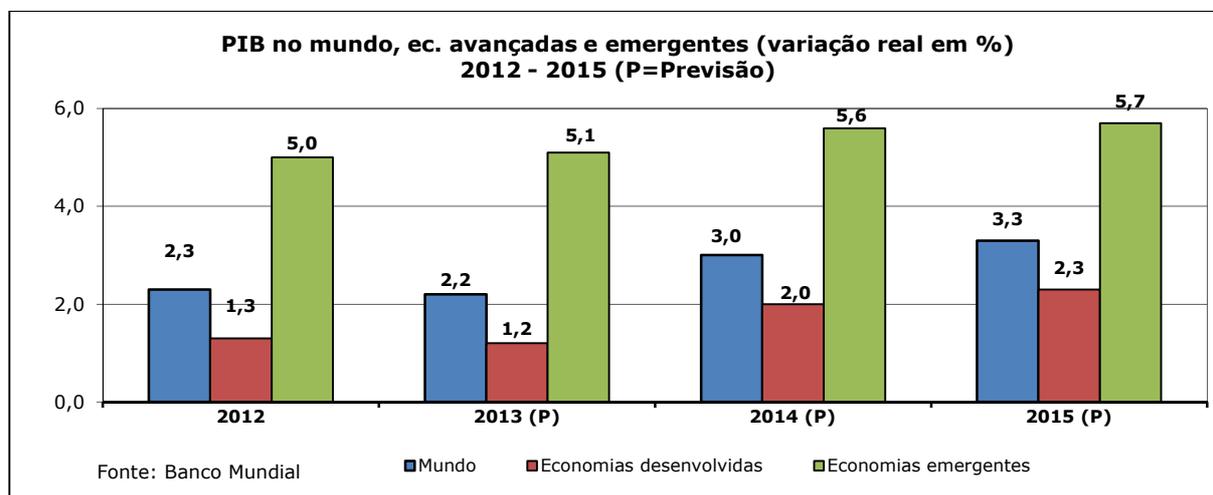


CONJUNTURA ECONÓMICA

- Junho 2013 -

MUNDO

No dia 13 de junho, o **Banco Mundial** apresentou previsões para o crescimento do PIB mundial de 2.2% em 2013 e 3% em 2014 e 2015 (1.2%, 2% e 2.3% nas economias desenvolvidas, respetivamente, e 5.1%, 5.6% e 5.7% nas economias em desenvolvimento). Estas previsões mais recentes mostram valores de crescimento global em 2013 e 2014 significativamente inferiores aos apresentados pela OCDE (3.1% e 4%, respetivamente, valores divulgados a 29 de maio) e pelo FMI (3.3% e 4%, estimativas de 16 de abril). O Banco Mundial destacou a redução dos riscos nas economias avançadas, a necessidade de reformas estruturais nas economias em desenvolvimento para retomarem taxas de crescimento mais elevadas, e que a expansão do comércio internacional está a ser impulsionada pelo incremento das trocas no hemisfério sul.



EUA

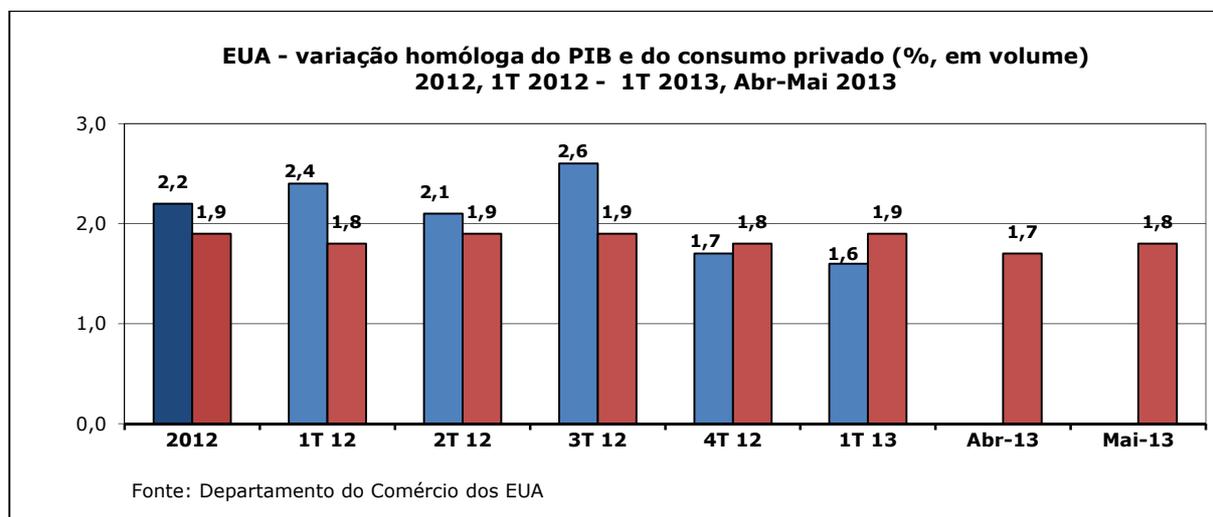
No dia 19 de junho, a **Reserva Federal** manteve inalterada a sua política monetária expansionista (taxa de juro *fed funds* perto de zero e compras mensais de 85 mil milhões de dólares em dívida pública e hipotecária), considerando que, apesar da expansão moderada da atividade económica e da redução dos riscos económicos descendentes, a taxa de desemprego continua elevada e a taxa de inflação permanece abaixo do objetivo de longo prazo (2%). As previsões de crescimento económico para 2013 foram ligeiramente revistas em baixa (de 2.3% a 2.8% para 2.3% a 2.6%, taxas de variação homóloga real no quarto trimestre) e as de 2014 em alta (de 2.9% a 3.4% para 3% a 3.5%).

Quanto a perspetivas sobre a política monetária futura, na conferência de imprensa após a reunião, o Presidente da Reserva Federal, Ben Bernanke, afirmou que "se as previsões da Fed estiverem corretas, e eu acredito que estão, então o Comité deverá abrandar a compra de ativos no final de 2013", mas sublinhando que a política monetária não está "pré-determinada" e depende dos

dados económicos. “Se as condições [económicas] melhorarem a redução pode começar mais cedo. Mas se piorarem, a redução pode ser adiada”, segundo Bernanke. No caso da principal taxa de juro diretora (fed funds rate), reiterou que será mantida próxima de zero enquanto a taxa de desemprego permanecer acima de 6.5% e a previsão da inflação até dois anos não superar 2.5% com as expectativas de inflação bem ancoradas.

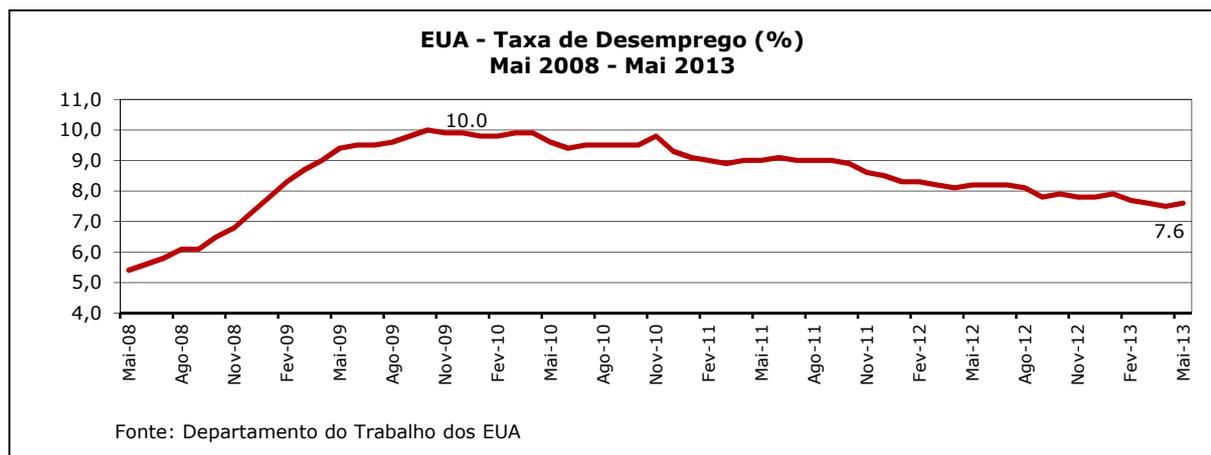
Em suma, “a política monetária vai continuar a suportar a recuperação económica até que o emprego volte a recuperar”, garantiu Bernanke.

No que se refere a **dados de conjuntura dos EUA**, as terceiras e últimas estimativas do PIB no primeiro trimestre reviram significativamente em baixa o crescimento económico nesse período, tanto em variação trimestral (de 2.4% para 1.8%, em termos anualizados, após 0.4% no trimestre precedente) como em termos homólogos (de 1.8% para 1.6%, após 1.7% no trimestre anterior). O **consumo privado**, a rubrica com maior peso no PIB aumentou 1.9% em termos homólogos (2.1% nas anteriores estimativas) no primeiro trimestre, tendo-se seguido alguma desaceleração em abril e maio segundo dados mais recentes (variações homólogas de 1.7% e 1.8%, respetivamente).



Em maio registou-se um abrandamento do índice de indicadores avançados do instituto Conference Board, mas a tendência de crescimento a seis meses manteve-se estável. Os dados sugerem alguma resiliência da atividade económica. Os economistas do instituto veem algum potencial de aceleração na segunda metade de 2013.

A **taxa de desemprego** dos EUA subiu ligeiramente em maio (7.6%, após 7.5% em abril), mantendo-se ainda perto de um mínimo desde dezembro de 2008.



EUROPA

A seguir, são elencadas algumas notícias relevantes da **envolvente europeia**.

No dia 6 de junho, o **FMI** divulgou um **relatório de análise aos erros do primeiro dos programas de ajustamento da Grécia**. O relatório tece duras críticas às instituições europeias sobre o desenho e os pressupostos otimistas do programa, admitindo que a Grécia devia ter entrado em "default" e reestruturado a sua dívida antes de ser resgatada pela *troika*, de modo a tornar a dívida mais sustentável. O FMI reconhece também que alterou as suas próprias regras sobre sustentabilidade da dívida para, a pedido de Bruxelas, poder canalizar dinheiro para Atenas. O FMI também considerou que não foi feito o suficiente para identificar reformas para impulsionar o crescimento da economia grega.

Logo no mesmo dia, o **porta-voz dos Assuntos Económicos da Comissão Europeia** alegou que o relatório foi elaborado "por alguns técnicos do FMI" e não reflete uma "posição oficial" da instituição, com quem, asseverou, o executivo comunitário mantém uma "relação de trabalho construtiva". Foi ainda referido que a Comissão discorda de várias conclusões do documento, mas não alterará a forma de trabalho no seio da *troika*, considerando que a UE e o FMI estão a trabalhar muito bem, incluindo nos casos dos outros países sob programa de assistência financeira, designadamente Portugal e Irlanda.

No dia 13 de junho, do **Presidente da Comissão Europeia, numa conferência de imprensa conjunta com o Presidente da República de Portugal**, realçou que as decisões tomadas nos programas de ajuda externa são da responsabilidade dos Estados-membros, depois de Cavaco Silva ter defendido que o FMI deveria sair da *troika*. Segundo Durão Barroso, "quem toma decisões não é a *troika*. Todas as decisões foram tomadas por unanimidade pelos Estados-membros da Zona Euro. As instituições da *troika* atuam dentro de um mandato que lhes é dado". Durão Barroso admitiu responsabilidades das entidades europeias na preparação dos programas, mas lembrou que "no início alguns governos puseram como condição" que, além da participação das instituições europeias (BCE e Comissão), "o FMI fizesse parte". "No futuro [...] há mais do que condições para que as instituições europeias assumam na plenitude" os programas de ajuda, mas tal depende da vontade dos Estados-membros,

segundo Durão Barroso, realçando ainda que “os programas atuais estão desenhados, acordados e seria completamente contraproducente qualquer reformulação.”

No dia 20 de junho, o Presidente da Comissão Europeia apresentou uma proposta conjunta da Comissão com o Banco Europeu de Investimento (BEI) para mobilizar fundos para as PMEs. Segundo Durão Barroso, "a Comissão Europeia põe uma parte dos fundos estruturais como capital de início, os países que o quiserem [...] podem pôr também parte dos fundos estruturais para esse objetivo e tudo isto tem depois um efeito de alavancagem financeira com empréstimos do BEI". Assim, compete a cada Estado-membro dizer que parte dos fundos estruturais quer mobilizar para apoiar o financiamento das PME, segundo Durão Barroso, salientando que Portugal deverá ser um dos países a aderir a esta proposta.

No dia 20 de junho, o Eurogrupo acordou as principais linhas do instrumento de recapitalização direta dos bancos via Mecanismo Europeu de Estabilidade. O instrumento terá um limite de 60 mil milhões de euros, embora possa ser revisto, esperando-se que esteja operacional assim que o Mecanismo de Supervisão Único estiver implementado.

No mesmo dia, o Conselho Europeu adotou uma diretiva e um regulamento que transpõem para o quadro legal europeu o acordo internacional de Basel 3 alcançado pelo G20 em novembro de 2010.

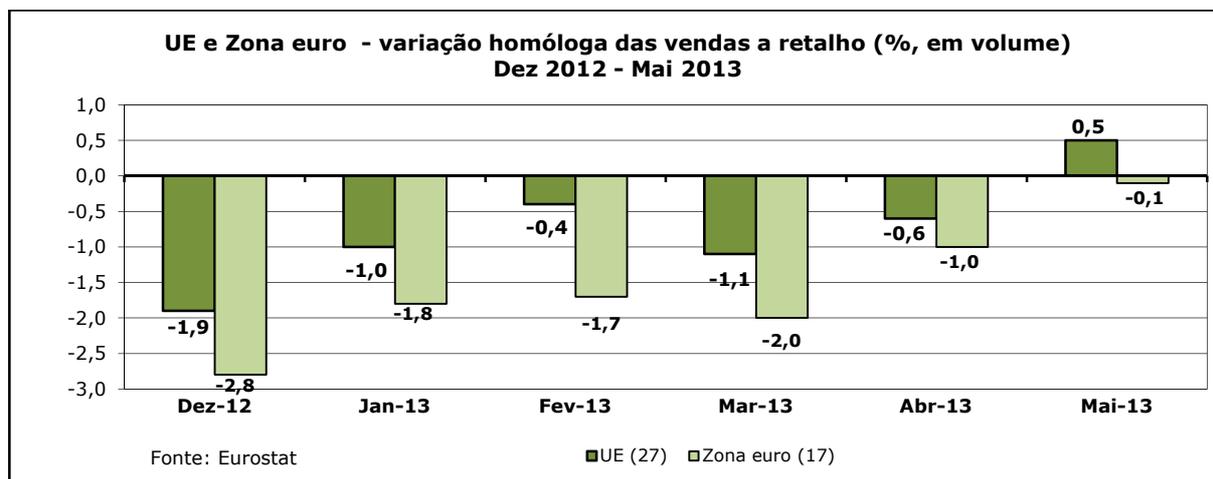
No dia 21, o Conselho procedeu à **aprovação da extensão das maturidades dos empréstimos a Portugal e Irlanda** e da recomendação **da entrada da Letónia na UEM** a 1 de janeiro de 2014.

Das conclusões do Conselho, foi ainda notado o **relatório da Comissão e BEI para as possibilidades e prioridades para impulsionar a economia europeia.** O recente aumento de 10 m.m.e do capital do BEI permitirá emprestar um montante adicional de 60 m.m.e. para apoiar a economia europeia. Em conjunto com o Fundo Europeu de Investimento, tal permitirá o apoio a projetos até 180 m.m.e. no período 2013-15.

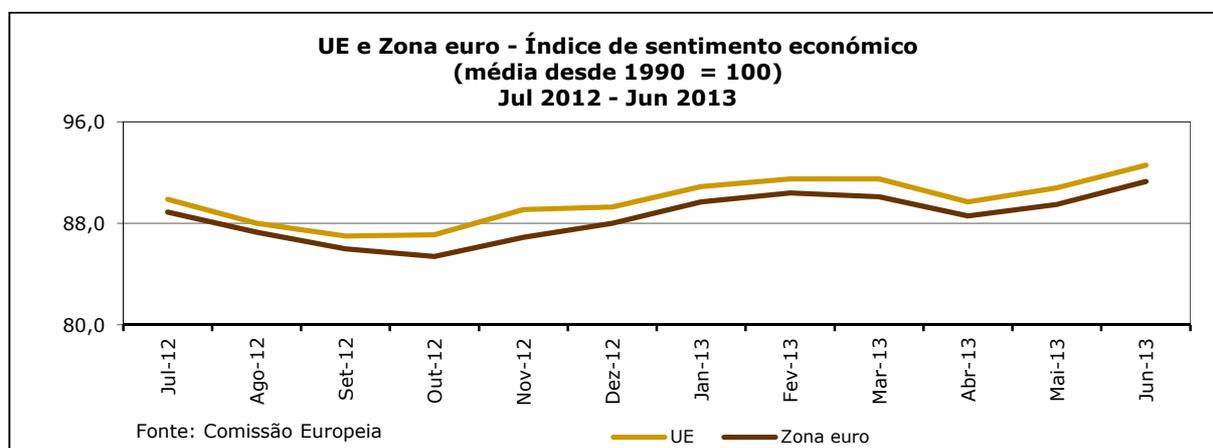
No Conselho Europeu de 26 e 27 de junho foi adotada uma versão provisória (a negociar com o Parlamento Europeu) do **sistema de recuperação e resolução bancária**, que visa minimizar as perdas para o contribuinte e se pretende venha a ser adotado até final do ano. Os principais **instrumentos de resolução incluem** a venda de parte do negócio, a transferência de ativos tóxicos para um banco publicamente controlado ou um fundo de investimento, e medidas de bail-in impondo perdas aos credores por ordem de senioridade, com exceção dos depósitos até 100 mil euros (cobertos pelos fundos de garantia de depósitos). Destaca-se ainda o acordo preliminar entre o Parlamento Europeu e a Comissão Europeia, promovido pela Presidência Irlandesa da UE, relativamente ao **pacote de fundos de coesão 2014-2020**, tendo sido decidido antecipar para 2014 e 2015 as verbas de 6 mil m.e. destinadas à “garantia jovem”, um conjunto de medidas destinadas a reduzir o desemprego jovem. Foi ainda aprovado o orçamento rectificativo da UE para 2013 para providenciar os fundos necessários para a **entrada da Croácia na UE a 1 de julho.** As conclusões completas do Conselho podem ser consultadas em:

http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/137630.pdf

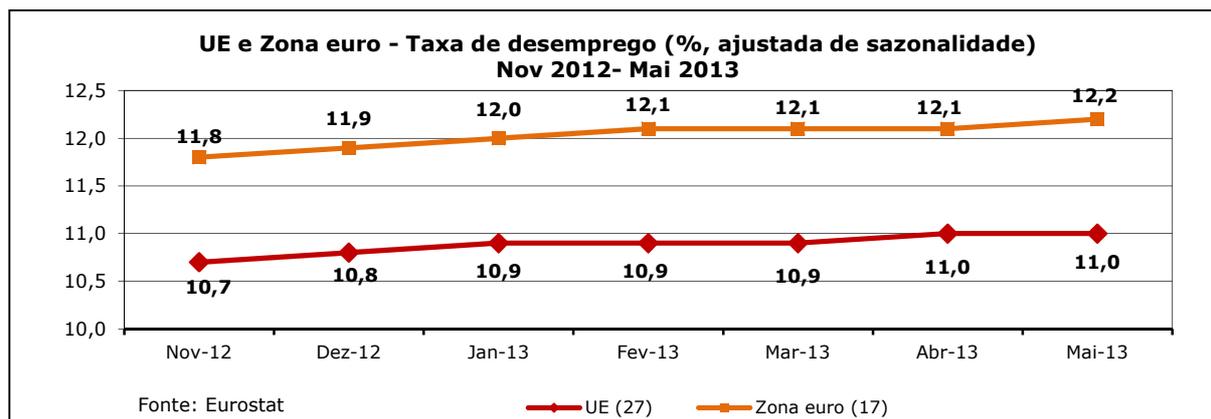
No que se refere a **dados de conjuntura**, salienta-se a recuperação homóloga de 0.5% das vendas a retalho da UE em maio, após vários meses em queda (variação de -0.6% em abril, em termos reais), tendo-se registado uma descida já pouco significativa na **zona euro** (-0.1%, após -1% em abril).



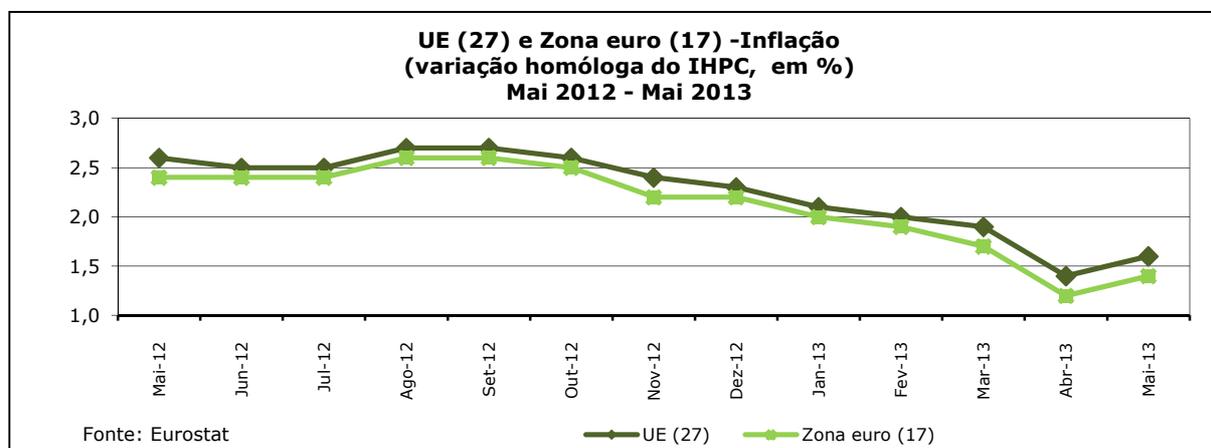
Quanto a informação avançada, salienta-se a subida significativa do índice de sentimento económico da zona do euro e da UE em maio, consolidando a tendência de recuperação (desde os mínimos de 3 anos registados em outubro de 2012). Estes dados sugerem uma retoma da economia europeia nos próximos meses, invertendo o atual quadro recessivo.



De acordo com dados revistos do Eurostat, a **taxa de desemprego da zona euro** subiu para 12.2% em maio (12.1% em abril), enquanto na **UE** o valor manteve-se em 11%.



Em maio, a taxa de **inflação** homóloga subiu para 1.6% na **UE** e 1.4% na **zona euro** (1.4% e 1.2% em abril, respetivamente), após vários meses seguidos em queda. A inflação média anual desceu para 2.2% e 2.1%, respetivamente.



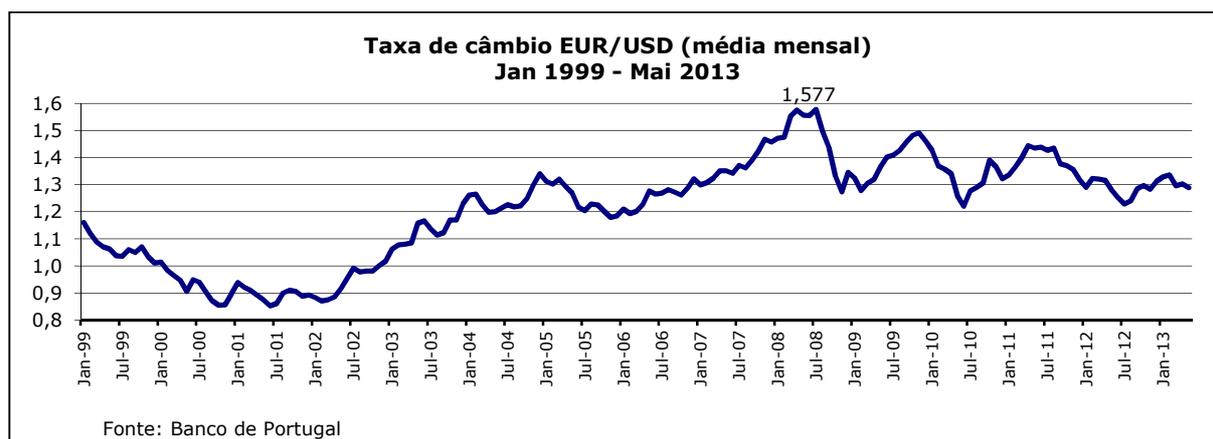
Na reunião de 6 de **junho**, o **Banco Central Europeu** (BCE) manteve as suas taxas de juro diretoras em mínimos históricos (0.5%, no caso da taxa de juro das operações principais de refinanciamento), após a redução aplicada na reunião de maio. A decisão incorporou já as novas previsões elaboradas por especialistas do Eurosistema, que reviram em baixa a previsão de crescimento económico em 2013 para -0.6%, mantendo um valor de 1.1% em 2014. O BCE sublinhou que a revisão em baixa em 2013 reflete apenas a incorporação dos dados negativos das contas nacionais no primeiro trimestre, continuando a esperar-se uma recuperação da economia europeia na parte final do ano.

No que se refere a **medidas não convencionais** de política monetária, o presidente do BCE referiu, na conferência de imprensa que se seguiu à reunião, que a autoridade monetária está já preparada para aplicar uma taxa de facilidade de depósito negativa, se necessário, mas excluiu uma intervenção nos mercados de crédito para baixar os juros das PME, pelo menos a curto prazo, dado que a medida ainda está em estudo. Sobre a **política orçamental**, Draghi referiu que "é muito importante que as decisões do Conselho Europeu de estender o período temporal para corrigir os défices orçamentais excessivos permaneçam reservadas para circunstâncias excecionais". Draghi rejeitou ainda a assunção de erros graves do BCE no plano de regaste à Grécia, demarcando-se do relatório do FMI nesse sentido, tal como fez a Comissão Europeia.

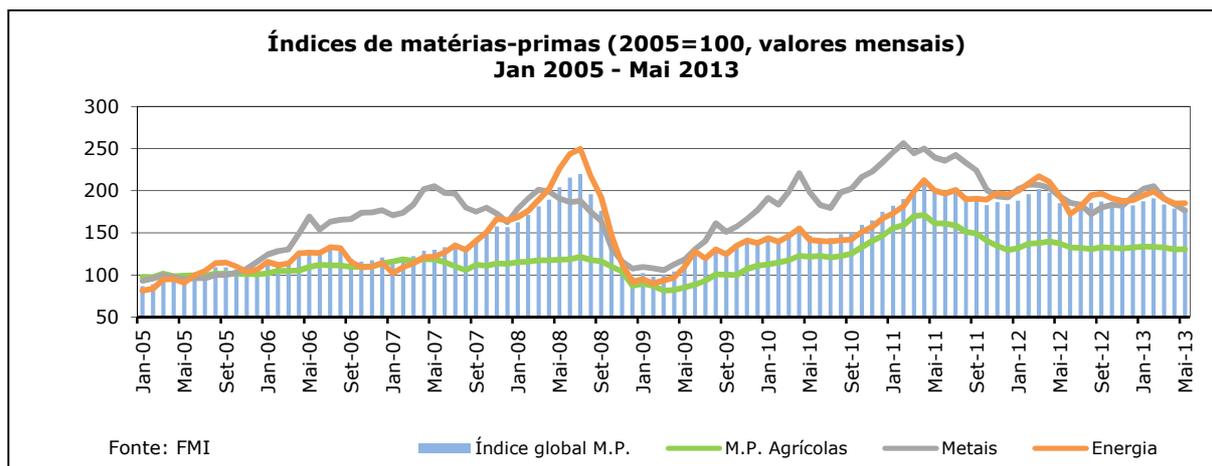
Já em **julho**, na reunião de dia 4, o BCE voltou a manter as suas taxas de juro diretoras, mas apontou, pela primeira vez, que a **política monetária se irá manter acomodática pelo tempo que for necessário** e que o Conselho de Governadores espera que as principais taxas de referência permaneçam nos níveis presentes ou inferiores por um período prolongado de tempo". Esta sinalização da política monetária futura muito expansionista está em linha com a orientação que a Reserva Federal (e outros bancos centrais) tem seguido, contribuindo para baixar ainda mais as taxas de juro.

COTAÇÕES INTERNACIONAIS

Em **maio**, a cotação média mensal do **euro** face ao dólar recuou cerca de 1% (para 1.2892 dólares), influenciada pela descida das taxas de referência do BCE e a possibilidade de novas formas de estímulo monetário. Em **junho**, a cotação diária do euro subiu até 1.3406 dólares no dia 20, para o que contribuiu a indicação do BCE que continua a esperar uma retoma da economia europeia na parte final de 2013. No final do mês, a cotação corrigiu em baixa (até 1.3032 dólares) devido à apreciação da moeda norte-americana após a sinalização de abrandamento da compra de ativos pela Reserva Federal.



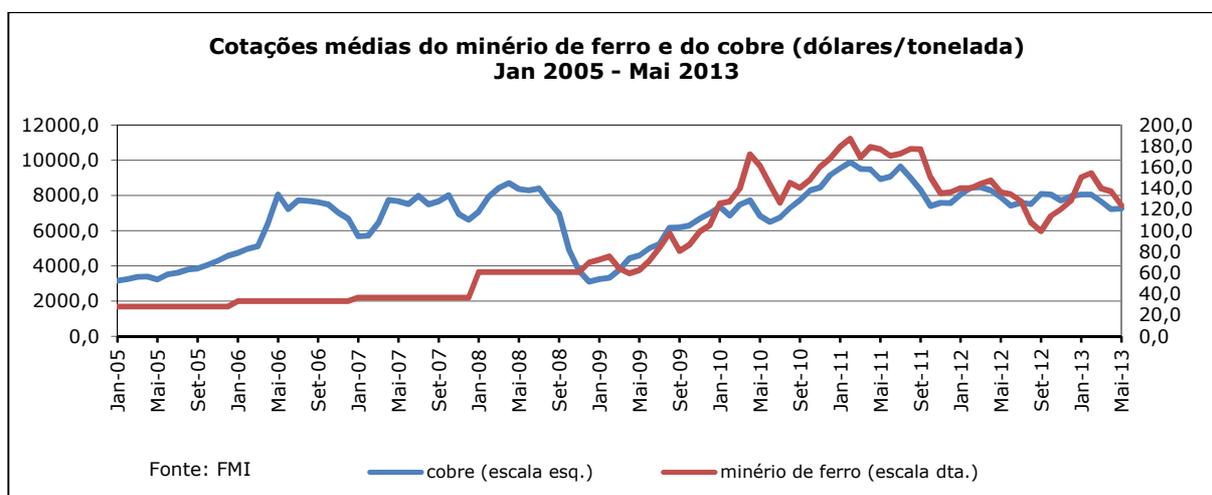
O **índice global de matérias-primas** do FMI recuperou ligeiramente em maio (variação de 0.1%, após -2.7% e -3.7% nos dois meses precedentes), com quedas nas principais componentes (3.7% nos **metais**, 3.1% na **energia** e 1.5% nas **matérias-primas agrícolas**), para o que contribuiu o corte das taxas de juro diretoras do BCE e alguns dados positivos nos EUA. A divulgação de dados menos favoráveis na China (evolução abaixo do esperado do PIB e queda da produção industrial) impediu uma maior subida das matérias-primas.



Em abril, a cotação média do **algodão** subiu 0.1% (para 92.62 cêntimos de dólar por libra de peso), após uma queda de 2% em abril. A evolução em maio traduziu uma correção em alta da cotação no início do mês, perdendo-se depois parte dos ganhos na sequência dos dados económicos desfavoráveis na China.

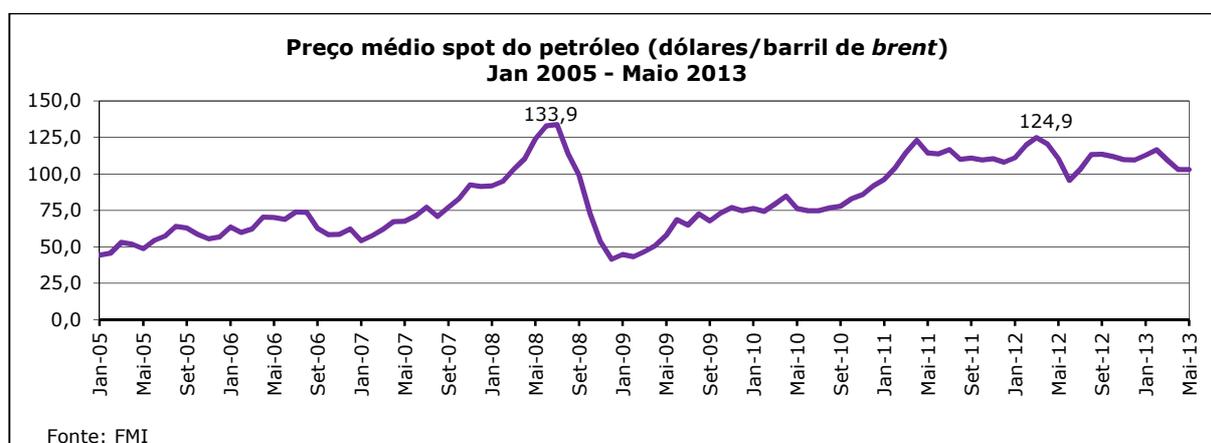


Nos **metais**, o preço médio do **cobre** recuperou 0.4% em maio (para 7248.7 dólares/tonelada), mas a cotação média do **minério de ferro** recuou 9.7% (para 124 dólares/tonelada), mostrando-se mais afetada pelo recuo da produção industrial na China.



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

O preço médio do barril de **brent** praticamente não se alterou em **maio** (variação mensal de 0.1%, para 103 dólares), escondendo uma acentuada oscilação das cotações diárias. Em junho, a cotação diária do barril de **brent** subiu até 106.07 dólares no dia 19, devido à manutenção das quotas de produção da OPEP (com o Irão e a Venezuela a oporem-se às propostas de vários membros para aumento da oferta) e à diminuição das reservas dos EUA no início do mês. Na parte final do mês, a cotação recuou até 102.82 no dia 27, após a Reserva Federal ter apontado para um abrandamento da compra de ativos.



PORTUGAL

Destacam-se, abaixo, algumas notícias de **envolvente** relativas a Portugal.

No dia 6 de junho, foram aprovadas em Conselho de Ministros duas medidas no âmbito da **reforma do Estado**. A primeira medida consiste na **alteração do período normal de trabalho, de 35 para 40 horas semanais**. A segunda medida vem corrigir e melhorar o sistema de mobilidade especial, apostando num **sistema de requalificação dos trabalhadores** durante um período de um ano, criando condições para que possam encontrar novas funções no contexto da reorganização dos serviços públicos.

No dia 7 de junho, o Ministro Adjunto e do Desenvolvimento Regional, Miguel Poiars Maduro anunciou que o Governo irá lançar uma **auscultação pública sobre os objetivos dos fundos comunitários para 2014-2020**. Poiars Maduro salientou que o acordo de parceria com a União Europeia, "onde se articularão as linhas-mestras para a utilização dos recursos comunitários no período 2014-2020", necessita de consenso, até "porque o seu horizonte temporal é extenso, para lá da legislatura", "o objetivo de promover uma

economia competitiva não é disputado”, e “o consenso só favorece a nossa posição negocial na Europa”, acrescentou.

No dia 12, o FMI divulgou os **documentos da 7ª avaliação do programa de ajustamento de Portugal**, que podem ser consultados no endereço abaixo.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13160.pdf>

No dia 13, o Conselho de Ministros aprovou um diploma que **atualiza as contribuições dos beneficiários titulares de ADSE, ADM e SAD**, visando a autossustentabilidade destes subsistemas de saúde através do reforço das contribuições dos beneficiários titulares e a consequente redução do peso destes subsistemas no Orçamento do Estado.

No dia 19 de junho, o Parlamento aprovou em votação final global o **Orçamento de Estado Retificativo** com os votos favoráveis dos partidos da coligação governamental (e contra de toda a oposição).

No dia 22, o ministro dos Negócios Estrangeiros, Paulo Portas, entregou ao Primeiro-ministro, Pedro Passos Coelho, um **guião de reforma do Estado** durante um Conselho de Ministros extraordinário, mas esse guião não foi disponibilizado aos restantes membros do governo nem tornado público.

No dia 24, o Primeiro-ministro referiu que o documento “aponta para uma reforma de toda a área do Estado até 2020, mas tem marcos objetivos até ao final do mandato deste Governo, em 2015” e que “será apresentado tão breve quanto possível” “num próximo conselho de ministros”, antes de agosto.

No dia 28, foi publicado um despacho da Secretaria de Estado dos Assuntos Fiscais mantendo a entrada em vigor do novo regime de bens em circulação a 1 de julho, mas determinando que, “até ao próximo dia 15 de outubro, não serão aplicadas quaisquer sanções (coimas ou apreensão), nos casos de ausência de comunicação eletrónica prévia dos documentos de transporte por parte das empresas, desde que essa comunicação seja efetuada até àquela data”.

No mesmo dia, foi aprovada na Assembleia da República a **redução das indemnizações por despedimento**.

Foram ainda aprovadas (na generalidade) várias das propostas de apoio ao crescimento e emprego apresentadas pelo PS, que foi desafiado pelos partidos da coligação governamental a mais convergências e a tomar posição sobre a reforma do Estado. As **duas propostas chumbadas** foram a redução de 23% para 13% da taxa de IVA na restauração e a revisão da lei geral tributária para agilizar processos de revitalização de empresas. As **propostas aprovadas** com a abstenção da maioria (mas ainda a discutir na especialidade) foram:

1. A criação de uma **conta-corrente entre os Estado e as empresas**, em que o valor do reembolso é reconhecido como crédito a favor do sujeito passivo utilizável para cumprimento das suas demais obrigações tributárias de pagamento, sendo possível a utilização do crédito em qualquer fase de pagamento, em especial no prazo de pagamento voluntário.

2. A **ampliação do tipo de garantias aceites pela Autoridade Tributária e Aduaneira no âmbito do pedido de reembolso de IVA** e atualização da taxa de juros indemnizatórios a pagar pelo Estado.

3. Incentivos à capitalização das empresas

3.1 Aditamento ao Estatuto dos Benefícios Fiscais criando uma **dedução à matéria coletável das PME e empresas recém-criadas** no montante dos lucros reinvestidos em novos equipamentos e instalações afectas à produção (excluindo veículos ligeiros) no prazo de 2 anos, com o limite de 25% dos lucros tributáveis. Para obter o benefício previsto, a empresa deve, no mínimo, manter o número de postos de trabalho no prazo de 2 anos.

3.2 Aditamento ao Código do IRC com vista a uma maior neutralidade entre capital próprio e alheio, estipulando que na determinação do lucro tributável do IRC pode ser deduzida uma importância correspondente à **remuneração convencional do capital social**, calculada mediante a aplicação da taxa de 5% ao montante das entradas realizadas, por entregas em dinheiro, pelos sócios, na constituição de sociedade ou de aumento do capital social, desde que:

- a) A sociedade beneficiária seja qualificada como PME,
- b) Os sócios que participem na constituição da sociedade ou no aumento do capital social sejam exclusivamente pessoas singulares, sociedades de capital de risco ou investidores de capital de risco;
- c) O lucro tributável não seja determinado por métodos indirectos.

A dedução pode ser efectuada até 3 exercícios seguintes após as entradas até um limite de 200 mil euros por entidade beneficiária, durante um período de três anos, de acordo com as regras comunitárias aplicáveis aos auxílios de *minimis*.

4. Recomendação ao Governo para contratar **linhas de seguro de crédito** adequadas às necessidades do sector exportador português:

5. Regime Jurídico do Financiamento Colaborativo (*crowdfunding*)

6. Recomendação ao Governo para o **pagamento das dívidas do Estado às PME através da criação de um sistema de *confirming*** negociado com o sistema bancário e em primeira linha com a Caixa Geral de Depósitos, generalizado a todos os serviços do Estado.

No início de **julho**, assistiu-se a uma **deterioração da situação política** em Portugal. No dia 1, o ministro das Finanças, Vítor Gaspar, demitiu-se e foi

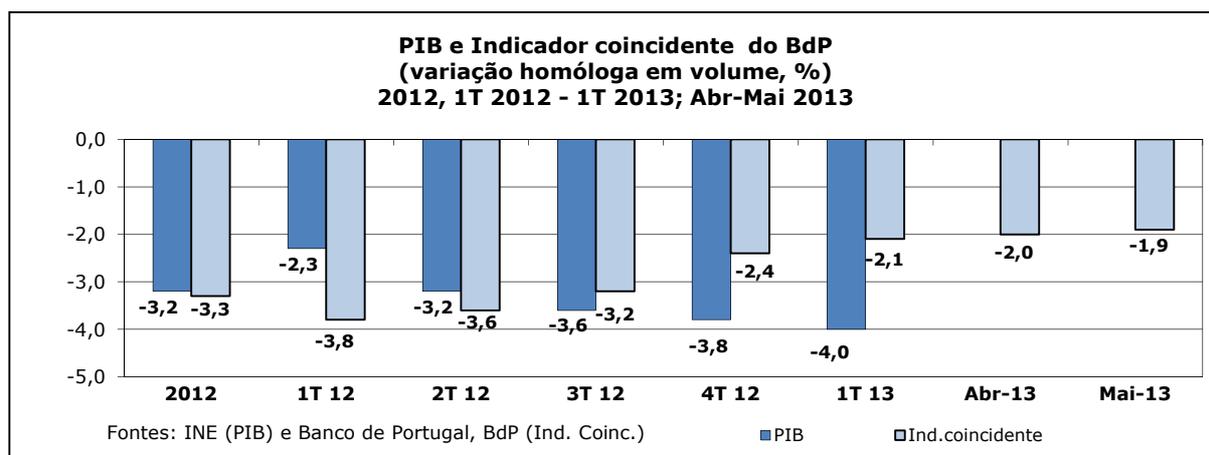
substituído pela anterior Secretária de Estado do Tesouro, Maria Luís Albuquerque. No dia seguinte, o Ministro dos negócios Estrangeiros e líder de um dos partidos da coligação, Paulo Portas, apresentou a sua demissão por considerar que o Primeiro-ministro deveria ter aproveitado para mudar o perfil de ministro das Finanças e dar uma nova orientação à política económica, mais voltada para o crescimento económico. A demissão de Paulo Portas abriu uma crise política e fez subir as taxas de juro de longo prazo da República acima dos 8% no prazo dos 10 anos, anulando numa manhã vários meses de descida e colocando em risco o regresso aos mercados, que implicaria a necessidade de um segundo resgate. Logo no dia 2, o Primeiro-Ministro Pedro Passos Coelho recusou a ideia da demissão do Governo e afirmou que teria sido precipitado aceitar o pedido de demissão de Paulo Portas.

No dia 6, o Primeiro-ministro, com a presença do Ministro de Estado e dos Negócios Estrangeiros, Paulo Portas, leu uma declaração a anunciar a renovação do acordo de coligação "para cumprir compromissos e acelerar a retoma do crescimento". Na declaração afirma-se que a coligação mantém a intenção de "fechar o programa de ajustamento no prazo previsto sem hesitações, para, em junho de 2014, Portugal recuperar a autonomia económica e financeira" e que se "reforça também a valorização da política económica e a prioridade do crescimento e do emprego". O "acordo sólido e abrangente reúne as condições políticas necessárias para garantir a estabilidade até ao fim da legislatura e assegurar o cumprimento dos compromissos externos de Portugal", tendo sido comunicado ao Presidente da República. O acordo inclui também alterações profundas na orgânica do Governo, que serão propostas ao Presidente da República. O Primeiro-Ministro referiu que o atual Ministro de Estado e dos Negócios Estrangeiros, Paulo Portas, assumirá o cargo de Vice-Primeiro-Ministro com responsabilidade de coordenação da política económica, do relacionamento com a *troika* e as orientações da reforma do Estado, mantendo-se Maria Luís Albuquerque como Ministra de Estado e das Finanças.

Quanto a **legislação publicada no Diário da República** em final de maio e **em junho com potencial impacto económico relevante**, merecem destaque: a publicação das **listas de entidades cuja situação tributária deve ser acompanhada pela Unidade dos Grandes Contribuintes** (Despacho n.º 6999/2013, de 30/5); o **novo Plano Estratégico de Iniciativas de Promoção de Empregabilidade Jovem - «Impulso Jovem»** (Resolução do Conselho de Ministros n.º 36/2013, de 4/6); a **alienação de empresas seguradoras do grupo CGD** (Decreto-Lei n.º 80/2013, de 12/6); a **alteração da Lei de Enquadramento Orçamental** (Lei n.º 37/2013, de 14/6), destacando-se a inclusão de novos princípios (sustentabilidade; economia, eficiência e eficácia; responsabilidade; limite da dívida pública; desvio significativo; mecanismo de correção do desvio); o estabelecimento do **novo modelo de governação dos fundos comunitários 2014-2020** (Resolução do Conselho de Ministros n.º 39/2013, de 14/6); um conjunto de **medidas fiscais de incentivo ao**

investimento (Decreto-Lei n.º 82/2013, de 17/6), incluindo um alargamento do acesso aos benefícios fiscais ao investimento de natureza contratual, e alterações ao regime fiscal de apoio ao investimento (com destaque para o alargamento do período de vigência até 2017 e o aumento do limite máximo de dedução anual de 25% para 50% da coleta do IRC), ao Sistema de Incentivos Fiscais em Investigação e Desenvolvimento Empresarial (SIFIDE), e à Lei Geral Tributária; a criação da **medida de apoio à contratação via reembolso da TSU** (Portaria n.º 204-A/2013, de 18/6), que pretende concentrar num único diploma as medidas de apoio deste âmbito que estão dispersas por vários diplomas, sendo feito o mesmo esforço de simplificação no caso do apoio à contratação – estágios emprego (Portaria n.º 204-B/2013, de 18/6); a publicação do **novo Código do Processo Civil** (Lei n.º 41/2013, de 26/6).

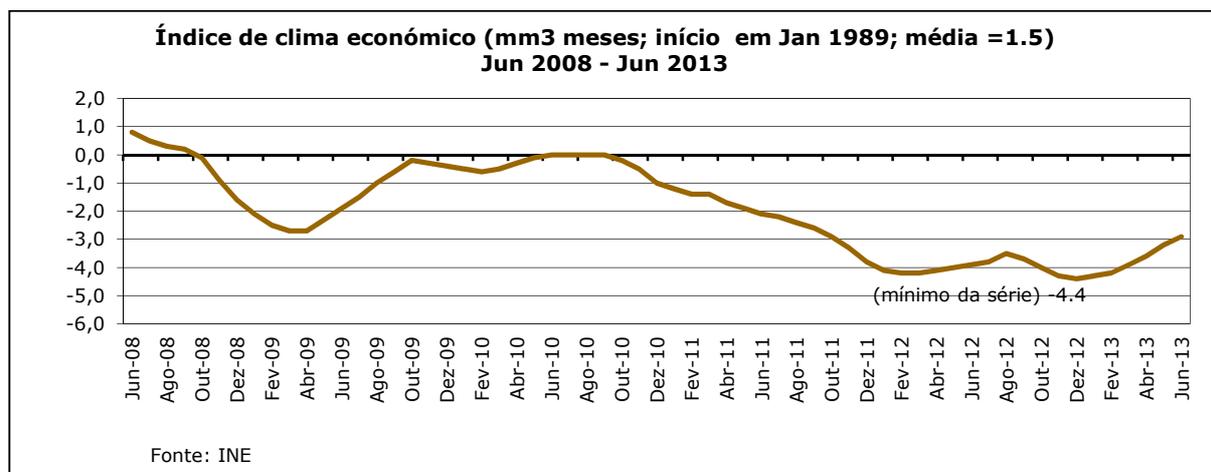
Quanto a **dados de conjuntura**, a informação mais recente sugere uma melhoria da evolução do PIB no segundo trimestre. O **indicador coincidente de atividade do Banco de Portugal** voltou a atenuar o ritmo de perda homóloga em abril e maio (2% e 1.9%, respetivamente, após uma descida de 2.1% no primeiro trimestre), **o mesmo se verificando no indicador coincidente do consumo** (de uma queda de 4.5% no primeiro trimestre para descidas de 3.9% em abril e 3.5% em maio).



Os dados mais recentes das **exportações** de mercadorias evidenciaram uma forte retoma do crescimento homólogo em abril (17.3%, 14.5% para a UE e 24.2% para o resto do mundo, após quebras de 3.5% e 2.9% nos dois meses precedentes). No acumulado de janeiro a abril, as exportações registaram um crescimento homólogo de 3.9% (1.8% para a UE e 9.4% no mercado extra-comunitário).

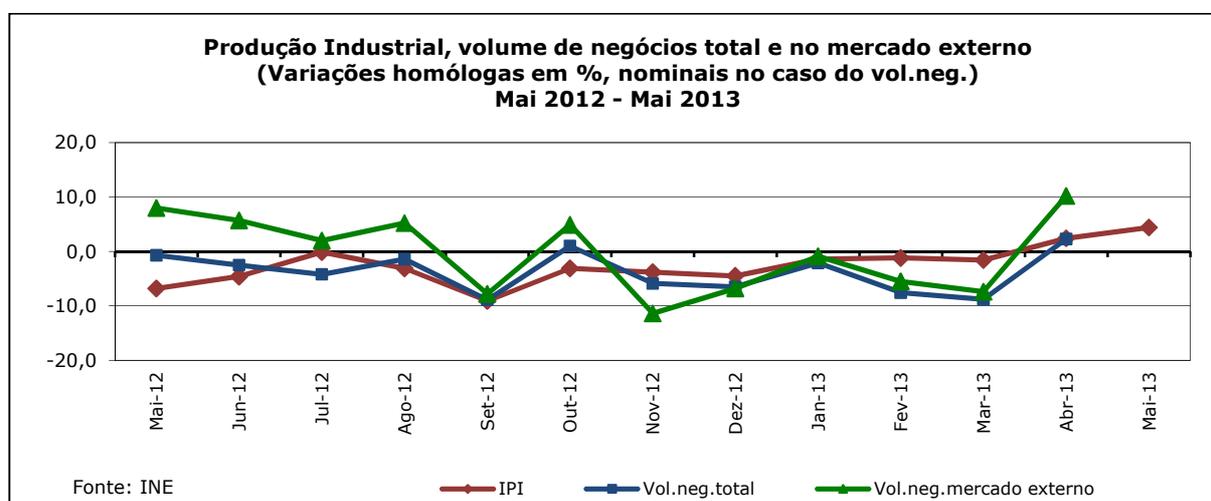
O **indicador de clima económico** do INE melhorou pelo sexto mês consecutivo em junho (após um mínimo histórico em dezembro de 2012), sugerindo uma atenuação da recessão económica nos próximos meses. Nos **indicadores de confiança** (que integram a maioria das questões usadas no indicador de clima), apenas o relativo à **indústria transformadora** não melhorou, interrompendo a trajetória de recuperação dos últimos meses. A melhoria mais notória foi

registada no indicador de confiança da **construção** e obras públicas, seguido pelos indicadores dos **serviços**, do **comércio** e dos **consumidores**.

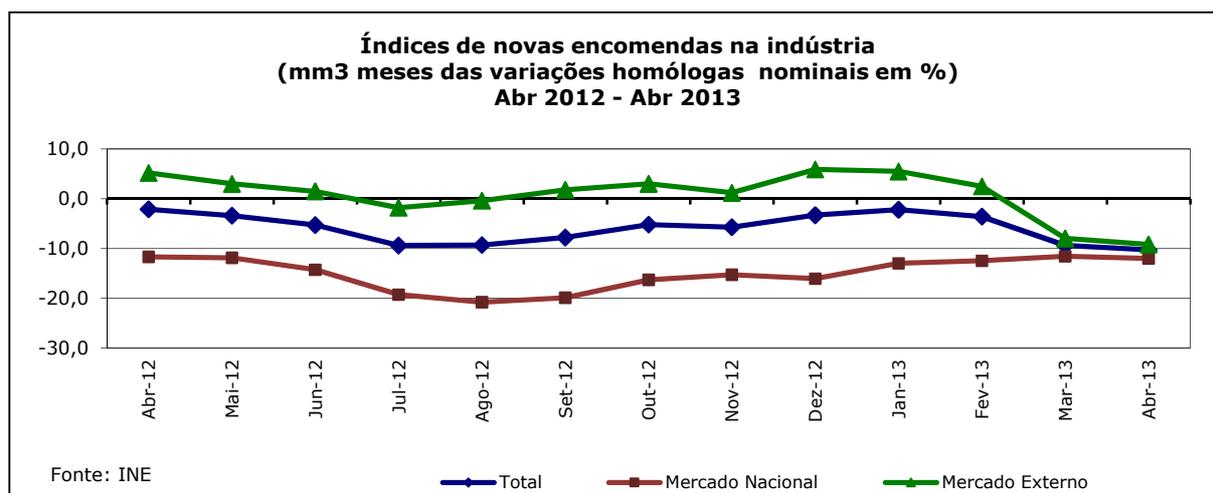


Quanto à **atividade industrial**, os dados mais recentes permitem destacar:

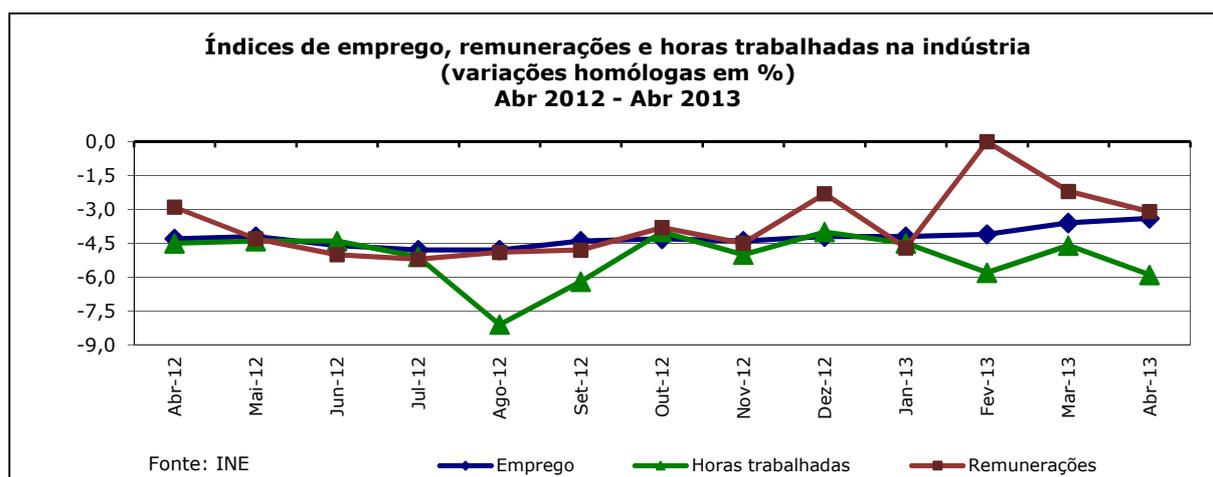
(i) uma variação homóloga de 4.4% da **produção industrial** em maio (após 2.4% em abril e -1.4% no primeiro trimestre; dados ajustados de efeitos de calendário) e de 2.3% no **volume de negócios** em abril (-6.3% no primeiro trimestre), que se repartiu entre 10.2% no **mercado externo** (-4.8%) e -3.4% no **mercado nacional** (-7.4%); as variações médias anuais foram de -2.2% (em maio), -3.8%, -0.6% e -6.1% (em abril), respetivamente.



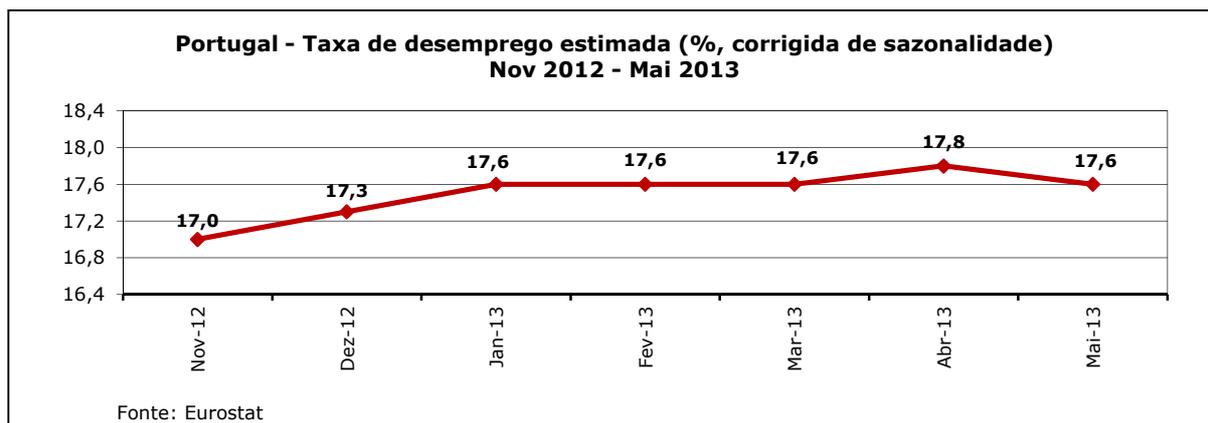
(ii) a variação homóloga de -10.3% das **novas encomendas industriais** no trimestre até abril (-9.4% no primeiro trimestre), incluindo variações de -12% no **mercado nacional** (-11.6%) e de -9.2% no **mercado externo** (-8%); a variação média anual das novas encomendas situou-se em -6.9% em abril.



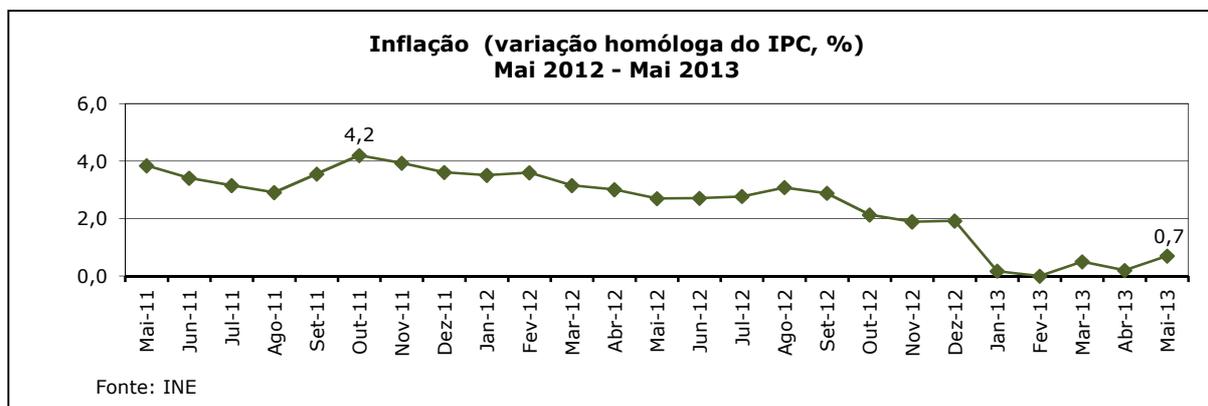
(iii) a variação homóloga de -3.4% no índice de **emprego industrial** em abril (-4% no primeiro trimestre), de -5.9% no índice de **horas trabalhadas** (-4.9%, valores com ajustamento de calendário) e de -3.1% nas **remunerações** (-2.3%). Em média anual, registaram-se variações de -4.3%, -5.1% e -3.8%, respetivamente.



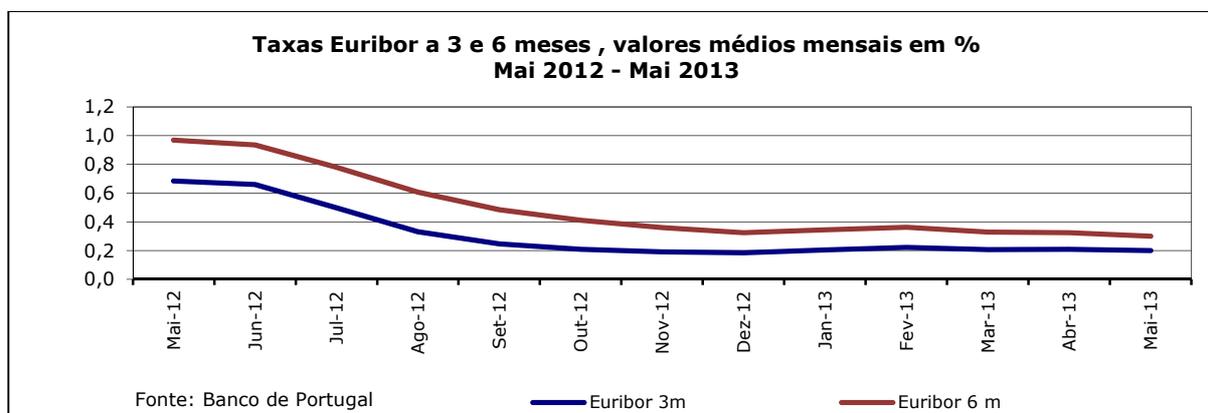
Segundo dados provisórios do Eurostat, a **taxa de desemprego nacional** desceu para 17.6% em maio, após um máximo histórico de 17.8% em abril (valores corrigidos de sazonalidade, numa série iniciada em 1983).



Em maio, a taxa de **inflação homóloga** subiu para 0.7%. A **inflação média anual** medida pelo índice geral continuou a descer, situando-se em 1.6% (2% em fevereiro), o mesmo acontecendo com o indicador de inflação subjacente (1.7%, após 1.8% em abril), que exclui os produtos alimentares não transformados e a energia.

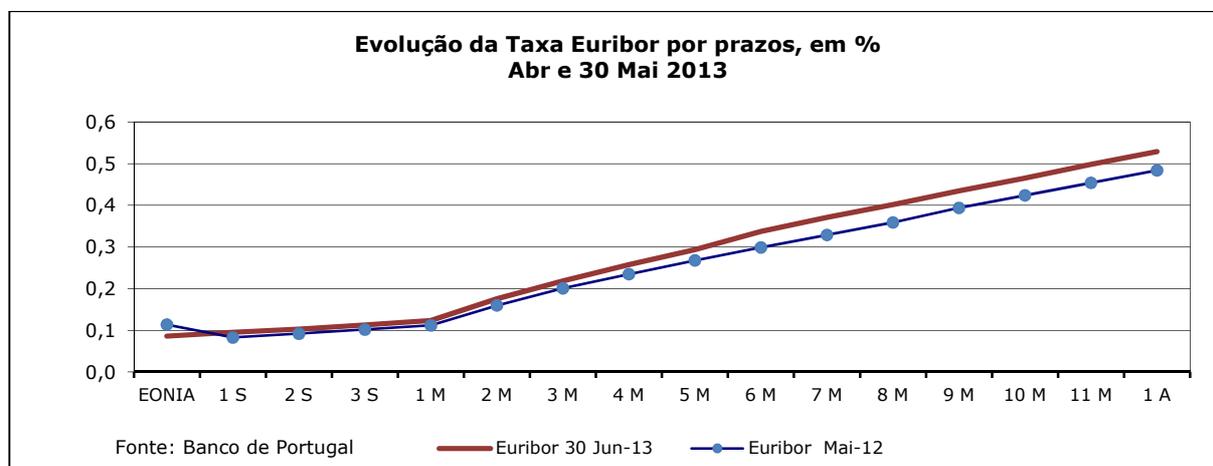


No mercado monetário europeu, as **taxas Euribor** a 3 e 6 meses recuaram em maio (para 0.201% e 0.299%, respetivamente), influenciadas pela descida das taxas diretoras do BCE.

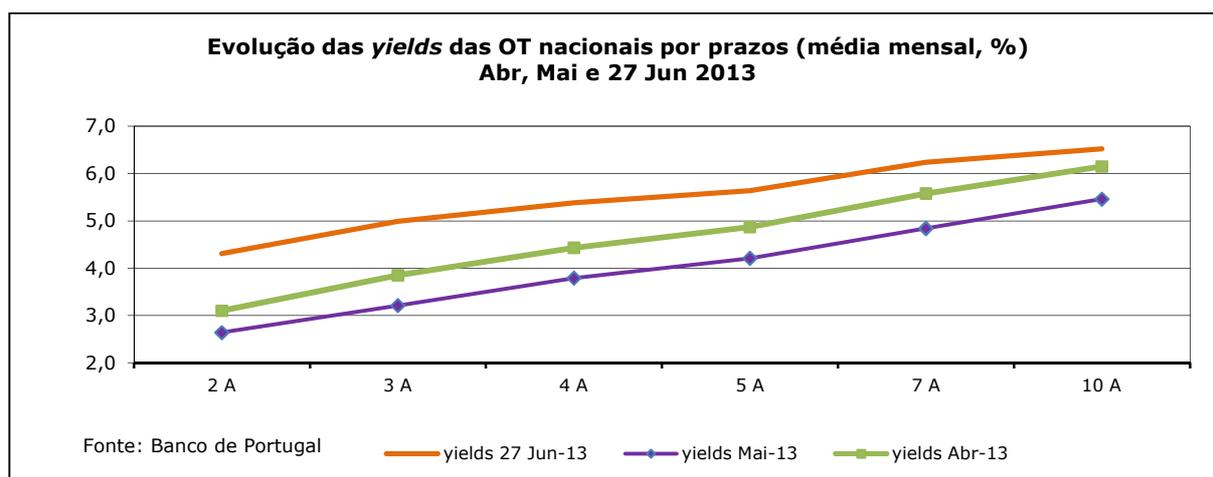


Em **junho**, as taxas Euribor corrigiram em alta após o BCE não ter apresentado novas medidas de estímulo monetário na reunião de início do mês, como se esperava. A subida das taxas de Euribor acentuou-se depois da Reserva Federal

ter apontado para uma redução da compra de ativos, sinalizado uma inversão da política monetária, o que acabou por se refletir no mercado monetário europeu (e sobretudo no mercado de obrigações, como é referido abaixo). No dia 27, as taxas Euribor a 3 e 6 meses situaram-se em 0.219% e 0.337%, respetivamente.

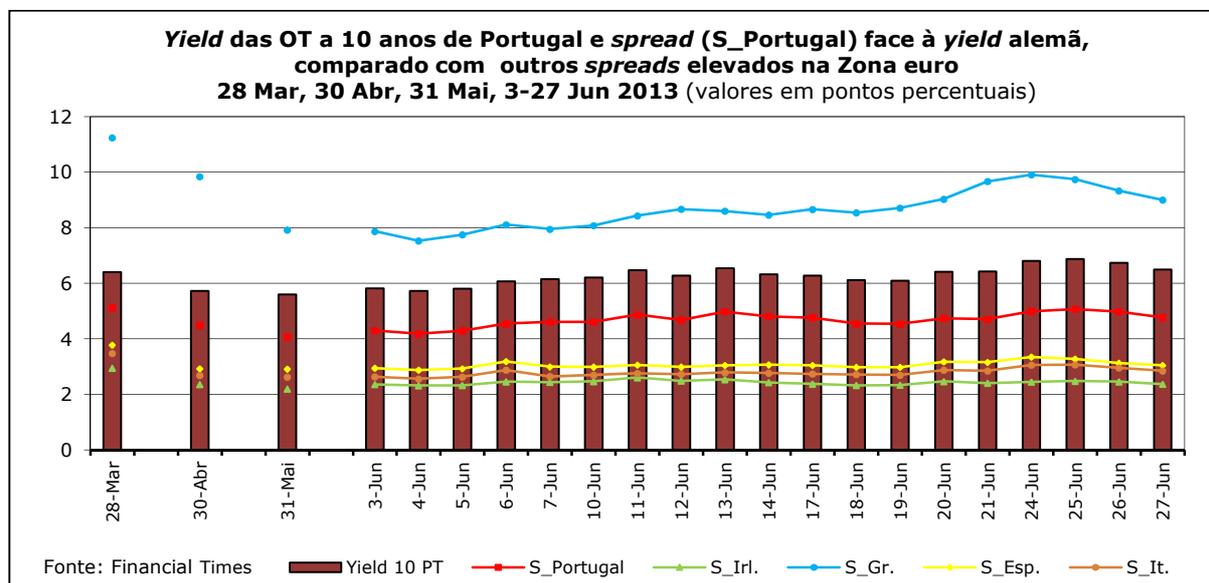


No mercado secundário de obrigações do Tesouro português, as *yields* médias mensais de Portugal registaram uma descida significativa em maio (para 2.64% no prazo residual de 2 anos, um mínimo desde março de 2010, 4.21% nos 5 anos e 5.46% nos 10 anos, mínimos desde agosto de 2010), na sequência da emissão bem-sucedida de dívida pública nacional a 10 anos. Contudo, em junho as *yields* nacionais subiram para máximos desde dezembro de 2012 (4.31% no prazo residual de 2 anos, 5.64% nos 5 anos e 6.52% nos 10 anos, no dia 27), refletindo a dificuldade de aplicação das medidas do programa de ajustamento na Grécia e a subida global das *yields* (incluindo na Alemanha) verificada após a Reserva Federal ter apontado para uma redução da compra de ativos, o que marcaria uma viragem política monetária dos EUA, com impacto global.



A evolução das *yields* de Portugal a 10 anos refletiu o andamento do **prémio de risco** da dívida soberana nacional face à Alemanha (e também algum aumento da *yield* alemã, após a sinalização de abrandamento das compras de ativos da Reserva Federal), que recuou de 4.5 p.p. no final de **abril** para 4.08 p.p. no final

de **maio**, mas depois subiu até 4.77 p.p. a 27 de **junho**. A subida do prémio de risco de Portugal entre o final de maio e 27 de junho foi a segunda maior entre os países sob maior pressão nos mercados de dívida pública, logo após a Grécia (aumento de 1.08 p.p.), que parece ter influenciado os prémios dos outros países sob pressão no mercado de dívida (ver gráfico baixo).



Em maio, o índice acionista nacional de referência PSI-20 registou um saldo negativo de 4.9%, para o que contribuiu a divulgação de resultados negativos na banca, contrariando a subida ocorrida no início do mês (na sequência da emissão bem-sucedida de dívida pública a 10 anos). Já em junho, o índice recuou mais 6.9% até dia 27, num mês de quedas também nos mercados internacionais (o índice de referência europeu Euronext-100 recuou 4.5% nesse período, após um ganho de 1.9% em maio). No dia 27, o PSI-20 registava uma perda de 2.2% desde o início do ano (em contraste com a valorização de 4% do Euronext-100).

No relatório sobre a **análise da execução orçamental de maio**, a Unidade Técnica de Apoio Orçamental (**UTAO** refere que "o saldo das administrações públicas registou uma deterioração nos primeiros cinco meses de 2013 face ao período homólogo, motivada em grande medida por operações de carácter extraordinário. Em termos comparáveis, a deterioração do saldo das administrações públicas foi menor. Com o contributo do mês de maio, o ritmo de crescimento da receita fiscal e contributiva passou a estar em linha com a (nova) projeção para o conjunto do ano. De igual forma, a despesa corrente primária cresceu a uma taxa análoga à implícita no OER/2013. As despesas com pessoal apresentaram uma execução favorável até maio, no entanto é de esperar um aumento até final do ano devido à reposição do subsídio de férias. A aquisição de bens e serviços diminuiu face ao período homólogo, comparando favoravelmente com o previsto, mas também neste domínio foram orçamentadas despesas que ainda não foram executadas. Adicionalmente, verifica-se uma contração nas despesas de investimento, nomeadamente ao nível das empresas públicas. O défice das administrações públicas relevante para efeitos do cumprimento do

PAEF, encontra-se significativamente abaixo do novo limiar estabelecido para o 1.º semestre, mas é de esperar um aumento substancial da despesa com juros no mês de junho. Não obstante esta despesa adicional, o referido limiar deverá ser cumprido.”

CIP/DAE – Nuno Torres
Elaborado com informação até 8/07/2013
Conj Econ_junho 2013.docx