuda externa), e de 0.3% na **despesa corrente primária** (-1.6% até julho), valor que seria de -2.6% excluindo os 750 m.e. de regularização de dívidas do setor da saúde ocorrido em agosto. Na despesa corrente primária, salientam-se as variações de -15.6% nas despesas com pessoal (-16.1% até julho), refletindo a diluição do efeito da suspensão do subsídio de férias dos funcionários públicos, e de 7.2% nas transferências (4.5%), uma variação que seria de 2.8% sem o referido valor de 750 m.e. de regularização de dívidas. Em termos de **taxas de execução face aos valores previstos no orçamento retificativo**, registaram-se valores de 64.8% na despesa (66.3% na despesa corrente primária) e 62.9% na receita (59.1% na receita fiscal), nos dois casos abaixo do padrão de execução uniforme ao longo do ano ($8/12=66.7\%$), sobretudo na receita fiscal.

O **saldo consolidado da Administração Central** (subsetor Estado mais Serviços e Fundos Autónomos) e **Segurança Social** situou-se em -5493 m.e. até agosto. Excluindo as Empresas Públicas Reclassificadas (EPR), o saldo da Administração Central e da Segurança Social situou-se em -4976.5 m.e., valor que compara com -5177.4 m.e. no período homólogo de 2011 (aumento do saldo em 200.9 m.e.) A **receita consolidada** comparável da Administração Central e Segurança Social registou uma variação acumulada de 4.7% (5.2% até julho), repartida entre -1.6% na receita corrente (-2%) e 193.7% na receita de capital (208.3%). No que se refere à receita corrente, salienta-se a variação de -6% das **contribuições sociais** (-5.6% até julho), 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 0.4% (-1.7%), mas seria de -2.6% excluindo a regularização de dívidas acumuladas do SNS (1353.6 m.e.). Considerando as EPR, o **grau de execução da receita** da Administração Central e da Segurança Social até agosto foi de 62.3% (61.3% na receita corrente), tendo o grau de execução da **despesa** sido também de 62.3% (63% na despesa corrente), um valor abaixo do padrão de execução linear.

Salienta-se ainda a divulgação pelo INE (no dia 29 de junho) das contas nacionais trimestrais por setor institucional relativas ao segundo trimestre de 2012, segundo a qual **a necessidade de financiamento das Administrações Públicas se terá situado em 6.8% do PIB, que compara com 8.2% no período homólogo de 2011. Embora se tenha verificado uma redução significativa da despesa corrente, o saldo corrente não melhorou em consequência da evolução negativa da receita corrente.** Na despesa corrente apenas a despesa com juros e, em menor grau, a

despesa com prestações sociais registaram variações homólogas positivas. Na receita corrente, as reduções em termos homólogos mais significativas verificaram-se ao nível dos impostos sobre a produção e a importação e das contribuições sociais.

Em termos de dados orçamentais, salienta-se ainda a divulgação do **reporte dos défices excessivos de setembro**, que **reviu em alta o défice de 2011 para 4.4% do PIB** e confirmou o novo valor previsto de 5% para 2012 (revisto de 4.5% do PIB na quinta avaliação do PAEF, como foi acima referido).

Sistema Fiscal

O Governo estabeleceu novas medidas de controlo da emissão de faturas e outros documentos com relevância fiscal e criou um incentivo de natureza fiscal à exigência daqueles documentos por pessoas singulares.

O **Decreto-Lei n.º 198/2012**, de 24 de agosto, criou uma dedução em sede de IRS, correspondente a 5% do IVA suportado por qualquer membro do agregado familiar, incluída em faturas que titulam prestações de serviços em determinados setores de atividade qualificados, a nível internacional, como setores de risco acrescido em termos de informalidade, designadamente, serviços dos setores de manutenção e reparação de veículos, alojamento, restauração, cabeleireiros e similares.

Este diploma introduziu também novas regras no regime de bens em circulação no sentido de assegurar a integridade dos documentos de transporte e garantir à Autoridade Tributária um controlo mais eficaz destes documentos, obstando à sua posterior viciação ou ocultação.

A entrada em vigor das alterações ao regime de bens em circulação, inicialmente prevista para 1 de janeiro de 2013, foi alterada pela proposta de lei de OE 2013 para maio de 2013.

Ainda em sede de IVA, o Decreto-Lei n.º 197/2012, de 24 de agosto, **alterou as regras de localização das prestações de serviços e de faturação**, transpondo as Diretivas n.º 2008/8/CE e n.º 2010/45/UE, ambas do Conselho. Destacam-se como alterações mais relevantes:

- **Não pode ser entregue documento de natureza diferente da fatura** para titular a transmissão de bens ou prestação de serviços.
- **A emissão de fatura é obrigatória para todas as transmissões de bens e prestações de serviços** e todo o conteúdo das faturas emitidas por meios eletrónicos deve ser processado eletronicamente.
- Simplificam-se os requisitos para a utilização de faturação eletrónica por parte dos operadores económicos.

- **A locação de meios de transporte**, que não seja de curta duração, passa a ser tributada no lugar onde o destinatário está estabelecido, tem domicílio ou residência habitual.

O Conselho de Ministros de 20 de setembro aprovou uma proposta de lei que altera os Códigos do IRS e do IRC, o Imposto do Selo e a Lei Geral Tributária. **Regista-se o agravamento da tributação sobre os rendimentos de capitais e das mais-valias, e sobre os prédios urbanos de afetação habitacional cujo valor patrimonial tributário seja igual ou superior a um milhão de euros**, bem como, a tributação sobre as transferências para paraísos fiscais. É também intensificado o combate à fraude e a evasão fiscais, através do reforço do regime aplicável às manifestações de fortuna.

O Conselho de Ministros de 14 de junho aprovou uma resolução relativa às minutas de contratos fiscais de investimento a celebrar pelo Estado Português e oito sociedades: Sarreliber - Transformação de Plásticos e Metais, S.A.; Continental Mabor - Indústria de Pneus; S.A., Coficab Portugal - Companhia de Fios e Cabos, Lda.; Renault Cacia, S.A.; Aeromec - Mecânica de Aeronaves, S.A.; Emesingular, Lda.; Visteon Portuguesa, Ltd. sucursal em Portugal; e Basi - Indústria Farmacêutica, S.A..

Com vista a melhorar a gestão do IVA a nível da EU, **a Comissão decidiu criar o Forum da UE sobre o IVA**. Pretende-se um sistema de IVA mais simples, robusto e eficaz à medida do mercado único, bem como, a criação de um canal de comunicação a nível da UE que permita às autoridades fiscais, representantes das empresas e à Comissão trocar pontos de vista sobre os aspetos práticos da gestão do IVA (**Informação 2012/C 198/05**)

O Governo, através do Decreto-Lei n.º 119/2012, de 15 de junho, criou o Fundo Sanitário e de Segurança Alimentar Mais, que, **para além de diversas taxas já existentes, inclui também a taxa de Segurança Alimentar Mais** agora criada.

Trata-se de um fundo financeiro que tem por objetivo apoiar a execução de todo o programa de saúde animal e garantir a segurança dos produtos, quer pelo financiamento dos custos relativos aos controlos de segurança alimentar, da prevenção e erradicação das doenças de animais e plantas, como também pela preservação do património genético.

O valor da taxa de segurança alimentar mais, a pagar, anualmente, pelos operadores económicos, como contrapartida da garantia da segurança e qualidade

alimentar, será em **2012 e 2013**, respetivamente, de € 4,08 e € 7 por metro quadrado de área de venda do estabelecimento comercial.

O pagamento da taxa deve ser efetuado em duas prestações de montante igual, até ao final de maio e outubro de cada ano, através do documento único de cobrança.

Estão **isentos do pagamento desta taxa** os estabelecimentos com uma área de venda inferior a 2000 m², pertencentes a microempresas, desde que (i) não pertençam a uma empresa que utilize uma ou mais insígnias e que disponha, a nível nacional, de uma área de venda acumulada igual ou superior a 6000 m², ou (ii) que não estejam integrados num grupo que disponha, a nível nacional, de uma área de venda acumulada igual ou superior a 6000 m².

Política Social e Laboral

Entraram em vigor a 1 de agosto as alterações ao Código do Trabalho efetuadas pela Lei n.º 23/2012, de 25 de junho, em conformidade com o declarado no Acordo de Concertação Social, assinado a 18 de Janeiro de 2012.

Registando-se inúmeras alterações relevantes à legislação laboral, destacam-se as seguintes:

Duração e organização do tempo de trabalho:

- Prevê um novo mecanismo de flexibilização na gestão de recursos humanos nas empresas - o banco de horas individual. - Por acordo entre o empregador e o trabalhador o período normal de trabalho pode ser aumentado até duas horas diárias e atingir 50 horas semanais, com o limite de 150 horas / ano.
- Prevê também o banco de horas grupal, que pode ser instituído por regulamentação coletiva ou por acordo.
- Elimina a obrigação do empregador apresentar à ACT cópia do mapa de horário de trabalho, bem como, a contraordenação respetiva.
- Elimina a obrigação do empregador enviar à ACT o acordo escrito de isenção de horário de trabalho, bem como, a contraordenação respetiva.
- O direito a descanso compensatório que o trabalhador estudante adquire por prestar trabalho suplementar é reduzido em 50%.
- No âmbito dos contratos de trabalho de muito curta duração, aumenta de 7 para 15 dias, a duração de contratos de trabalho para realização de evento turístico em que não se exige forma escrita, bem como, de 60 para 70 dias, o prazo de duração total deste tipo de contratos de trabalho com o mesmo empregador em cada ano civil.

Faltas Férias e Feriados

- Elimina, com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2013, 4 feriados obrigatórios - Corpo de Deus, 5 de outubro, 1 de novembro e 1 de dezembro.
- Elimina a majoração de férias em 3 dias como prémio de assiduidade.
- Alarga a possibilidade do empregador encerrar a empresa ou o estabelecimento para férias dos trabalhadores num dia que esteja entre um feriado que ocorra à terça-feira ou quinta-feira e um dia de descanso semanal, desde que informe os trabalhadores abrangidos até ao dia 15 de dezembro do ano anterior ao do encerramento.
- Determina que o período de ausência a considerar para efeitos da perda de retribuição por falta injustificada a um ou meio período normal de trabalho diário, imediatamente anterior ou posterior a dia ou meio dia de descanso ou a feriado, abrange os dias ou meios-dias de descanso ou feriados imediatamente anteriores ou posteriores ao dia de falta.

Retribuição e outras prestações patrimoniais

- Reduz em 50 % as percentagens por pagamento de trabalho suplementar prestado quer em dias úteis quer em dias de descanso semanal ou em feriado.
- Reduz em 50 % as percentagens do direito ao descanso compensatório por trabalho prestado em dia feriado.

Despedimento por iniciativa do empregador / Despedimento coletivo

- **Na compensação por despedimento coletivo reduz a base de cálculo de referência de 30 dias para 20 dias por cada ano completo de antiguidade;**
- Introduce limites específicos: (i) no valor da retribuição base mensal e diuturnidades do trabalhador a considerar para efeitos de cálculo da compensação, que não pode ser superior a 20 vezes a retribuição mínima mensal garantida; (ii) no montante global da compensação, que não pode ser superior a 12 vezes a retribuição base mensal e diuturnidades do trabalhador **ou**, quando seja aplicável o limite acima referido, a 240 vezes a retribuição mínima mensal garantida.
- **Introduce um mecanismo de corresponsabilidade no pagamento destas compensações através do fundo de compensação do trabalho** ou de mecanismo equivalente, nos termos de legislação específica que, à data da aprovação da Lei nº 23/2012, ainda não era conhecida.

-
- **No despedimento por inadaptação**, elimina os critérios previstos na lei para determinação do posto de trabalho a extinguir (menor antiguidade no posto de trabalho, na categoria profissional e na empresa).
Agora cabe ao empregador definir, por referência aos respetivos titulares, critérios relevantes e não discriminatórios face aos objetivos subjacentes à extinção do posto de trabalho.
 - Alarga as possibilidades de despedimento por inadaptação no caso de cargos de complexidade técnica ou de direção quando não se cumparam os objetivos previamente acordados.
 - Alarga de 5 para 30 dias o prazo de que o empregador dispõe para, após as diligências necessárias, proceder ao despedimento.

Instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho

- Reduz de 500 para 150 o número de trabalhadores que serve de critério para que a associação sindical possa conferir à estrutura de representação coletiva dos trabalhadores na empresa poderes para, relativamente aos seus associados, contratar com empresas.

No âmbito destas alterações estabelece-se que a compensação pela cessação de contrato de trabalho celebrado antes de 1 de novembro de 2011, é calculada do seguinte modo:

Em relação ao período de duração do contrato até 31 de outubro de 2012, o montante da compensação corresponde a um mês de retribuição base e diuturnidades por cada ano completo de antiguidade.

Em relação ao período de duração do contrato a partir de 31 de outubro de 2012, o montante da compensação corresponde a 20 dias de retribuição base e diuturnidades por cada ano completo de antiguidade, com os seguintes limites:

- O valor da retribuição base mensal e diuturnidades do trabalhador a considerar não pode ser superior a 20 vezes a retribuição mínima mensal garantida;
- O valor diário de retribuição base e diuturnidades é o resultante da divisão por 30 da retribuição base mensal e diuturnidades;
- Em caso de fração de ano, o montante da compensação é calculado proporcionalmente.

Ficam suspensas durante dois anos, a contar de 1 de agosto de 2012, as disposições de instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho e as cláusulas de contratos de trabalho que disponham sobre acréscimos de pagamento de trabalho suplementar superiores aos estabelecidos pelo Código do Trabalho e sobre retribuição do trabalho normal prestado em dia feriado, ou

descanso compensatório por essa mesma prestação, em empresa não obrigada a suspender o funcionamento nesse dia.

Decorrido este prazo de dois anos sem que as referidas disposições ou cláusulas tenham sido alteradas, os montantes por elas previstos são reduzidos para metade, não podendo, porém, ser inferiores aos estabelecidos pelo Código do Trabalho.

O Governo, através do Decreto-Lei n.º 213/2012, de 25 de setembro, aprovou um regime especial de regularização voluntária de contribuições e quotizações devidas à segurança social.

O Instituto da Segurança Social, I.P., pode celebrar acordos para regularização voluntária de contribuições e quotizações nas seguintes situações:

- Quando o Conselho de Ministros aprovar medidas especiais de revitalização económica e recuperação e viabilização empresariais;
- Quando se verificarem atrasos na comunicação da base de incidência contributiva dos trabalhadores independentes por responsabilidade dos serviços;
- Quando esteja previsto o diferimento do pagamento de contribuições devido a situações de catástrofe, calamidade pública ou alterações climáticas.

Estes acordos abrangem a totalidade da dívida constituída, bem como os juros de mora vencidos e vincendos até integral pagamento, e o número máximo de prestações, de igual montante, não deve exceder seis meses.

O Decreto Regulamentar n.º 50/2012, de 25 de setembro, alterou o Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social no que respeita à base de incidência contributiva dos trabalhadores independentes.

No âmbito do Compromisso para o Crescimento, Competitividade e Emprego, a **Portaria n.º 207/2012, de 6 de julho, criou a Medida de emprego “Incentivo à Aceitação de Ofertas de Emprego”**, pela qual se quer promover o regresso ao mercado de trabalho de desempregados subsidiados, através da atribuição de um **apoio financeiro àqueles que aceitem um emprego a tempo completo com uma remuneração inferior ao valor da prestação de desemprego que se encontram a receber.**

O Governo aprovou o Plano Estratégico de Iniciativas de Promoção de Empregabilidade Jovem e Apoio às Pequenas e Médias Empresas - «Impulso Jovem» (Resolução do Conselho de Ministros n.º 51-A/2012, de 14 de junho).

Este Plano Estratégico assenta em **três pilares: estágios profissionais, apoio à contratação e ao empreendedorismo e apoio ao investimento**, e será implementado através das seguintes medidas:

-
- **Programa de Estágios Profissionais «Passaporte Emprego»**, destinado a colocar jovens desempregados em entidades, preferencialmente, do setor de bens transacionáveis nas regiões de convergência (Norte, Centro e Alentejo), e a facilitar a transição para o mercado de trabalho através de um mecanismo de estímulo à contratação;
 - **Apoio à contratação de jovens desempregados de longa duração**, através do reembolso das contribuições para a segurança social, ainda que condicionada à criação líquida de emprego;
 - **Programa «Portugal Empreendedor» e «Passaporte para o Empreendedorismo»**, os quais têm por objetivo apoiar projetos de empreendedorismo levados a cabo por jovens ou por empresas que recrutem jovens desempregados há mais de quatro meses e com qualificações superiores;
 - **Programa «COOP Jovem»** com vista a apoiar a criação de cooperativas;
 - **Programa nacional de microcrédito**, com o objetivo de, através do MICROINVEST, facilitar o acesso ao crédito e prestar apoio técnico nos primeiros anos de vida do negócio. Terão prioridade os beneficiários que tenham entre 16 e 34 anos.
 - **Apoio ao investimento**, com vista a facilitar o acesso ao financiamento às PME's, quer através da promoção e reforço dos instrumentos de engenharia financeira, bem como, garantindo a plena utilização dos instrumentos existentes. Este apoio pode ser reforçado em função dos níveis de execução e do estímulo à inovação e internacionalização.

No âmbito deste Plano Estratégico de Iniciativas à Empregabilidade Jovem e de Apoio às PME a **Portaria n.º 225-A/2012, de 31 de julho, regulamentou as Medidas Passaporte Emprego** (Economia Social, Agricultura e Associações e Federações Juvenis e Desportivas) **através das quais se apoia o estágio, acompanhado de formação, com o objetivo de desenvolver competências dos jovens que procuram um primeiro ou um novo emprego, melhorar o seu perfil de empregabilidade e apoiar a transição do sistema de qualificações para o mercado de trabalho.**

As principais inovações das medidas Passaporte Emprego referem-se ao facto de o estágio integrar obrigatoriamente formação profissional certificada e de prever um prémio de integração para a contratação sem termo subsequente ao estágio.

O IEFP financia integralmente os encargos da entidade promotora com a bolsa do primeiro estagiário, para entidades com 10 trabalhadores ou menos e em 70%, o segundo estagiário, para entidades com 10 trabalhadores ou menos ou qualquer dos estagiários no caso de entidades com mais de 10 trabalhadores.

Ainda no âmbito do Plano Estratégico de Iniciativas à Empregabilidade Jovem e de Apoio às PME a **Portaria n.º 229/2012**, de 3 de agosto, **criou a medida de apoio à Contratação via Reembolso da Taxa Social Única**, que vem alargar os apoios já existentes a título de isenção de TSU para a contratação de desempregados, estando também condicionada à criação líquida de emprego.

O apoio financeiro concedido consiste no reembolso, total ou parcial, do valor da TSU paga mensalmente relativamente a cada trabalhador, durante o período máximo de 18 meses, com o limite de 175 € por mês.

A **Portaria n.º 272/2012**, de 4 de setembro, criou o Programa de Apoio e Qualificação que tem como finalidade promover a inclusão social de crianças e jovens mediante a criação de respostas integradas, designadamente socioeducativas e formativas de prevenção e combate ao abandono e insucesso escolar, favorecendo o cumprimento da escolaridade obrigatória e a certificação escolar e profissional dos jovens.

Este Programa integra o PIEF — Programa Integrado de Educação e Formação, criado em 1999, com vista a eliminar a exploração do trabalho infantil e combater o abandono escolar precoce, numa lógica de promoção da inclusão e cidadania das crianças e jovens.

O Tribunal Constitucional através do **Acórdão n.º 353/2012**, de 20 de julho, **declarou a inconstitucionalidade**, com força obrigatória geral, **dos artigos da Lei do Orçamento do Estado para 2012 (Lei n.º 64-B/2011**, de 30 de dezembro) **que determinaram a suspensão do pagamento de subsídios de férias e de Natal** ou quaisquer prestações correspondentes aos 13.º e 14.º meses aos funcionários do Estado e aposentados cuja remuneração base mensal e pensão mensal seja superior a € 1.100, durante a vigência do Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal.

Através do referido Acórdão, **o Tribunal Constitucional determina ainda**, ao abrigo do disposto no artigo 282.º, n.º 4, da Constituição da República Portuguesa, **que esta declaração de inconstitucionalidade não se aplica ao ano de 2012**. (A CRP permite que, quando a segurança jurídica, razões de equidade ou interesse público de excecional relevo o exigirem, o Tribunal Constitucional pode fixar um alcance mais restritivo aos efeitos da declaração de inconstitucionalidade ou de ilegalidade com força obrigatória geral).

O Governo criou o Centro de Relações Laborais (CRL) que tem por missão apoiar a negociação coletiva e acompanhar a evolução do emprego e da formação profissional.

De acordo com o **Decreto-Lei n.º 189/2012**, de 22 de agosto, que aprova a orgânica do CRL, são atribuições desta nova entidade:

- Acompanhar a implementação de acordos de concertação estratégicos;
- Desenvolver estudos sobre negociação coletiva, elaborar um relatório anual e divulgar anualmente indicadores sobre a evolução da negociação coletiva;
- Instituir um sistema de recolha de dados, acompanhamento e monitorização da negociação coletiva;
- Difundir boas práticas no âmbito da negociação coletiva;
- Criar e manter em funcionamento um centro de documentação, físico e eletrónico.
- Contribuir para o diagnóstico e prevenção de problemas de emprego e formação profissional;
- Acompanhar a execução de medidas e programas de ação no âmbito do emprego e da formação profissional;
- Elaborar e divulgar, semestralmente, relatórios de informação socioeconómica sobre o mercado de emprego.

O Conselho de Ministros de 21 de junho aprovou uma proposta de lei que determina a aplicação aos trabalhadores que exercem funções públicas os regimes regra dos feriados e do estatuto do trabalhador estudante previstos no Código do Trabalho.

Esta proposta de lei (i) reforça a mobilidade dos trabalhadores (adapta as regras da mobilidade especial à administração local e estabelece as regras para a rescisão por mútuo acordo entre a entidade empregadora pública e o trabalhador); (ii) uniformiza as regras da remuneração do trabalho extraordinário e descanso compensatório com o Código do Trabalho, (iii) altera as regras de cumulação de vencimentos por trabalhadores em funções públicas; e (iv) reduz a compensação por caducidade dos contratos a termo certo e a termo incerto.

Outras Medidas de Política Económica

No âmbito da reprogramação dos Programas Operacionais do Quadro de Referência Estratégico Nacional (QREN), o Ministério da Economia e do Emprego promoveu a criação de duas novas linhas de financiamento: uma linha de financiamento ao investimento empresarial designada por **INVESTE QREN, e uma linha de financiamento ao Sistema Científico e Tecnológico Nacional.**

Esta nova linha de financiamento **INVESTE QREN**, resulta da reorientação para o apoio ao investimento empresarial, decidido pelo Governo Português, para a utilização do contrato de empréstimo celebrado com o Banco Europeu de

Investimento (BEI), e anteriormente aplicado para apoiar a execução de investimentos públicos.

Trata-se de uma linha de financiamento, a título de empréstimo, a projetos de investimento empresarial aprovados no QREN, que tem uma dotação de 1000 milhões de Euros de fundos, dos quais 500 milhões provêm do empréstimo quadro celebrado entre o Estado Português e o BEI, e os restantes 500 milhões do balanço das instituições bancárias aderentes.

São beneficiários do INVESTE QREN empresas com projetos de investimento aprovados no âmbito dos sistemas de incentivos do QREN, bem como, entidades com projetos de “Ações Coletivas” aprovados no respetivo sistema do QREN, sejam associações empresariais, centros tecnológicos ou entidades públicas.

O valor máximo de financiamento concedido, a título de empréstimo, para cada projeto de investimento, é de 4 milhões de Euros, e o prazo máximo de financiamento é de 8 anos com 2 anos de carência de capital.

No âmbito do INVESTE QREN destacam-se ainda os seguintes factos:

- **Poderão ser criadas linhas específicas de financiamento;**
- **As** operações de financiamento, cujos beneficiários sejam empresas **PME beneficiam de uma garantia autónoma** à primeira solicitação prestada pelas sociedades de garantia mútua.
- **Não podem beneficiar de financiamento** as medidas que se destinem à reestruturação financeira, ou impliquem a consolidação de crédito vivo das entidades, bem como as medidas destinadas a liquidar ou substituir de forma direta ou indireta, ainda que em condições diversas, financiamentos anteriormente acordados com entidades bancárias ou financeiras.
- **O acesso a esta linha de financiamento tem a duração de seis meses**, prorrogáveis por dois períodos de mais seis meses, caso a mesma não se esgote nos prazos anteriores.

O financiamento ao Sistema Científico e Tecnológico Nacional (SCTN), com uma dotação de 20 milhões de euros destina-se à realização de projetos promovidos por entidades que integram o SCTN, que favoreçam a sua articulação com o tecido empresarial e tenham sido aprovados no QREN e cofinanciados pelo FEDER, no âmbito das seguintes tipologias de investimento:

- Promoção da cultura científica e tecnológica e difusão do conhecimento;
- Sistema de apoio a entidades do SCTN;

-
- . Sistema de apoio a infraestruturas científicas e tecnológicas;
 - . Sistema de apoio a parques de ciência e tecnologia.

Através da **Portaria n.º 250/2012**, de 20 de junho, **o Governo autoriza o Turismo de Portugal, I. P., a assumir os encargos do contrato a celebrar com o Banco Europeu de Investimento no contexto da Iniciativa JESSICA - Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas até ao montante máximo de €1.200.000,00** e que envolve uma despesa na concessão de financiamentos aos beneficiários finais do Fundo de Desenvolvimento Urbano — Turismo em anos económicos diferentes, de acordo com a seguinte repartição:

Ano de 2012 — €3.000.000,00;
Ano de 2013 — €12.500.000,00;
Ano de 2014 — €12.500.000,00;
Ano de 2015 — €3.200.000,00.

Concretizando a Reforma do Regime Jurídico do Arrendamento Urbano, foram publicadas as Leis n.º 30, n.º 31 e n.º 32, todas de 14 de agosto de 2012, que alteram, respetivamente, o regime jurídico das obras em prédios arrendados, o regime jurídico do arrendamento urbano, e o regime jurídico da reabilitação urbana.

Através da **Lei n.º 31/2012**, de 14 de agosto, que procede à revisão do regime jurídico do arrendamento urbano, **o Governo pretende é criar um verdadeiro mercado de arrendamento, que, em conjunto com o impulso à reabilitação urbana, proporcione soluções de habitação mais ajustadas às atuais necessidades.**

As principais alterações a registar referem-se aos contratos de arrendamento para habitação e constam de três grandes linhas de intervenção:

- . **Confere-se maior liberdade às partes** no estabelecimento das regras relativas à duração dos contratos de arrendamento, promovendo-se desta forma, o aparecimento de contratos de duração variada, nomeadamente mais curtos.
- . **Reforça-se o mecanismo de resolução do contrato** de arrendamento quando o arrendatário se encontra em mora, permitindo uma mais rápida cessação do contrato e consequente desocupação do locado.
- . **Agiliza-se o procedimento de denúncia do contrato** de arrendamento celebrado por duração indeterminada com vista a promover a reabilitação dos edifícios.
- . **Cria-se um procedimento especial de despejo** que permita a célere recolocação dos imóveis no mercado de arrendamento

- Altera-se o regime transitório dos contratos de arrendamento celebrados antes da reforma deste regime operada pela Lei n.º 6/2006, de 27 de fevereiro, reforçando a negociação entre as partes e facilitando a transição dos referidos contratos para o novo regime, num curto espaço de tempo.

Este novo Regime do Arrendamento Urbano entra em vigor a 12 de novembro de 2012.

A Lei n.º 32/2012, de 14 de agosto, altera o regime jurídico da reabilitação urbana e tem como principal objetivo agilizar e dinamizar a reabilitação urbana destacando-se, entre outros aspetos:

- A flexibilização e simplificação dos procedimentos de criação de áreas de reabilitação urbana;
- A criação de um procedimento simplificado de controlo prévio de operações urbanísticas;
- O estabelecimento de disposições aplicáveis à reabilitação urbana de edifícios ou frações, ainda que localizados fora de áreas de reabilitação urbana, cuja construção tenha sido concluída há, pelo menos, 30 anos e em que se justifique uma intervenção de reabilitação destinada a conferir-lhes adequadas características de desempenho e de segurança.

Este novo regime da Reabilitação Urbana entrou em vigor a 13 de setembro de 2012.

Completando esta reforma do Regime Jurídico do Arrendamento Urbano, a Lei n.º 30/2012, de 14 de agosto, altera o regime das obras em prédios arrendados.

As principais alterações efetuadas vão no sentido da desburocratização e simplificação de procedimentos com o objetivo de facilitar a realização de obras de remodelação ou restauro profundos, com vista à dinamização do mercado de arrendamento.

O Governo, através do Decreto-Lei n.º 127/2012, de 21 de junho, aprovou os procedimentos necessários à aplicação da Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso (LPCA) e à operacionalização da prestação de informação nela prevista.

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

Estabelece-se ainda que os planos de liquidação dos pagamentos em atraso não possam ter um prazo máximo de duração superior a 5 anos e permite-se que este prazo possa, em situações excepcionais, ter uma duração de 10 anos.

O Conselho de Ministros de 13 de setembro aprovou um diploma que estabelece um conjunto de medidas que, refletindo as melhores práticas a nível internacional, **promove a prevenção do incumprimento e a recuperação de créditos de** consumidores que se revelem incapazes de respeitar os compromissos financeiros assumidos perante instituições de crédito, por factos de natureza diversa, em especial o desemprego e a quebra anómala dos rendimentos.

O diploma prevê que cada instituição de crédito crie um plano de ação para o risco de incumprimento (PARI), que fixe os procedimentos e medidas de acompanhamento da execução dos contratos de crédito, **e estabelece um Procedimento Especial, Extrajudicial, de Regularização de Situações de Incumprimento (PERSI).**

Este diploma prevê também, no âmbito da prevenção do incumprimento e da regularização das situações de incumprimento de contratos de crédito, **a criação de uma rede extrajudicial de apoio aos clientes bancários (consumidores).**

Ainda em matéria de pagamentos em atraso, a **Lei n.º 43/2012, de 28 de agosto, criou o Programa de Apoio à Economia Local**, o qual, com um fundo disponível para o respetivo financiamento de € 1 000 000 000, **tem por objetivo a regularização do pagamento de dívidas dos municípios vencidas há mais de 90 dias**, registadas na Direção-Geral das Autarquias Locais a 31 de março de 2012.

O PAEL abrange todos os pagamentos em atraso há mais de 90 dias dos municípios, independentemente da sua natureza comercial ou administrativa, sendo os municípios aderentes autorizados a celebrar um contrato de empréstimo com o Estado, de acordo com termos e condições específicos.

No âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira celebrado entre o Estado Português, o Fundo Monetário Internacional, a Comissão Europeia e o Banco Central Europeu, Portugal assumiu o compromisso de alterar o regime jurídico aplicável às empresas públicas, tendo em vista implementar um modelo de governação reforçada ao nível do sector público empresarial.

Neste contexto, **o Conselho de Ministros de 30 de agosto aprovou uma proposta de autorização legislativa contendo os princípios e regras gerais, com vista a**

uma reforma do sector público empresarial, que confira ao universo das empresas do sector público a necessária coerência e sistematização.

Esta proposta de lei estabelece como princípios nucleares para a reforma do sector público empresarial: (i) a adopção de modelos e regras claras e transparentes na criação, constituição, funcionamento e organização das empresas públicas, de acordo com as melhores práticas internacionais, assim como na reestruturação e racionalização do sector; (ii) o reforço das condições de eficiência e eficácia, operacional e financeira; e (iii) a criação de mecanismos que visem contribuir para o controlo do endividamento do sector público.

No âmbito da reforma da administração local, a Lei n.º 50/2012, de 31 de agosto, aprovou o regime jurídico da atividade empresarial local e das participações locais.

Este novo enquadramento legal da actividade empresarial local estabelece diversas medidas tendentes ao reforço da autossustentabilidade das empresas locais, ao reforço do controlo e da transparência, numa lógica compatível com a atual conjuntura económica e financeira e com a própria coesão territorial que se pretende assegurar.

O Governo definiu um regime excepcional e temporário, que vigorará até 1 de julho de 2016, de liberação das cauções prestadas para garantia da execução de contratos de empreitada de obras públicas e do exato e pontual cumprimento de todas as obrigações legais e contratuais que deles decorrem para o empreiteiro.

O Governo justifica este regime de exceção pela conjuntura de crise económica e financeira que atualmente atinge o País e que torna inoportável para os empreiteiros o prolongamento dos encargos com as cauções prestadas, no âmbito dos contratos de empreitadas de obras públicas, para garantia da boa execução das obras e do exato e pontual cumprimento das obrigações.

De acordo com este regime, definido pelo **Decreto-Lei n.º 190/2012**, de 22 de agosto, o dono da obra pode autorizar a liberação das cauções que tenham sido prestadas no âmbito dos contratos, decorrido um ano da data de receção provisória da obra, que será feita faseadamente, durante um período de cinco anos, nos seguintes termos: nos 1.º e 2.º anos, 30% da caução total da obra, nos 3.º e 4.º anos, 15% da caução total da obra, e no 5.º ano, 10 % da caução total da obra.

Correspondendo a um compromisso assumido no Programa de Assistência Económica e Financeira a Portugal e ao Programa do Governo, nos quais se previu a redução da estrutura organizativa do Estado, **o Governo concretizou o processo de**

avaliação das fundações e, através da Resolução do Conselho de Ministros n.º 79-A/2012, de 25 de setembro, estabeleceu os procedimentos e as diligências necessários à concretização das decisões de extinção, de redução ou cessação de apoios financeiros públicos e de cancelamento do estatuto de utilidade pública das fundações.

Do universo das fundações que responderam ao censo (558), foram excluídas da avaliação, nesta fase, as fundações de origem canónica ou de outras confissões religiosas e as fundações que não responderam ao censo, estando em curso a sua identificação individual para aplicação das sanções legalmente previstas.

Das 404 fundações avaliáveis, 174 são fundações de solidariedade social, abrangidas pelo Estatuto das Instituições Particulares de Solidariedade Social, cujo processo de avaliação qualitativa estará brevemente terminado.

Assim, **o universo cuja avaliação está concluída é de 230 fundações, tendo sido formuladas propostas de alteração para 139, e de manutenção para as restantes 91 fundações.**

Neste âmbito, o Governo aprovou o novo enquadramento legal das Fundações (Lei n.º 24/2012, de 9 de julho). Com a nova Lei-Quadro das Fundações pretende-se evitar uma utilização abusiva desta figura, pelo que se restringe o seu uso às fundações reconhecidas no quadro do novo regime, bem como, um maior rigor no controlo da utilização de dinheiros públicos. Para este efeito cria-se um regime mais exigente de acompanhamento das situações em que esteja em causa a utilização de dinheiros públicos. Destaca-se também a criação de um Conselho para acompanhar e emitir pareceres sobre toda a atividade da Administração nesta matéria, com vista a promover uma maior transparência do regime de reconhecimento das fundações.

Em matéria de privatizações, **o Governo prosseguiu com os procedimentos necessários à concretização dos processos de reprivatização da Empresa Estaleiros Navais de Viana do Castelo (Decreto-Lei n.º 186/2012, de 13 de agosto, Resolução do Conselho de Ministros n.º 73/2012, de 29 de agosto, Resolução do Conselho de Ministros n.º 75/2012, de 5 de setembro, Despacho n.º 12220/2012, de 18 de setembro), e do Capital Social da TAP (Decreto-Lei n.º 210/2012, de 21 de setembro).**

Ainda em matéria de privatizações, **o Conselho de Ministros de 30 de agosto aprovou o processo de privatização da ANA, Aeroportos de Portugal, S.A., mediante a alienação das ações representativas de até 100% do capital social da ANA, S.A.**

Na sequência da alteração do Regulamento Emolumentar dos Registos e do Notariado, através do **Decreto-Lei n.º 209/2012**, de 19 de setembro, o **Ministério da Justiça agravou os emolumentos inerentes à prática de diversos atos e procedimentos** relativos, designadamente, ao **registo comercial e certidão permanente, certidões, fotocópias, informações e certificados de registo predial e certidão permanente do registo predial, depósito eletrónico de documentos particulares autenticados e certidão permanente de registo civil.**

Entrou em vigor a 3 de setembro passado, o Sistema da Indústria Responsável (SIR), que regula o exercício da atividade industrial, a instalação e exploração de Zonas Empresariais Responsáveis (ZER), bem como o processo de acreditação de entidades no âmbito deste Sistema.

Assinala-se neste novo enquadramento legal da atividade industrial (Decreto-Lei n.º 169/2012, de 1 de agosto), um conjunto de medidas com vista a simplificar e conferir maior celeridade aos procedimentos, um regime simplificado para a instalação dos estabelecimentos em zonas empresariais responsáveis, a criação das ZER, áreas territorialmente delimitadas, dotadas de infraestruturas e pré-licenciadas, que passam a permitir a localização simplificada de novas indústrias, numa lógica «chave-na-mão», com vista a contribuir para um correto ordenamento do território e a dispensa de Avaliação de Impacte Ambiental para os estabelecimentos industriais que se pretendam instalar nas ZER, desde que o estudo de impacte ambiental da ZER tenha incluído os elementos necessários à AIA do estabelecimento industrial em causa.

No âmbito do Programa Revitalizar, o Governo instituiu o SIREVE - Sistema de Recuperação de Empresas por Via Extrajudicial.

Regulado pelo Decreto-Lei n.º 178/2012, de 3 de agosto, e em vigor desde 1 de setembro, o SIREVE constitui um processo de revitalização empresarial, acompanhado pelo IAPMEI e não pelos tribunais, que permite a uma empresa em situação financeira difícil e aos respetivos credores, que representem no mínimo 50% do total das suas dívidas, optar por um acordo extrajudicial com vista à recuperação da empresa e à continuação da sua atividade económica.

Todo o procedimento do SIREVE é gerido pelo IAPMEI, que, emite um juízo técnico acerca da viabilidade da empresa e da proposta de acordo extrajudicial, e participa quer das negociações quer da elaboração do acordo, do qual também é subscritor.

Como principais características do SIREVE destacam-se:

-
- A redução do prazo para a conclusão do processo negocial (de nove para quatro meses).
 - A introdução de mecanismos de proteção da empresa e dos credores durante o processo negocial.
 - A desmaterialização e simplificação do processo, com base na utilização de uma plataforma eletrónica.
 - Uma articulação estreita entre as Finanças e a Segurança Social, enquanto credores da empresa em dificuldade. O plano de pagamentos das dívidas de que estas entidades sejam credoras tem o limite máximo de 150 meses.
 - A articulação do SIREVE com os processos judiciais em curso, nos quais produz efeitos designadamente através da extinção, em regra, das ações executivas para pagamento de quantia certa e de quaisquer outras ações destinadas a exigir o cumprimento de obrigações pecuniárias, intentadas contra a empresa, sempre que seja celebrado acordo extrajudicial.

A Resolução da Assembleia da República n.º 80/20, de 19 de junho, aprovou o Tratado que cria o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) entre Bélgica, Alemanha, Estónia, Irlanda, Grécia, Espanha, França, Itália, Chipre, Luxemburgo, Malta, Países Baixos, Áustria, Portugal, Eslovénia, Eslováquia e Finlândia, assinado em Bruxelas em 2 de fevereiro de 2012.

Sistema Monetário e Financeiro

Na apresentação das conclusões da quarta revisão do PAEF, no dia 4 de junho, o ministro das Finanças referiu que o exame colocou muito destaque nas medidas de financiamento à economia e salientou quatro aspetos: o acesso à liquidez disponibilizada pelo BCE, a recapitalização da banca (verificando-se que o sistema financeiro está mais capitalizado e menos alavancado, e estando em curso o processo de recapitalização da CGD, do BCP e do BPI); a diminuição dos pagamentos em atraso da administração Pública (nomeadamente na saúde e com o Programa de Apoio à Economia Local acordado com os municípios), e a atenção do Banco de Portugal a que a banca não canalize o crédito para manter empresas falidas, mas para empresas e projetos que possam fazer crescer a economia. O Ministro afirmou também que nos últimos dois exames não houve discussão de medidas adicionais com a *troika*.

No dia 29 de junho, o Banco de Portugal divulgou que os grupos bancários portugueses (CGD, BCP, BPI e ESFG) sujeitos ao exercício de capitalização promovido pela Autoridade Bancária Europeia (EBA) aumentaram recentemente os

seus fundos próprios *Core Tier 1* num valor total de 7.4 mil milhões de euros. Com estes aumentos de fundos próprios, esses grupos bancários **deram cumprimento integral aos requisitos de *Core Tier 1* (rácio mínimo de 9%) definidos pela EBA, para o final de junho de 2012, e conseguiram, desde já, atingir os requisitos** na definição do Banco de Portugal para níveis superiores a 10%, mínimo exigível **a partir de 31 de dezembro de 2012**. Note-se que o conceito de *Core Tier 1* adotado pela EBA implica deduções adicionais aos fundos próprios “*Core*” face ao rácio *Core Tier 1* estabelecido pelo Banco de Portugal, designadamente as relacionadas com participações em instituições financeiras.

Recorda-se que a Autoridade Bancária Europeia (EBA) emitiu, a 8 de Dezembro de 2011, uma **recomendação dirigida aos grupos bancários** sujeitos ao exercício de “stress-test” desta autoridade, visando **o reforço dos respetivos níveis de capital** de forma a atingir, **até 30 de junho de 2012**, um rácio *Core Tier 1* de 9%. Este rácio deveria ser cumprido tomando em consideração uma avaliação prudente, a valores de mercado, das exposições a dívida soberana detidas em 30 de Setembro de 2011, não variando por via da alteração de carteira de obrigações detidas pelas instituições. Esta decisão **visou criar uma ‘almofada’ temporária de capital e, por consequência, reforçar a solidez das instituições, na atual situação de incerteza associada à crise da dívida soberana.**

Para os grupos bancários portugueses participantes (CGD, BCP, BPI e ESFG), o exercício apontou para necessidades de reforço do capital *Core Tier 1* de 3.7 mil milhões de euros resultantes da avaliação a preços de mercado das exposições a dívida soberana. A este montante acresciam ainda necessidades de reforço de capital no valor de 3.2 mil milhões de euros para atingir o referido objetivo fixado pela EBA de um rácio de *Core Tier 1* de 9%.

2. Economia Monetária e Financeira

2.1. Taxas de Juro

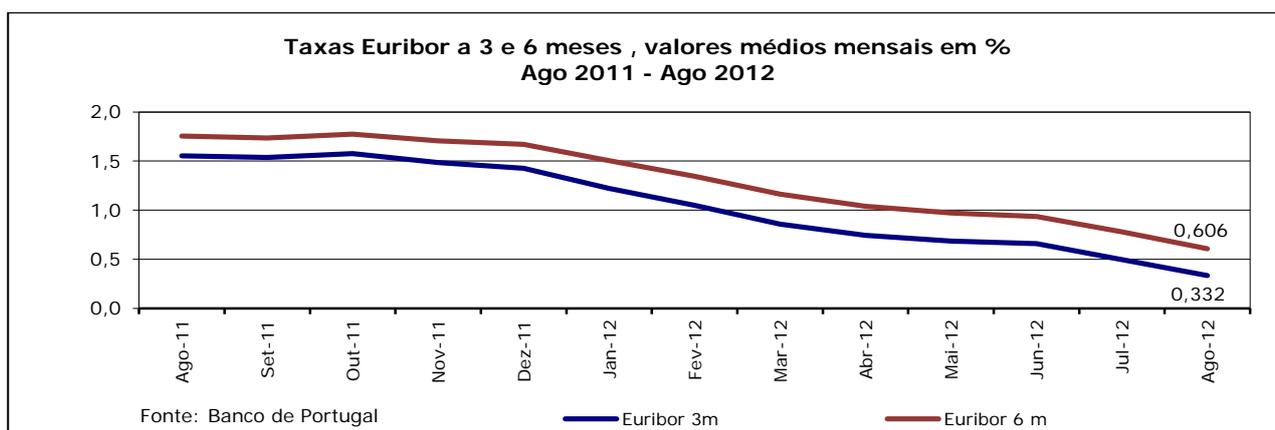
Taxas Euribor

	Euribor		Yields das Obrigações do Tesouro	
	3 meses	6 meses	5 anos	10 anos
Taxas de juro médias				
Dez-11	1.426	1.671	16.32	13.08
Mai-12	0.685	0.97	13.62	11.59
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

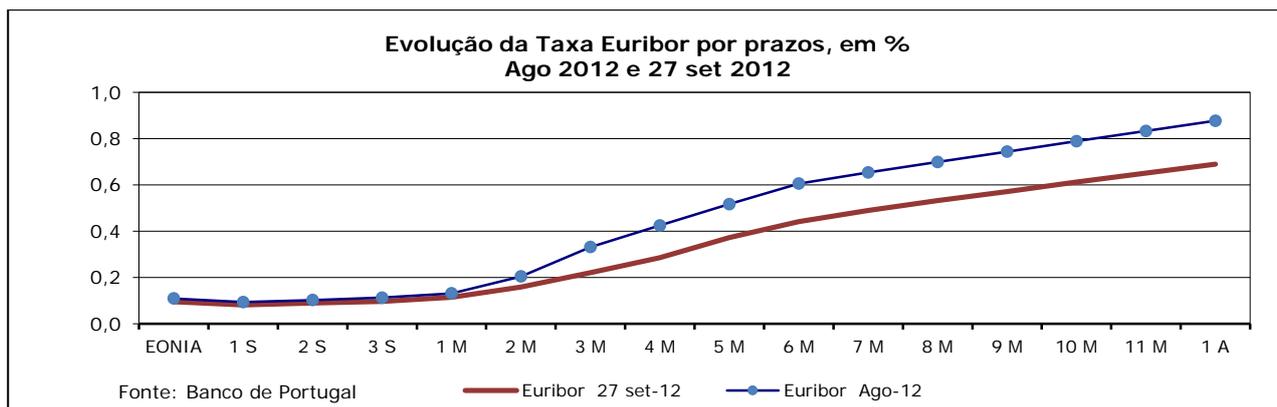
Taxas de juro em final de mês				
Dez-11	1.356	1.617	16.40	13.39
Mai-12	0.668	0.946	13.71	11.89
Jun-12	0.653	0.93	10.13	10.03
Jul-12	0.389	0.671	10.70	11.15
Ago-12	0.278	0.537	7.84	9.42
Últimos valores disponíveis				
26-09-12	0.222	0.446	6.93	8.93
27-09-12	0.221	0.442		

Fonte: Banco de Portugal e Reuters; valores em percentagem; taxas anualizadas a 360 dias.
Nota: os valores para as Obrigações do Tesouro referem-se às yields do mercado secundário.

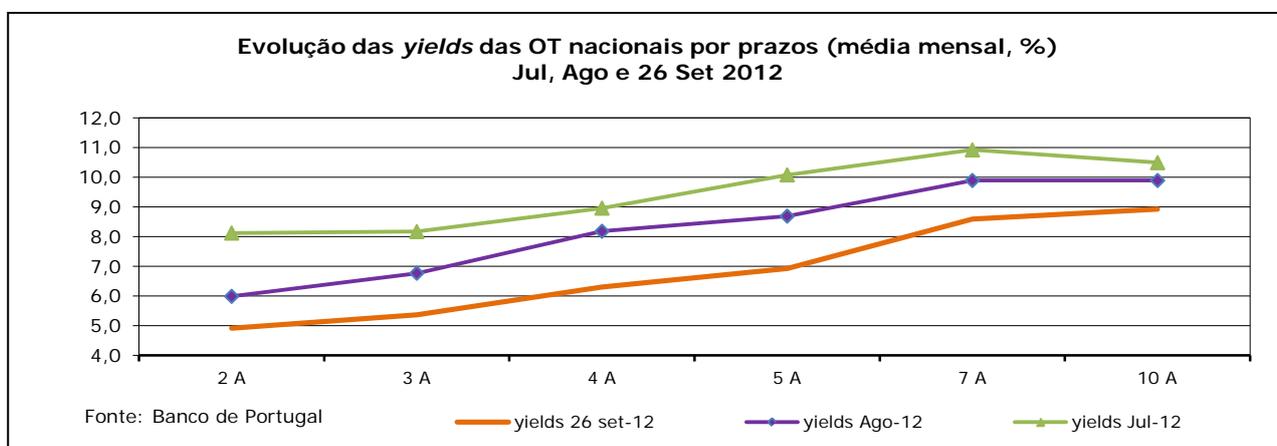
No mercado monetário europeu, **as taxas Euribor a 3 e 6 meses prosseguiram em queda de maio a agosto**, tanto em média mensal (para 0.332% e 0.606%, respetivamente) como em valores de final de mês (para 0.278% e 0.537%, respetivamente), **atingindo mínimos históricos. A queda das taxas Euribor refletiu o corte das taxas de juro diretoras do BCE em julho e o novo programa de compra e dívida soberana em agosto.**



Em setembro, as taxas Euribor diárias continuaram em queda (para 0.221% nos 3 meses e 0.442% nos 6 meses, no dia 27), renovando mínimos históricos em todos os prazos. As descidas foram de maior magnitude nas maturidades superiores, o que reduziu a inclinação da curva de rendimentos do mercado monetário europeu. **No dia 27, as taxas Euribor situaram-se abaixo da taxa principal de refinanciamento (0.75%) em todas as maturidades, incorporando a expectativa de novos cortes das taxas diretoras do BCE.**

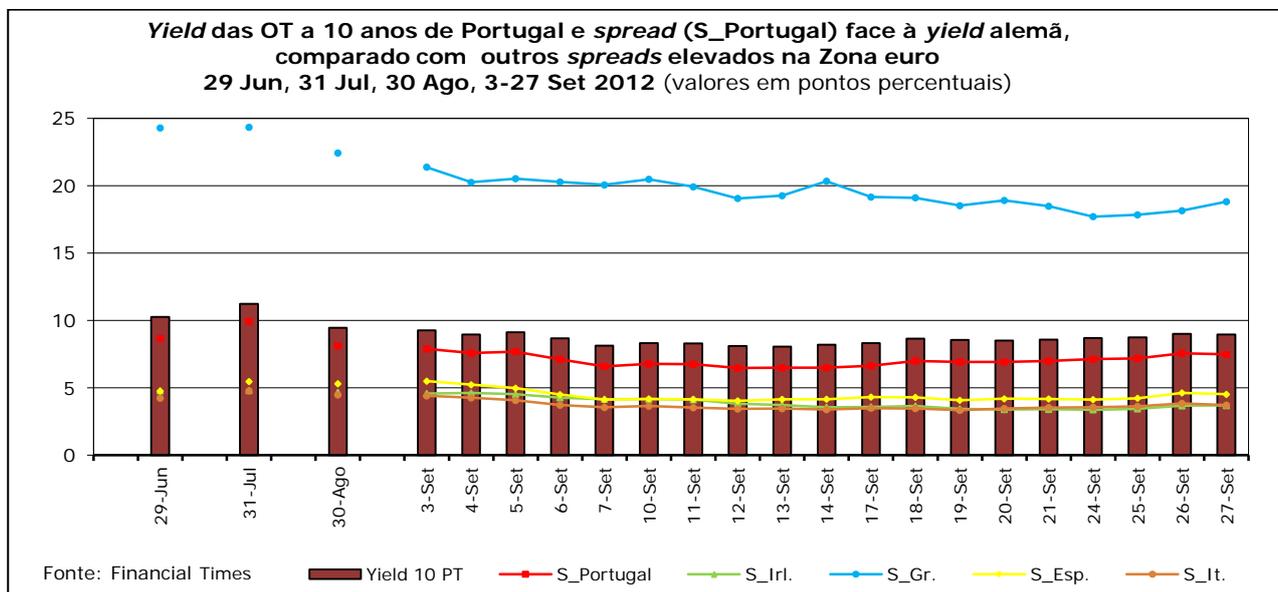


No mercado secundário de dívida pública, as *yields* médias mensais soberanas de Portugal continuaram a cair em junho (refletindo a diminuição dos receios de saída da Grécia da zona euro com a formação de um governo de coligação disposto a cumprir um programa de resgate renegociado), em julho (de forma apenas ligeira, devido aos receios de resgate à Espanha e à subida das *yields* em Itália), mas sobretudo em agosto, em face do novo programa de compra de dívida do BCE. Em agosto, as *yields* situaram-se em 5.99% no prazo residual de 2 anos, 8.69% nos 5 anos e 9.89% nos 10 anos, já bem abaixo dos valores registados aquando do pedido de ajuda externa. A descida prosseguiu em setembro, com as *yields* diárias nos prazos referidos a atingirem valores de 4.92%, 6.93% e 8.93% no dia 26.



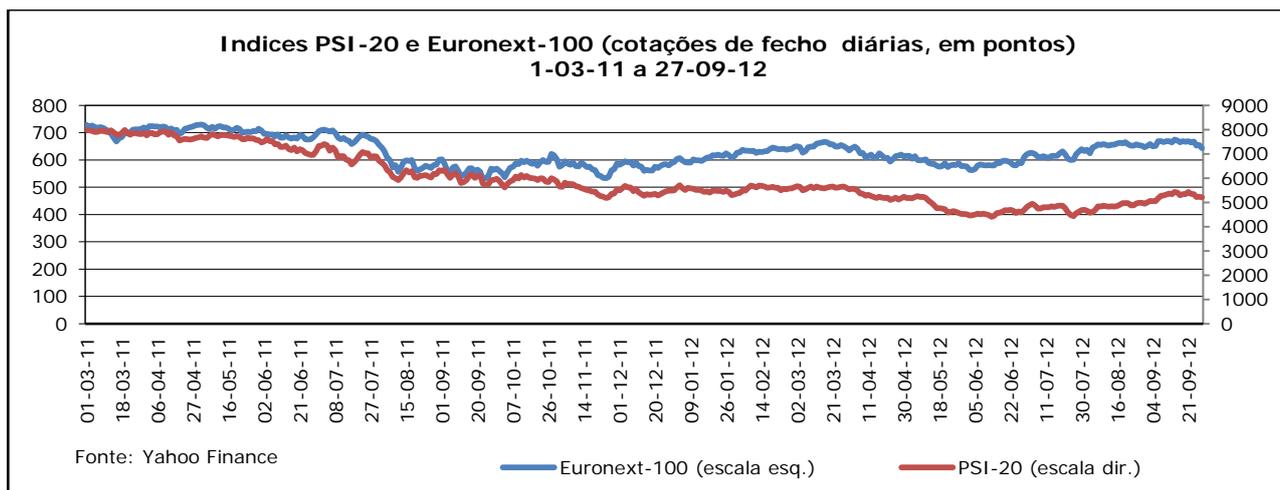
A *yield* das obrigações do Tesouro a 10 anos acompanhou o prémio de risco medido pelo diferencial face à Alemanha, que aumentou de 8.66 pontos percentuais (p.p.) no final de junho para 9.94 p.p. no dia 31 de julho, mas depois recuou para 8.13 p.p. no final de agosto e 6.47 p.p. no dia 12 de setembro. O anúncio do programa de compra de dívida do BCE teve um impacto muito significativo na redução dos prémios de risco dos países sob maior pressão nos mercados (Espanha, Itália, Grécia, Portugal e Irlanda). Na parte final de setembro, o prémio de risco de Portugal aumentou para 7.48 p.p. no dia 27, para o que terá contribuído a turbulência

político-social em torno das medidas do próximo Orçamento de Estado e algum efeito de contágio da situação de Espanha, que também registou uma subida do prémio de risco no mesmo período (o mesmo sucedendo em Itália), embora menor.



2.2. Mercado de Valores Mobiliários

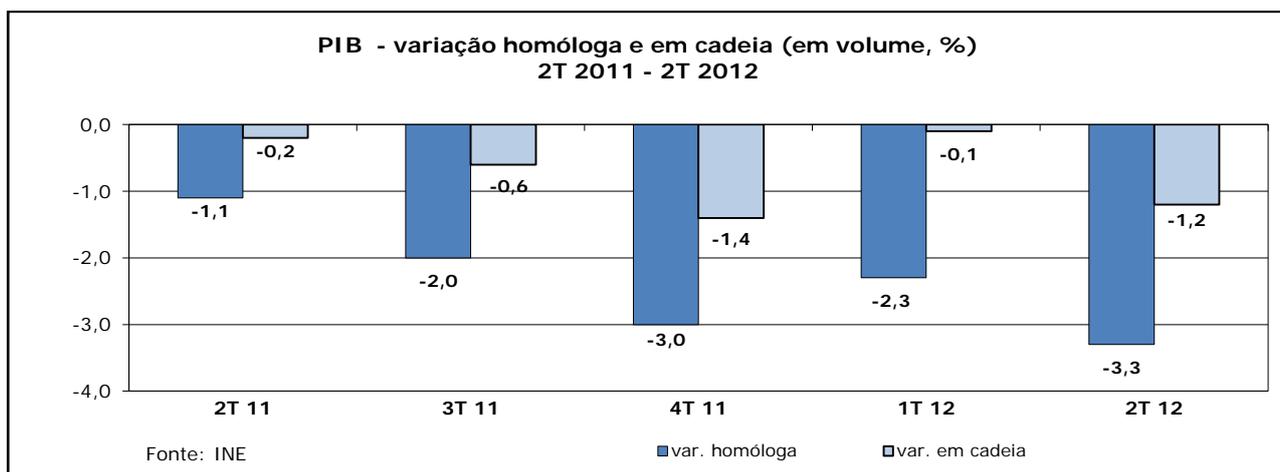
O índice acionista nacional de referência PSI-20 recuou 0.2% em julho, mas depois recuperou 6.7% em agosto e mais 4.7% até dia 27 de setembro, para o que contribuíram as rumores de concentração em alguns setores (designadamente nas telecomunicações), depois da compra da Brisa pela Tagus Holdings (Sociedade detida pelo Grupo Mello e o fundo Arcus) no final de julho e da compra da Cimpor pela brasileira Camargo Corrêa em junho. As duas empresas compradas saíram do índice PSI-20 na revisão de setembro. **No dia 27 de setembro, o PSI-20 registava uma quebra acumulada no ano de 4.8%.** Por comparação, o índice acionista europeu Euronext-100 subiu 3.3% em julho, mas depois valorizou-se apenas 1.8% em agosto e mais 0.6% até 27 de setembro, acumulando um **ganho de 10.4% desde o início de 2012.**



3. Economia Real

3.1. Atividade Económica Global

Quanto a **dados de conjuntura**, no dia 7 de setembro o INE confirmou, em segunda estimativa, os valores de queda real do **PIB do segundo trimestre** (variações de -3.3% em termos homólogos e de -1.2% em cadeia, após -2.3% e -0.1% no trimestre anterior, respetivamente), que traduzem um **agravamento muito significativo face ao primeiro trimestre**.

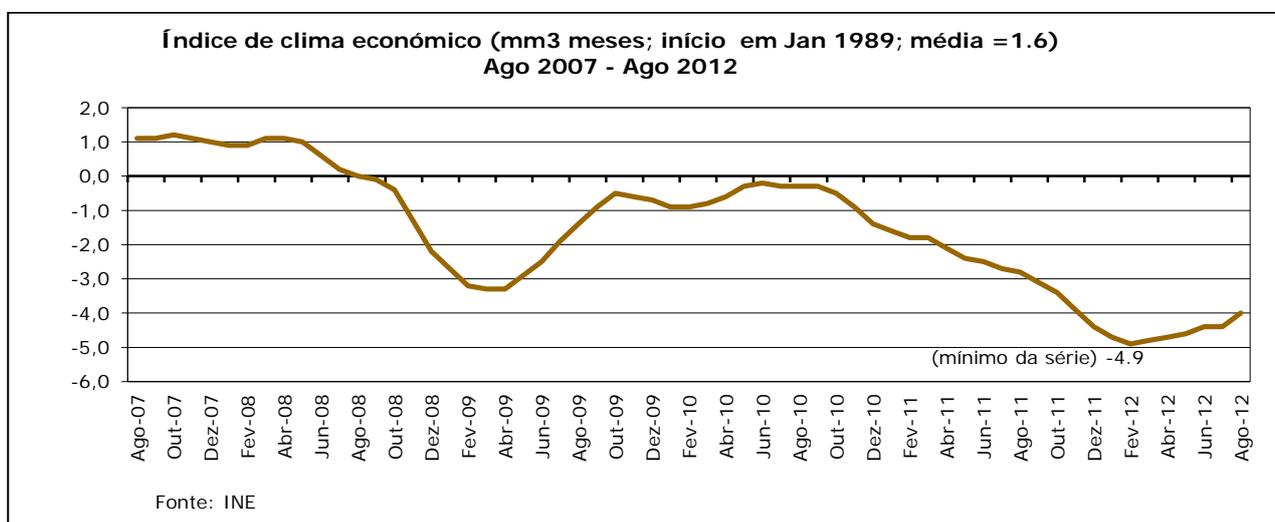


O detalhe quantificado dos dados mostra que o reforço da quebra homóloga do PIB teve origem na evolução mais negativa da procura interna (queda real de 7.6%, após 6.1% no primeiro trimestre), cujo contributo para a variação do PIB passou de -6.4 para -7.9 pontos percentuais, uma evolução que foi ligeiramente mitigada pela subida do contributo da procura externa líquida de 4.1 para 4.7 pontos percentuais. A melhoria da **procura externa líquida** decorreu da queda mais

acentuada das **importações** (variação de -8.1%, face a -3.8% no primeiro trimestre), já que as **exportações** registaram um abrandamento apreciável (de 7.9% para 4.3%, a variação mais baixa desde o final de 2009), mas mantendo ainda uma evolução bastante positiva. Dentro da **procura interna**, o maior agravamento da descida homóloga ocorreu no **investimento** (de 12.8% para 18.7%), seguido do **consumo público** (de 1.8% para 3.9%) e do consumo privado (de 5.6% para 5.9%). A impedir uma evolução mais negativa do **consumo privado** esteve a redução da quebra dos bens duradouros (de 26.3% para 22.3%, tendo-se registado um agravamento de 3.4% para 4.2% nos bens não duradouros), que têm sofrido um recuo pronunciado no contexto das medidas de austeridade.

Salienta-se ainda o agravamento da quebra homóloga do emprego (na ótica da Contabilidade nacional) **de 3.6% no primeiro trimestre para 4.6% no segundo.**

Dados mais recentes, do indicador coincidente do Banco de Portugal (mês de julho) **e do indicador de clima económico do INE** (meses de julho e agosto) **sugerem uma queda menos acentuada da atividade no terceiro trimestre.** No caso do indicador de clima do INE, com informação mais prospetiva, os dados mostraram a primeira subida em quatro meses, para o nível mais elevado desde Novembro de 2011, o que aponta para um desagravamento da queda de atividade económica nos próximos meses. **Nos indicadores de confiança** (que integram a maioria das questões dos inquéritos usadas no índice de clima), **a melhoria foi generalizada. A maior subida registou-se no indicador de confiança de construção e obras públicas, seguido pelos indicadores de confiança dos consumidores, da indústria transformadora, dos serviços e do comércio,** na sua grande maioria (com exceção do indicador da indústria transformadora) ainda perto de níveis mínimos históricos.



3.2. Procura Interna

3.2.1. Consumo

Indicadores de consumo

	Fonte	11:IV	12:I	12:II	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Indic. Coincidente do Consumo Privado	BdP	-5.8	-6.2	-5.9	-5.9	-5.6	-5.3	-4.9
Indic. Confiança dos Consumidores ⁽¹⁾	INE	-56.8	-54.5	-51.5	-52.6	-51.5	-50.4	-49.2
Venda de automóveis não comerciais	ACAP	-51.8	-48.4	-35.5	-27.5	-37.0	-35.1	-33.1
Importações de bens de consumo ⁽²⁾	INE	-6.5	-5.1	-3.6	-2.9	-0.4	-2.9	
Vol. de neg. do comércio a retalho ⁽³⁾	INE	-9.7	-6.5	-6.6	-4.4	-5.4	-7.9	
Crédito ao consumo ^{(4) (5)}	BdP	-3.5	-4.6	-5.2	-5.6	-5.2	-5.0	

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

(1) Inquéritos de Conjuntura aos Consumidores e à Indústria Transformadora; saldo de respostas extremas (média móvel de 3 meses); (2) Taxa de variação homóloga nominal; exclui material de transporte; (3) Taxa de variação em termos reais; índice corrigido de sazonalidade e dos dias úteis; (4) Valores corrigidos de reclassificações e de operações de titularização de crédito; (5) variação anual em fim de período.

Os dados disponíveis sobre o consumo privado sugerem, na sua globalidade, uma evolução menos negativa em julho e agosto face ao segundo trimestre de 2012, com destaque para o desagravamento do indicador coincidente do consumo do Banco de Portugal, do indicador de confiança no consumidor e do crédito ao consumo, conforme evidenciado na tabela acima.

3.2.2. Investimento

Indicadores de investimento

	Fonte	11:IV	12:I	12:II	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12
Indicador de FBCF	INE	-14.6	-14.0	-18.0	-17.6	-18.0	-17.3	
Vendas de veículos comerciais ligeiros	ACAP	-20.9	-52.5	-57.4	-55.9	-53.4	-54.8	-58.2
Importações bens de investimento	INE	-23.1	-14.2	-10.8	-13.3	-0.8	-3.6	27.4
Índice produção bens de investimento	INE	9.7	0.6	-3.1	-2.1	-7.0	-4.4	-17.4
Vendas de cimento	BdP	-21.1	-17.1	-29.7	-30.2	-29.8	-28.1	-30.3
Índice de Produção na Construção ⁽¹⁾	INE	-12.5	-13.8	-17.6	-19.1	-19.1	-18.2	
Crédito para compra de habitação ^{(2) (3)}	BdP	-1.5	-2.3	-2.9	-2.8	-2.9	-3.1	
Crédito a sociedades não financeiras ^{(2) (3)}	BdP	0.6	0.5	0.7	0.1	0.7	0.1	

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

No que se refere ao investimento, a informação relativa aos meses de julho e agosto também aponta, no seu conjunto, para uma evolução um pouco menos

desfavorável por comparação com o segundo trimestre. Salienta-se, em particular, a queda homóloga menos acentuada do indicador de FBCF do INE em julho, e a forte recuperação das importações de bens de investimento em agosto (ver tabela acima).

3.3. Comércio Internacional

De acordo com dados do INE, o défice comercial português situou-se em 5168.8 m.e. na primeira metade do ano, o que traduz uma redução de 40.2% em comparação homóloga, para o que contribuiu quer o aumento das exportações (9.1%, 3.7% no mercado comunitário e 25.8% no extracomunitário) quer a diminuição das importações (variação de -5.4%, repartida entre -7.6% no comércio comunitário e 0.9% no extracomunitário).

A redução do desequilíbrio externo acentuou-se no segundo trimestre (quebra homóloga de 45.6%, face a 40.2% no semestre, como foi acima referido) em resultado da quebra mais forte das importações (8.3%, face a uma descida de 5.4% no semestre), com as entradas de origem comunitária a reduzirem-se 10.1% nesse período em termos homólogos (o que compara com a variação de 0.9% no semestre). Este comportamento das importações contrariou o abrandamento das exportações (subida de 6.8%, que compara com 9.1% no semestre), em particular das dirigidas aos países terceiros (variação de 19.7%, face a 25.8% no conjunto do semestre).

Resultados Globais preliminares da balança de mercadorias

	Jan-Jun 11	Jan-Jun 12	Var.hom. %	Abr-Jun 11	Abr-Jun 12	Var.hom. %
Total						
Saída (Fob)	20943.3	22846.3	9.1%	10729.9	11460.7	6.8%
Entrada (Cif)	29619.6	28033.1	-5.4%	15054.8	13812.4	-8.3%
Saldo	-8676.2	-5186.8	-40.2%	-4324.9	-2351.8	-45.6%
Taxa de Cobertura	70.7%	81.5%		71.3%	83.0%	
União Europeia a 27						
Expedição	15856.0	16444.7	3.7%	8014.4	8210.1	2.4%
Chegada	21757.6	20101.1	-7.6%	10730.8	9924.4	-7.5%
Saldo	-5901.6	-3656.4	-38.0%	-2716.3	-1714.3	-36.9%
Taxa de Cobertura	72.9%	81.8%		74.7%	82.7%	
Países Terceiros						
Exportação	5087.3	6401.7	25.8%	2715.5	3250.6	19.7%
Importação	7862.0	7932.0	0.9%	4324.0	3888.0	-10.1%
Saldo	-2774.6	-1530.3	-44.8%	-1608.5	-637.4	-60.4%
Taxa de Cobertura	64.7%	80.7%		62.8%	83.6%	

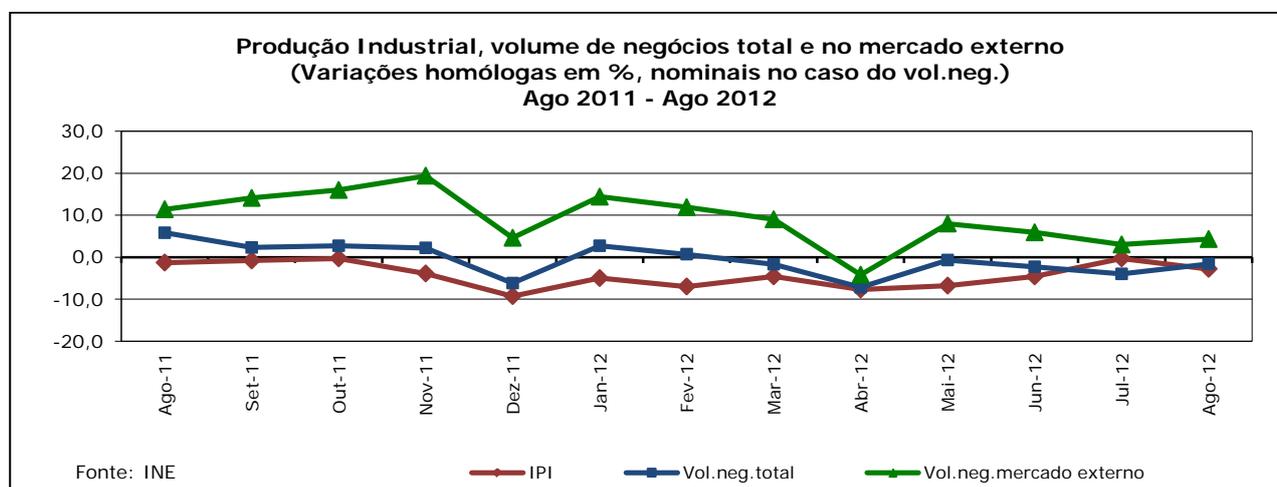
Fonte: INE; dados em milhões de euros.

Em termos de **grandes categorias económicas**, no **segundo trimestre**, as maiores variações nas **saídas**, face ao período homólogo de 2011, verificaram-se nos Combustíveis e lubrificantes (26.5%) e nas Máquinas e outros bens de capital (22.6%), tendo a única variação negativa ocorrido no Material de transporte e acessórios (-0.3%), com origem nos automóveis de passageiros e peças. No mesmo período, e no que se refere às **entradas**, salientam-se as diminuições no Material de transporte e acessórios (-27.1%), nas Máquinas e outros bens de capital (-7.9%) e nos Fornecimentos industriais (-6.7%).

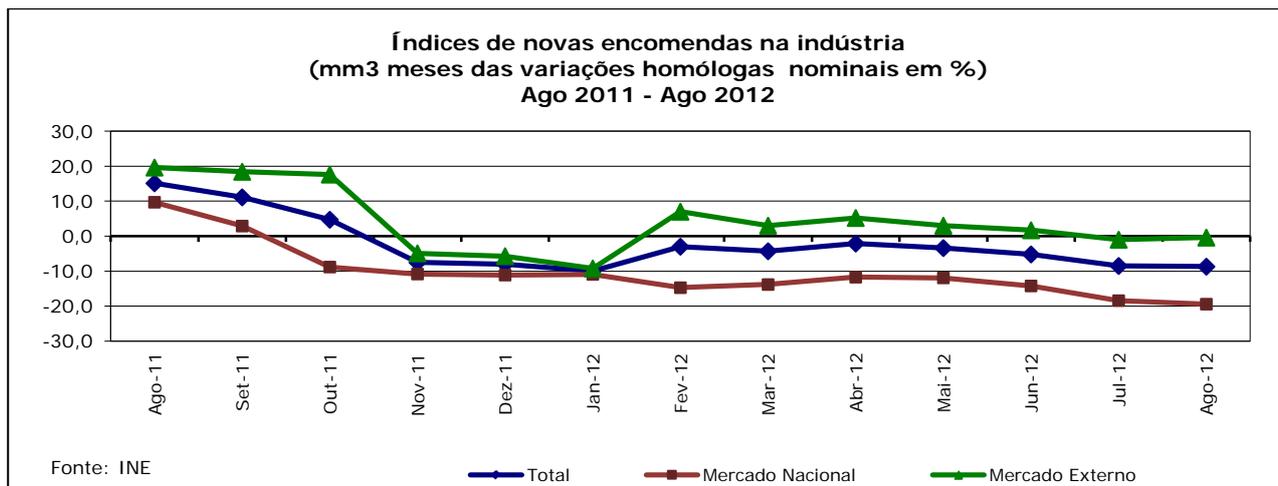
3.4. Conjuntura na Indústria

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

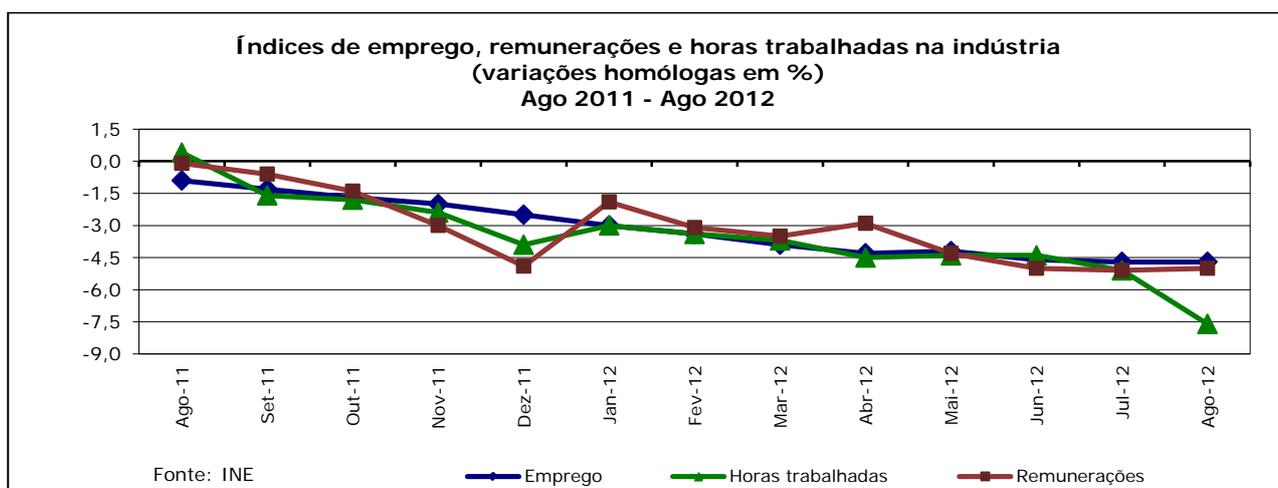
(i) a variação homóloga de -2.8% na **produção industrial** (-0.3% em julho, -6.4% no segundo trimestre e -5.5% no primeiro; dados ajustados de efeitos de calendário) e de -1.6% no **volume de negócios** (-4% em julho, -3.3% no segundo trimestre e 0.5% no primeiro), que se repartiu entre 4.3% no mercado externo (3%, 3.3% e 11.6%) e -4.9% no nacional (-8.5%, -7.9% e -6.7%). As **variações médias anuais** situaram-se em -4.4% no índice de produção e -1.1% no volume de negócios, incluindo 8.7% no mercado externo e -7.2% no mercado nacional;



(ii) a variação homóloga de -8.7% no trimestre até agosto das **novas encomendas industriais** (-8.5% no trimestre até julho, -5.2% no segundo trimestre e -4.3% no primeiro), incluindo variações de -19.4% no mercado nacional (-18.4%, -14.2% e -13.8%) e de -0.4% no mercado externo (-1%, 1.7% e 3%). Apesar da ligeira quebra das encomendas do exterior, espera-se que o mercado externo continue a ser o principal suporte da atividade industrial, amortecendo o forte ajustamento no mercado doméstico;



(iii) as variações homólogas de -4.7% no índice de **emprego industrial** (-4.7% em julho, -4.4% no segundo trimestre e -3.5% no primeiro), -7.6% no **índice de horas trabalhadas** (-5.1%, -4.5% e -3.4%, valores com ajustamento de calendário) e -5% nas **remunerações** (-5.1%, -4.1% e -2.8%); as variações médias anuais situaram-se em -3.4%, -3.7% e -3.5%, respetivamente.



O quadro abaixo mostra o detalhe das componentes do índice de produção industrial. A informação por ramos mostra que o agravamento da quebra do índice geral no segundo trimestre (de uma variação homóloga de -5.5% para -6.4%) acompanhou a evolução no ramo com maior peso, a indústria transformadora (de -1.6% para -4.9%). O comportamento mais negativo da indústria transformada e também das indústrias de águas e saneamento (de -3.5% para -6.3%) mais do que compensou a aceleração nas indústrias extrativas (de 2.7% para 14.2%), e a redução da quebra nas indústrias de eletricidade, gás, água e ar (de -25.5% para -18.6%). A queda homóloga do índice geral de produção atenuou-se depois em

julho e agosto (variações de -0.3% e -2.8%, respetivamente), o mesmo sucedendo na indústria transformadora (0.4% e -1.6%).

Índice de produção industrial e componentes

	11: II	11: III	11: IV	12: I	12: II	Jun-12	Jul-12	Ago-12 tvh	Tvma
Índice Geral	-1.5	-2.2	-4.4	-5.5	-6.4	-4.6	-0.3	-2.8	-4.4
Por ramos:									
Indústrias Extractiva	-19.7	-17.9	17.2	2.7	14.2	29.0	-9.3	16.3	9.9
Ind. Transformadora	0.3	-0.6	-4.3	-1.6	-4.9	-4.2	0.4	-1.6	-2.8
Elect., Gás, Vapor, Água, Ar	-7.9	-7.8	-9.2	-25.5	-18.6	-12.1	-3.0	-11.7	-15.6
Águas, saneamento, outros	4.9	-1.6	-3.7	-3.5	-6.3	-5.0	-7.3	-6.6	-4.9
Por grandes agrupamentos:									
Bens de Consumo	-1.4	-2.3	-9.3	-5.2	-3.0	-0.5	2.9	0.2	-4.3
Bens Intermédios e outros*	0.0	-1.3	-2.8	-1.9	-5.6	-4.0	-2.8	0.8	-2.9
Bens de Capital	2.1	7.8	9.7	0.6	-3.1	-7.0	-4.4	-17.4	1.3
Energia	-7.2	-9.4	-6.5	-17.0	-16.4	-11.5	2.5	-7.3	-11.2

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.

No detalhe por agrupamentos industriais, a evolução mais desfavorável da produção industrial no segundo trimestre resultou da quebra nas indústrias de bens de capital (de uma variação homóloga de 0.6% para -3.1%) e do reforço das perdas nas indústrias de bens intermédios (de -1.9% para -5.6%), mais do que compensando o desagravamento nas indústrias de bens de consumo (de -5.2% para -3%) e da energia (de -17% para -16.4%). Da evolução em julho e agosto, destaca-se a retoma do crescimento da produção nas indústrias de bens de consumo (2.9% em julho e 0.2% em agosto) e de bens intermédios (0.8% em agosto), assim como o aumento das perdas nas indústrias de bens de capital (-17.4% em agosto).

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

Quanto a comportamentos positivos:

- (i) a **quebra** de produção nas indústrias do tabaco (de uma taxa de variação média anual, tvma, de 9.1% em março, para -2.1% em agosto); do couro (de 0.6% para -5.2%), de borracha e plásticos (de 3.2% para -3.7%), metalúrgicas de base (de 5.7% para -21.3%), de máquinas e aparelhos elétricos (de 2.3% para -2%);
- (ii) a **manutenção da contração** nas indústrias alimentares (tvma de -12% em agosto), de bebidas (-2%), têxteis (-15.7%), de vestuário (-14.1%), de impressão (-

23.8%), de produtos químicos (-11.4%), de outros produtos minerais não metálicos (-9.7%), de produtos metálicos (-3%), de equipamento elétrico (-5%), de mobiliário (-7.5%), de recolha, tratamento e eliminação de resíduos (-4.9%);

(iii) o **abrandamento** da produção nas indústrias de pasta e papel (de uma tvma de 1.9% em março, para 1.5% em agosto) e de automóveis (de 18.2% para 12%).

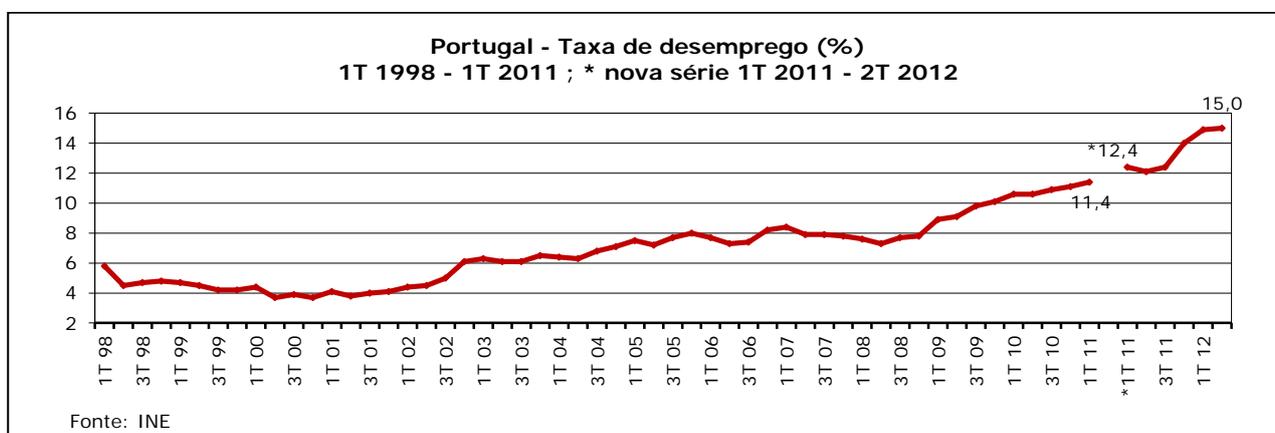
No que se refere a comportamentos positivos:

(i) a **retoma do crescimento** da produção das indústrias de produtos farmacêuticos (de uma tvma de -3.5% em março, para 4.1% em agosto);

(ii) a **aceleração** da produção nas indústrias de madeira e cortiça (de uma tvma de 2.8% em março, para 4.3% em agosto) e de produtos petrolíferos (de 4.6% para 11.7%).

3.5. Emprego e Desemprego

No segundo trimestre, a taxa de desemprego nacional subiu para um novo máximo histórico de 15%, traduzindo um aumento de 2.9 p.p. em termos homólogos e de 0.1 p.p. em cadeia (nota: os dados não são corrigidos de sazonalidade, que influencia a evolução trimestral). A população desempregada situou-se em 826.9 mil pessoas, representando um acréscimo homólogo de 22.5% e trimestral de 0.9% (mais 151.9 mil e 7.6 mil pessoas, respetivamente). A população empregada atingiu 4688.2 mil pessoas, o que traduz uma diminuição homóloga de 4.2% e um aumento trimestral de 0.6% (menos 204.8 mil e mais 25.7 mil pessoas, respetivamente). Como a descida do emprego foi superior ao aumento do desemprego em termos homólogos, a população ativa registou uma diminuição (de 0.9%, para 5515.2 mil pessoas), contribuindo para a subida da taxa de desemprego.



Considerando o detalhe dos dados fornecido pelo INE, constata-se que o aumento da taxa de desemprego em comparação homóloga (não influenciada por sazonalidade, ao contrário da variação trimestral) no segundo trimestre de 2012 foi mais acentuado nos jovens (8.5 p.p., para 35.5%, pese embora o desagravamento trimestral, que poderá refletir a sazonalidade característica do Verão) e nos homens (3.2 pontos percentuais, p.p., para 15.1%). A taxa de desemprego de longa duração teve um aumento inferior à média em termos homólogos (1.3 p.p.), mas acima da média em variação trimestral (0.4 p.p.), atingindo 8%. Considerando a variação dos desempregados por grau de escolaridade, o nível secundário ou pós-secundário foi o que registou a maior subida em termos homólogos (50.3%), seguido do ensino superior (33.5%) e do ensino básico (12.7%), mas o valor absoluto continuou a ser tanto maior quanto menor a formação (521.6 mil no ensino básico, 197.7 mil no secundário ou pós-secundário e 107.6 mil no superior). Em termos de variação em cadeia, salientam-se as descidas de 7.1% dos desempregados com formação superior e de 1.6% do que têm formação secundária e pós-secundária, em contraste com o aumento de 3.8% no caso da formação básica. Por setor de atividade, os desempregados provenientes do setor primário foram os que mais aumentaram em termos homólogos (50.4%, embora representem apenas 2.3% do total), mas o setor até registou um aumento do emprego (0.6%). A segunda maior subida homóloga do número de desempregados ocorreu no setor terciário (25.1%), onde se observou uma queda homóloga de 2.3% do emprego. O setor secundário, apesar de ter registado o menor incremento do número de desempregados (mas mesmo assim bastante elevado: 18.6%), foi também aquele em que o emprego mais caiu (10.2%).

Inquérito trimestral ao emprego

	2T 11	1T 12	2T 12	Varição hom.	Varição trim.
População ativa	5568.0	5481.7	5515.2	-0.9%	0.6%
População empregada	4983.0	4662.5	4688.2	-4.2%	0.6%
Sector Primário	495.5	477.1	498.6	0.6%	4.5%
Sector Secundário	1347.7	1245.4	1210.4	-10.2%	-2.8%
Sector Terciário	3049.8	2940.0	2979.2	-2.3%	1.3%
População desempregada	675.0	819.3	826.9	22.5%	0.9%
Ensino básico: até 3º ciclo	462.9	502.6	521.6	12.7%	3.8%
Ensino secundário ou pós-secundário	131.5	200.9	197.7	50.3%	-1.6%
Ensino superior	80.6	115.8	107.6	33.5%	-7.1%
Desempregados à procura de novo emprego oriundos do:*	608.3	735.9	745.0	22.5%	1.2%
Sector Primário	11.5	20.2	17.3	50.4%	-14.4%
Sector Secundário	228.2	260.0	270.7	18.6%	4.1%
Sector Terciário	338.2	423.4	423.2	25.1%	0.0%
Taxa de desemprego (em % da população ativa)	12.1	14.9	15.0	2.9 p.p.	0.1 p.p.

Homens	11.9	14.8	15.1	3.2 p.p.	0.3 p.p.
Mulheres	12.4	15.1	14.9	2.5 p.p.	-0.2 p.p.
Jovens (15-24 anos)	27.0	36.2	35.5	8.5 p.p.	-0.7 p.p.
Longa duração (12 e mais meses)	6.7	7.6	8.0	1.3 p.p.	0.4 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, a subida mais pronunciada da taxa de desemprego no segundo trimestre ocorreu na Região Autónoma dos Açores (5.9 p.p., para 15.6%), seguida por Lisboa (4.1 p.p., para 17.6%), pela Região Autónoma da Madeira (3.3 p.p., para 16.8%), pelo Alentejo (3.2 p.p., para 15%), pelo Algarve (2.7 p.p., para 17.4%), pelo Norte (2.6 p.p., para 15.2%) e pelo Centro (1.7 p.p., para 11.2%), que continuou a apresentar a taxa de desemprego mais baixa do país. As taxas de desemprego mais elevadas, já acima dos 17%, foram registadas nas regiões de Lisboa (17.6%) e do Algarve (17.4%).

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

	2T 11	1T 12	2T 12	Varição hom. (p.p.)	Varição trim (p.p.)
Portugal	12.1	14.9	15.0	2.9	0.1
Norte	12.6	15.1	15.2	2.6	0.1
Centro	9.5	11.8	11.2	1.7	-0.6
Lisboa	13.5	16.5	17.6	4.1	1.1
Alentejo	11.8	15.4	15.0	3.2	-0.4
Algarve	14.7	20.0	17.4	2.7	-2.6
R. A. Açores	9.7	13.9	15.6	5.9	1.7
R. A. Madeira	13.5	16.1	16.8	3.3	0.7

Fonte: INE

3.6. Preços

Índices de preços

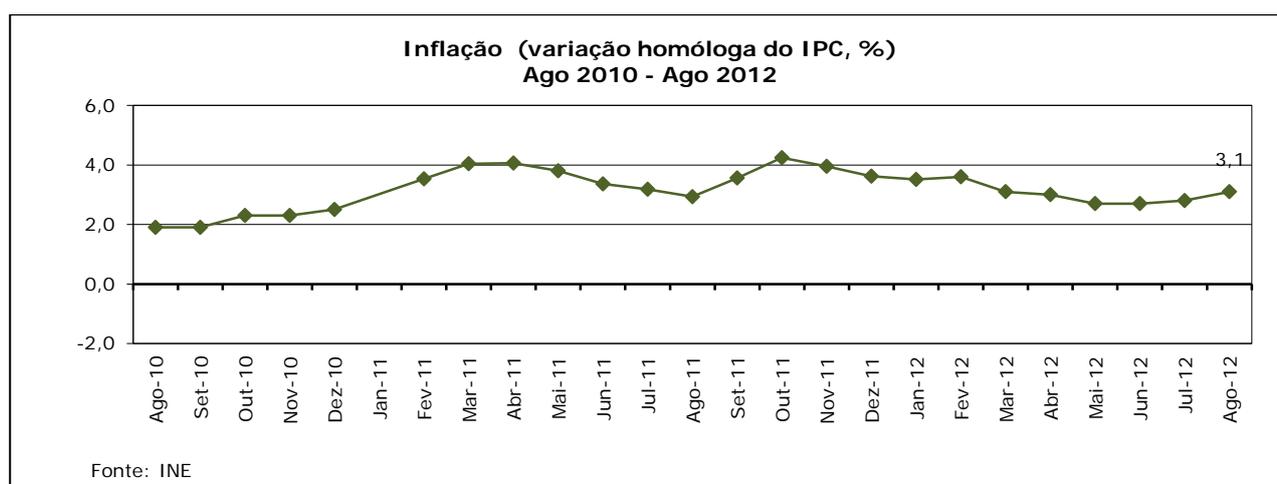
	tvh			tvh					tvma	
	11:IV	12:I	12:II	Abr-12	Mai-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Dez-11	Ago-12
IPC Total	3.9	3.4	2.8	3.0	2.7	2.7	2.8	3.1	3.7	3.3
IHPC	3.8	3.3	2.8	2.9	2.7	2.7	2.8	3.2	3.6	3.3
IHPC bens	4.9	3.6	2.5	2.9	2.3	2.3	2.4	2.9		
IHPC serviços	2.2	3.0	3.1	2.9	3.2	3.3	3.2	3.4		

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 segundo trimestre, a taxa de inflação homóloga medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC) desceu para 2.8%, face a 3.4% no trimestre anterior, com o efeito da contração da procura interna a mais do que compensar o impacto da subida da taxa de IVA em alguns produtos. Já em agosto, a inflação homóloga subiu para 3.1% (2.8% em julho) e a média anual manteve-se em 3.3% (que compara com 3.7% na média de 2011). Excluindo a energia e os bens alimentares, a taxa de variação homóloga situou-se em 1.4% em agosto (1.3% em julho).

Entre as contribuições positivas para a taxa de variação homóloga do IPC em agosto, destaca-se a da classe da Habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (taxa de inflação de 10.5%) e, com menor expressão, as classes dos Transportes (3.8%), dos Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (3.3%) e dos Restaurantes e hotéis (5.1%).

Nas classes com contribuições negativas para a variação homóloga do IPC salientam-se as classes da Saúde (-2.1%) e do Vestuário e Calçado (-4.3%).



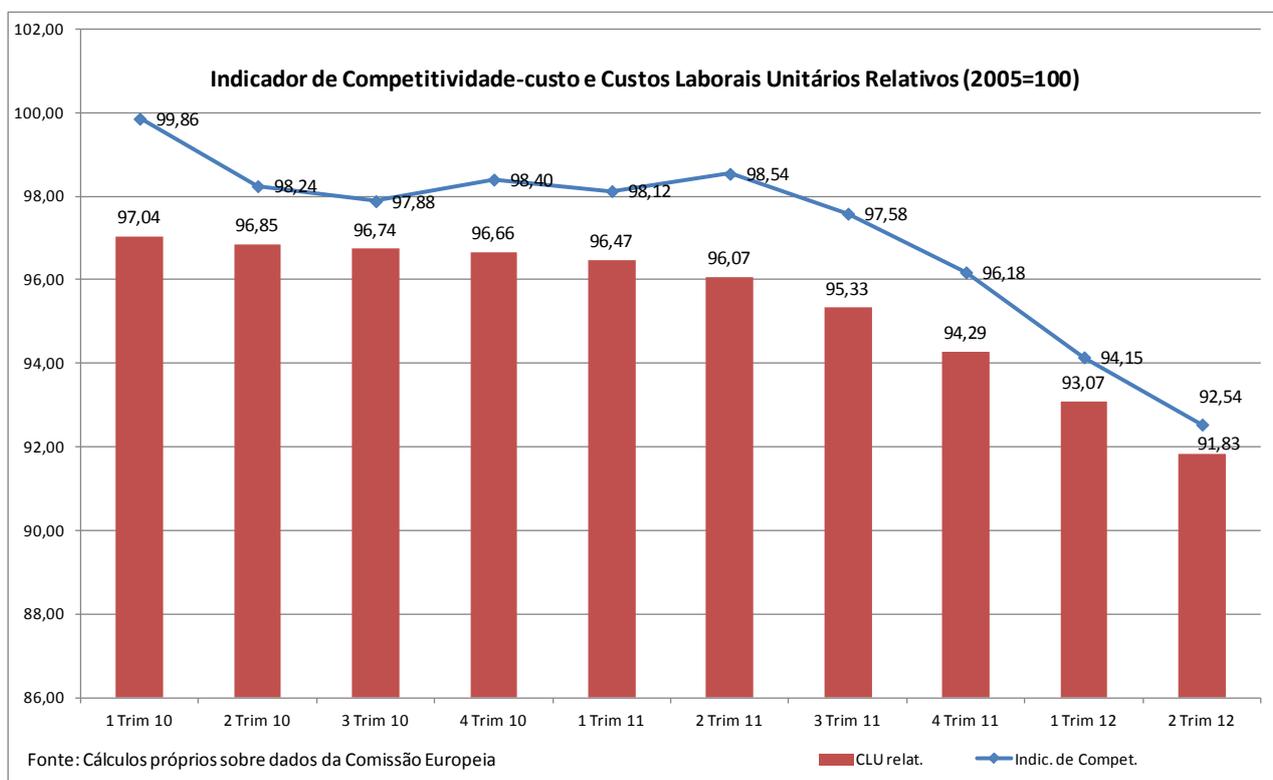
O IHPC registou um comportamento muito similar ao do IPC. A variação homóloga de 3.2% em agosto foi a 21ª mais elevada entre os países da UE, situando-se acima da média da zona euro (2.6%) e da UE (2.7%). Nos dados dos IHPC de agosto, destaca-se ainda o contraste entre a tendência de descida da inflação homóloga dos bens (de 3.6% no primeiro trimestre para 2.5% no segundo, embora entretanto tenha subido para 2.9% em agosto) e a de aumento no caso dos serviços (de 3% no primeiro trimestre para 3.1% no segundo e 3.4% em agosto).

O indicador de competitividade-custo para a economia portuguesa (calculado com base nos custos laborais por unidade produzida e na taxa de câmbio efetiva

contra um conjunto de 35 países) **continuou a melhorar significativamente nos dois primeiros trimestres de 2012.**

De acordo com os últimos dados (revistos) da Comissão Europeia, **os ganhos de competitividade alcançados desde o terceiro trimestre de 2011 deveram-se sobretudo ao comportamento dos custos laborais unitários relativos** (que têm registado reduções progressivamente mais significativas), beneficiando também da evolução da taxa de câmbio nominal efetiva.

Em termos homólogos, no segundo trimestre de 2012, o indicador de competitividade-custo registou uma variação negativa (reveladora de ganhos de competitividade) de 6.1%, resultante de uma depreciação cambial nominal efetiva de 1.8% e de uma queda de 4.4% dos custos laborais unitários relativos.



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

3.7. Conjuntura de Pagamentos com o Exterior

Em relação às contas externas, os dados mais recentes da Balança Corrente evidenciaram um défice de 1733 m.e. de janeiro a agosto de 2012, o que corresponde a um recuo de 79.5% (6701 m.e.) em termos homólogos, com

melhorias nas principais componentes. O maior contributo para a melhoria do saldo corrente resultou da redução de 4159 m.e. no défice comercial, seguindo-se o recuo de 1490 m.e. no saldo negativo da balança de rendimentos e os aumentos de 792 e 261 m.e., respetivamente, nos excedentes das balanças de serviços e de transferências correntes. Salienta-se ainda que a balança de bens e serviços apresentou um saldo positivo de 315 m.e. de janeiro a agosto, que compara com um défice de 8434 m.e. no período homólogo e de 11099 m.e. no conjunto de 2011.

O excedente da Balança de Capital aumentou 1370 m.e. em termos homólogos (mais 123.1%), para 2493 m.e., 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 749 m.e., em claro contraste com o défice de 7321 m.e. no período de janeiro a agosto de 2011, traduzindo uma melhoria homóloga de 8070 m.e..

Balança de Pagamentos

	2009	2010	2011	Ago-11	Ago-12	Var.%
Balança Corrente	-18 402	-17 225	-11 099	-8 434	-1 733	-79.5%
Mercadorias	-17 794	-18 195	-13 340	-9 689	-5 530	-42.9%
Serviços	5 985	6 712	7 745	5 053	5 845	15.7%
Rendimentos	-8 728	-7 939	-8 496	-6 260	-4 770	-23.8%
Transferências Correntes	2 135	2 198	2 993	2 462	2 723	10.6%
Balança de Capital	1 393	1 941	2 124	1 113	2 483	123.1%
Balança Financeira	17 486	15 554	9 830	8 174	-2 043	-125.0%
Investimento Directo	1 360	7 655	-1 611	-2 810	5 609	s.s.
De Portugal no exterior	-588	5 658	-9 092	-4 788	-729	-84.8%
Do exterior em Portugal	1 948	1 998	7 481	1 978	6 337	220.4%
Investimento de Carteira	15 049	-9 658	-3 922	231	-24 120	s.s.
Activos	-16 258	-2 442	24 108	17 611	8 335	-52.7%
Passivos	31 307	-7 216	-28 030	-17 380	-32 456	86.7%
Outro Investimento	837	18 194	13 701	10 015	16 718	66.9%
Activos	-1 165	-7 310	843	-147	-5 873	3895.2%
Passivos	2 002	25 504	12 858	10 163	22 591	122.3%
Derivados Financeiros	159	360	451	7	-76	s.s.
Activos de Reserva	80	-998	1 211	731	-174	s.s.
Erros e Omissões	-477	-270	-854	-853	1 293	s.s.

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

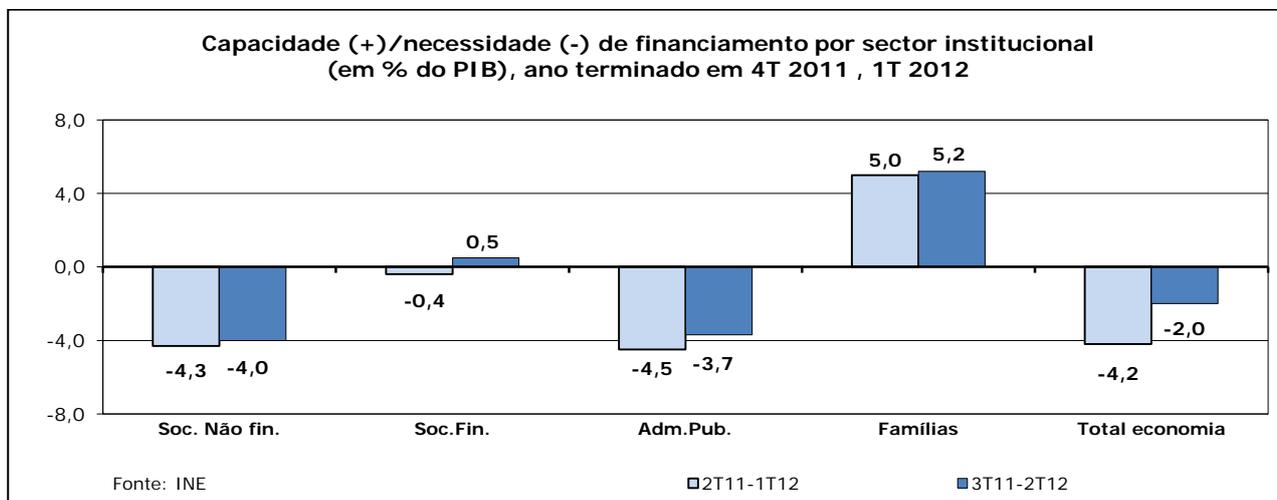
Notas prévias: a análise evolutiva das várias rubricas da Balança de Pagamentos deve ser feita com especial cautela, atendendo ao carácter provisório dos dados e à disparidade de valores da componente

"erros e omissões" nos períodos em confronto, esperando-se a sua redução e redistribuição pelas outras componentes da Balança de Pagamento.

A obtenção da referida capacidade de financiamento externo de janeiro a agosto ficou patente no saldo negativo da Balança Financeira (-2043 m.e., que compara com o excedente de 8174 m.e. no período homólogo). A redução do saldo financeiro teve origem no saldo de investimento de carteira, cujo saldo passou de 231 para -24120 m.e., uma descida que traduziu a menor venda de ativos (em 9276 m.e., em termos líquidos), mas sobretudo a maior recompra de passivos titulados (em 15076 m.e.), que será explicada em parte pela compra de títulos do Tesouro de Portugal pelos bancos nacionais. Esta evolução mais do que compensou o aumento do saldo de outro investimento (em 6703 m.e.), associado ao reforço dos passivos (em 12148 m.e.), e a subida muito pronunciada do investimento direto líquido, resultante de uma subida muito apreciável do fluxo de entrada (em 4359 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 4059 m.e).

Salienta-se ainda a divulgação pelo INE (no dia 29 de junho) das **contas nacionais trimestrais por setor institucional, que mostraram uma redução das necessidades de financiamento da economia para 2% do PIB no ano até ao segundo trimestre de 2012** (face a 4.2% do PIB no ano até ao primeiro trimestre), numa análise em média móvel de 4 trimestres que atenua a sazonalidade dos dados. **Esta evolução decorreu de melhorias nos saldos de todos os setores institucionais** (ver gráfico abaixo). Segundo o INE, no caso das **famílias** é de destacar, além do aumento da capacidade de financiamento, o aumento da poupança corrente apesar da redução do rendimento disponível. Efetivamente, refletindo uma redução do consumo mais acentuada que a do rendimento disponível, a taxa de poupança das famílias aumentou para 10.9%, mais 0.2 p.p. que o observado no ano acabado no 1º trimestre. As **sociedades não financeiras** diminuíram a sua necessidade de financiamento em 0.3 p.p., para 4% do PIB, refletindo em larga medida a contração do investimento e a redução de custos correntes, nomeadamente com remunerações pagas. As **sociedades financeiras** registaram uma capacidade de financiamento de 0.5% do PIB, tendo este saldo melhorado 0.9 p.p. face ao trimestre anterior, para o que contribuiu a menor distribuição de dividendos. A necessidade de financiamento das **Administrações Públicas** diminuiu de 4.5% para 3.7% (e de 8.3% para 7.8% sem a transferência de fundos de pensões da banca para o Estado) devido a uma redução mais intensa das despesas públicas (sobretudo por via das quebra das remunerações e do investimento) do que das receitas.

Os custos de trabalho por unidade produzida na economia acentuaram a sua redução devido, sobretudo, à diminuição da remuneração média por trabalhador, que foi particularmente expressiva no setor das Administrações Públicas.



Este Relatório foi elaborado com informação até 28-09-12, mas inclui também a análise das previsões económica de Outono do FMI, divulgadas a 9 de outubro.