

NOTA DE ABERTURA

Crescer? Sim, mas como?

1. Existe um consenso entre as maiores forças políticas nacionais sobre a necessidade do país crescer de forma duradoura acima dos 2% ao ano (ver o PNR-PE do Governo e “Uma Década para Portugal” do P.S.). Mas, será que esse objectivo está devidamente sustentado na realidade económica do país ou em novas estratégias, programas ou medidas que tornem verosímeis os números por elas apresentados? Será credível, no caso do documento do PS, prever um crescimento do investimento, em 2016 e 2017, de 7.8% e 8.4% e uma redução da taxa de desemprego para 7.4% em 2019, com a criação de 320 mil empregos líquidos nos próximos 5 anos?

Os Programas dos principais partidos falam muito pouco dos **problemas estruturais da economia portuguesa**. Contudo, para que haja crescimento e criação de emprego sustentados é necessário actuar simultaneamente: do lado da **procura** (com medidas de natureza conjuntural, mas que não se esgotam no aumento do rendimento disponível dos portugueses) e, também, do lado da **oferta** (com medidas com impacto estrutural na economia e que vão muito para além das «deflações competitivas»).

É, por isso, que, neste momento, o que é contrastante não são, propriamente, as diferenças entre Governo e oposição PS, mas o “**optimismo**” que ambos evidenciam (eleições à porta) em oposição ao “**pessimismo**” das principais organizações internacionais (como o FMI e a C.E.) que, analisando os constrangimentos estruturais da economia portuguesa, projetam um crescimento reduzida para o nosso PIB potencial e, conseqüentemente, não acreditam que a economia possa crescer, no médio prazo, acima do referencial dos 2% ao ano. Pena é que não cheguem depois à conclusão de que o programa que resultou do Memorando de Entendimento talvez não tenha sido o mais adequado e que insistam, simplesmente, no reforço das medidas então aplicadas.

2. Importa, no entanto, ter a noção de que os problemas estruturais da economia portuguesa não se resolvem, simplesmente, pondo investimento (em termos de políticas públicas, leia-se: disponibilizando financiamento às empresas) em cima daqueles. O investimento é seguramente imprescindível e a sua queda acentuada desde o início da crise é, juntamente com o aumento do desemprego, um dos sinais do falhanço da estratégia seguida com o Memorando de Entendimento. Sem investimento não é possível aumentar o nosso PIB potencial nem baixar o desemprego estrutural que só pode ser reduzido apostando na qualificação dos portugueses. Mas, investir sem uma estratégia clara para a economia e sem reavaliar a qualidade do mesmo, no contexto de uma incontornável mudança nos paradigmas em que a economia global se movimenta, é reproduzir modelos esgotados e fazer da prometida mudança um retrocesso competitivo do país.

O nosso problema estrutural não foi a falta de investimento. Tivemos, após a nossa entrada na U.E., uma taxa de investimento (que mede o peso da FBCF em relação ao PIB) particularmente elevada, próxima dos 30% no final da década de 90. É certo que, países com mais altas taxas de investimento na economia, quando este cai tem um efeito recessivo mais acentuado sobre o PIB, mas nem todo o investimento é desejável e os países com maiores taxas de investimento são precisamente aqueles que registam as mais baixas produtividades do trabalho, sendo a situação contrária igualmente verdadeira. Assim, na U.E. os exemplos da Roménia com uma taxa acima dos 50% e da Alemanha com 12%, que é a taxa mais baixa dos 27 países que a compõem, comprovam-no.

Os nossos problemas estruturais são, antes de mais, de modelo e de organização, ou seja resultam,

em grande medida, de opções erradas na afectação dos recursos disponíveis que, na maior parte das vezes, desvalorizam os nossos reais factores estratégicos de competitividade, investindo em excesso nos factores materiais e secundarizando o capital imaterial. Este modelo de “modernização” do país está directamente relacionado com um sistema de financiamento da economia totalmente dominado pelo sector bancário, baseado no crédito às empresas e às famílias que além de gerar um forte endividamento privado e uma estrutura empresarial artificialmente sustentada e desequilibrada, fomentou “maus” investimentos que nos fizeram perder competitividade externa.

Temos hoje um rácio empresas/população muito elevado (sem contar com as empresas em nome individual, os números de 2013 do INE, registam 363 mil sociedades), mas destas apenas 40 mil empregam 10 ou mais pessoas e as “grandes empresas” não chegam às mil unidades. Resultado incontornável: as microempresas (sociedades e empresas em nome individual) empregam perto de 50% da população empregada e não é possível vencer a crise sem uma estratégia visando a sua recuperação. Mas, quando olhamos para os indicadores financeiros do nosso tecido empresarial só podemos ter a clara noção de que sem mudanças neste domínio não vencemos a crise. Três exemplos (n^{os} do INE referentes a 2013):

— Perto de metade das sociedades (em 2012 foi mais de metade) apresentam **resultados líquidos** negativos, ou seja, dão prejuízo. Aliás os valores médios por escalões de dimensão apenas é positivo nas grandes empresas;

— 30 % das sociedades existentes apresentam **capitais próprios** negativos;

— A **autonomia financeira** das sociedades (que mede o peso dos capitais próprios no activo total da empresa) situa-se agora, em média nos 30%, com o seu endividamento a ser 2 vezes e meia superior aos capitais próprios (debt-to-equity). Em termos acumulados a dívida total das empresas privadas em 2013 (números do Banco de Portugal) atingiu os 162% do PIB (bem acima da dívida pública do país).

3. O discurso político dominante desde o desencadear da crise tem sido o da aposta nas exportações e no “sector exportador” (muitas vezes confundindo-se este com a produção de “bens transacionáveis”). Mas, do que estamos a falar quando nos referimos ao “sector exportador”?

Ainda segundo os números do INE, do total de empresas existentes apenas cerca de 4 mil se podem considerar exportadoras (preenchendo pelo menos um de dois critérios: exportarem mais de 50% do seu volume de negócio ou mais de 10% no caso do valor das suas exportações ser superior a 150 mil euros). Este número deverá ser ainda relativizado se tivermos em conta que as 100 maiores empresas exportadoras contribuem com perto de 50% do valor total. Mas, a questão a pôr é porque se ignora toda a cadeia de valor dos produtos exportados (bens e serviços)? Porque se afastam milhares de empresas que, muitas vezes, mais do que as que são consideradas exportadoras criam valor que é incorporado no produto exportado?

Por outro lado, falar do peso das exportações brutas no PIB não tem qualquer significado económico relevante, isto porque na realidade o que é importante — como temos vindo a insistir em trabalhos e intervenções realizadas e que, agora, o próprio FMI refere — é o valor líquido das exportações do país. O que conta verdadeiramente é o valor acrescentado criado em Portugal e o que que é relevante em matéria de relações com o exterior é o saldo da balança de bens e serviços e não apenas aquilo que se exporta. Por isso, desvalorizar a produção nacional que tem como destino o mercado doméstico não faz, no plano da nossa dependência do exterior, qualquer sentido, pois se não produzimos internamente ficamos mais, e não menos, dependentes de importações.

O “Portugal 2020” pode disponibilizar significativos montantes de investimento para o sector empresarial mas, se não for resolvido o problema dos desequilíbrios financeiros da maioria das empresas portuguesas e dos níveis de descapitalização em que as mesmas se encontram, dificilmente teremos uma economia sustentável (acresce que muitas empresas nem sequer reúnem condições para se candidatarem aos fundos comunitários e os bancos olham para os incentivos como um meio de substituição de crédito, reduzindo, por essa forma, o risco perante as empresas devedoras).

Em suma, a retoma do investimento para ser virtuosa tem que ser acompanhada de mudanças ao nível da estrutura produtiva existente. Só se o investimento for devidamente canalizado para os factores estratégicos da nossa competitividade, permitindo combinar investimento privado empresarial com investimento em infraestruturas essenciais, e na valorização a montante de factores produtivos essenciais (o capital humano e o território, muito em especial), só se puder atrair IDE de qualidade (ou seja que crie valor no nosso país) e se o financiamento comunitário contribuir para alterar a excessiva dependência das nossas empresas do crédito bancário, teremos uma retoma do investimento capaz de elevar o nosso perfil competitivo e ser garante de um crescimento sustentável.

I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

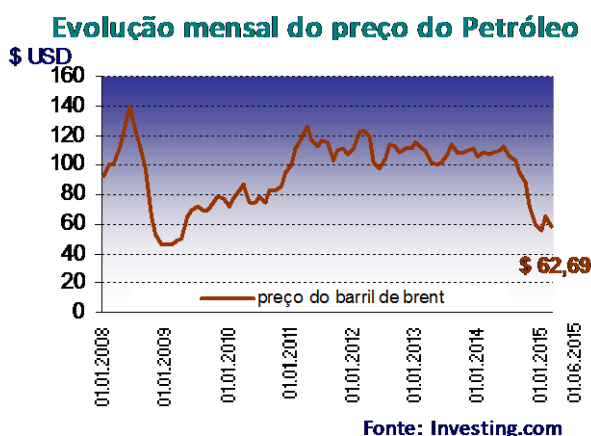
1. Apesar do contexto de **crescimento ligeiramente mais moderado da economia mundial em 2015** (3,5%), com os EUA a crescerem 3,1% e a China a crescer 7%, as previsões macroeconómicas de Primavera da Comissão Europeia, divulgadas em Maio do corrente ano, voltaram a rever ligeiramente em alta as previsões para o crescimento do PIB para a UE e para a Zona Euro em 2015. Na base dessa revisão estão a manutenção dos baixos preços do petróleo, a desvalorização do euro traduzindo-se no acréscimo de competitividade das exportações europeias, e os efeitos positivos do *Quantitative Easing* accionado pelo Banco Central Europeu. Para o PIB da **Zona Euro, em 2015, prevê-se um crescimento de 1,5%** (+0,2 pontos percentuais do que a anterior previsão). Para a Alemanha foi perspectivado um aumento de 1,9% no PIB do corrente ano (+0,4 p.p. do que a previsão anterior), acima portanto do crescimento médio previsto para a Zona Euro, e para o principal parceiro comercial português, a Espanha, foi previsto um aumento no PIB de 2,8% para 2015, 0,5 p.p. acima da anterior previsão e claramente acima da previsão de 1,6% para Portugal. Continua a destacar-se o fraco crescimento previsto para a economia italiana em 2015 (+0,6%) e a previsão de uma variação afinal negativa, de -0,5%, para o Chipre, apresentando o desempenho no PIB mais negativo da Zona Euro, no corrente ano.

Do lado positivo, continuam a destacar-se as economias para as quais são previstos os crescimentos mais dinâmicos em 2015: a Irlanda e Malta (+3,6%), o Luxemburgo (+3,4%), a Eslováquia (+3%), a Lituânia e Espanha (+2,8%). Para a Grécia foi revisto em baixa o aumento no PIB, para 0,5% em 2015, -2 p.p. do que nas anteriores previsões.

Para a **UE** o crescimento em 2014 foi revisto para 1,4% (+0.1 p.p. do que nas anteriores previsões), prevendo-se **um crescimento de 1,8% para 2015** (também 0,1 p.p. acima das anteriores previsões).

2. Os meses já decorridos de 2015 apontam já para alguma **recuperação** na economia da UE e da Zona Euro, conforme evidencia a melhoria do indicador de sentimento económico da CE, quer para a Zona Euro quer para o conjunto da UE, bem como a evolução da variação do PIB e do emprego no primeiro trimestre do ano. Manteve-se a **influência positiva** dos níveis baixos do **preço do petróleo**, da **depreciação do euro face ao dólar**, e dos menores riscos de deflação, bem como o impacto positivo do **programa de expansão monetária do BCE**, designadamente na evolução das taxas de juro.

2.1. O preço do petróleo manteve-se baixo nos primeiros meses do ano, ainda que com alguma recuperação,

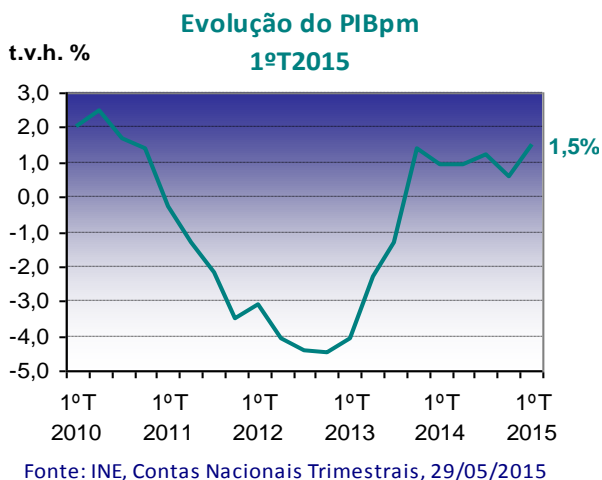


tendo o barril de “brent” chegado aos 67.99 dólares no mês de Abril, para se situar próximo dos 65 dólares no início de Junho. Apesar de toda a incerteza futura, as previsões internacionais apontam para uma recuperação gradual, mas mantendo para 2015 a expectativa de um contexto ainda muito favorável aos países importadores e desfavorável aos países exportadores de petróleo. Nas projecções de Junho do Banco de Portugal para a economia portuguesa, a hipótese técnica no caso do preço do petróleo, assente na informação implícita dos mercados futuros, reviu ligeiramente em alta as previsões do preço médio do petróleo: 63,8 dólares para 2015 (\$58,5 nas previsões de Março), 71 dólares para 2016 e \$73,1 em 2017.

- 2.2. Os riscos de deflação são também menores: as previsões de inflação foram revistas em alta para os EUA: 0,4% em 2015 e 2,2% em 2016 e para a Zona Euro passaram para 0,1% em 2015 (-0,1% nas anteriores previsões) e para 1,5% em 2016 (1,3% nas previsões de Inverno).
3. Os indicadores nos primeiros meses do segundo trimestre do ano deram continuidade à evolução menos desfavorável da actividade económica a que se assistia desde o início do ano, apesar de se manter um **cenário de elevada incerteza**. A evolução da situação grega é ainda indeterminada, tal como se mantém incerto o impacto global do *Quantitative Easing* na Zona Euro, bem como desconhecida a magnitude da recuperação do preço do petróleo em 2015, e o ritmo de crescimento do comércio internacional, designadamente nas economias dos mercados emergentes. No curto prazo mantém-se a imposição às economias europeias de aproveitarem ao máximo a oportunidade histórica de baixos preços energéticos, das baixas taxas de juro e da depreciação do euro, e reforçando o recente enfoque das políticas europeias no crescimento da economia europeia.

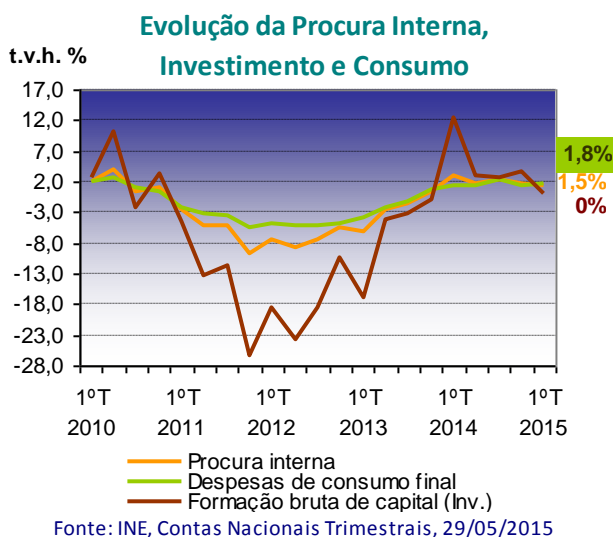
II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa



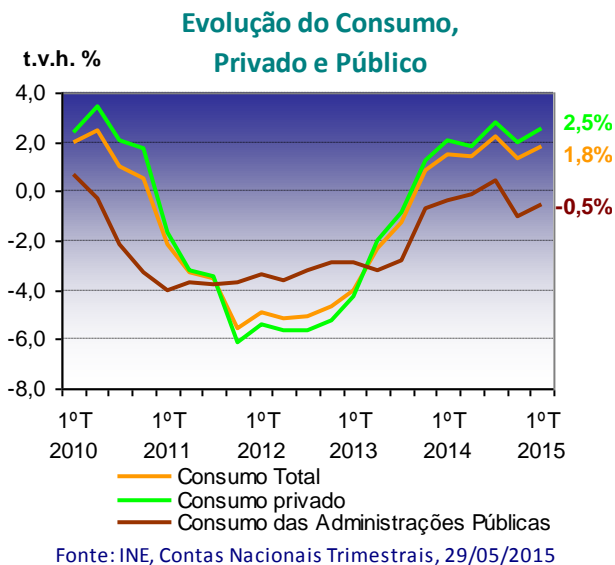
O PIB em Portugal cresceu 1,5%, em termos homólogos, no primeiro trimestre do corrente ano, segundo as Contas Nacionais do INE, divulgadas no passado dia 29 de Maio, crescimento reforçado face à tendência positiva observada ao longo de 2014 (compara com crescimentos de 0,9% e de 0,6% no primeiro e quarto trimestres do ano transacto, respectivamente).

O reforço no crescimento do PIB decorreu sobretudo de uma evolução favorável na procura externa líquida, cujo contributo, depois de em 2014 ter sido sempre negativo, foi nulo no primeiro trimestre do corrente ano. Para isso contribuiu a aceleração das exportações e a desaceleração das importações, quer face ao trimestre homólogo, quer por comparação com o 4º trimestre de 2014.



O contributo da procura interna para o crescimento do PIB estabilizou em 1,5 pontos percentuais (p.p.), semelhante ao que teve no 4º trimestre de 2014 (1,6 p.p.), mas claramente inferior ao que teve no trimestre homólogo (3,1 p.p.).

Para a variação homóloga de 1,5% da procura interna concorreu a ligeira aceleração no consumo privado, com um crescimento homólogo de 2,5% (compara com 2,1% e 2% no 1º trimestre e no 4º trimestre de 2014, respectivamente), a variação homóloga negativa menos acentuada no consumo público, de -0,5% (compara com -0,4% e com -1% no primeiro e quarto trimestres de 2014), e o recuo do investimento com um crescimento homólogo nulo (compara com 12,3% e com 3,5% no primeiro e quarto trimestres do passado ano).

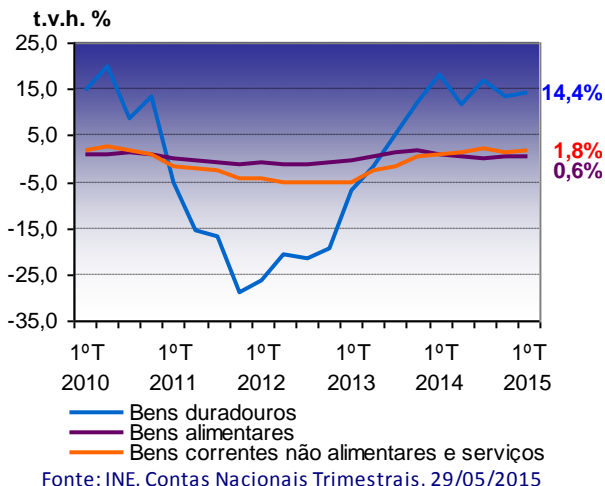


O crescimento nulo do investimento (formação bruta de capital) decorreu sobretudo do contributo muito negativo para o crescimento do PIB da variação das existências, associado a um efeito de base de um crescimento anómalo das existências de produtos petrolíferos ocorrida no trimestre homólogo (relacionada com questões operacionais específicas da refinaria nacional). Sem considerar o efeito das existências, observou-se uma aceleração no crescimento da formação bruta de capital fixo, que ascendeu a 8,5%, para a qual contribuiu particularmente o crescimento homólogo de 8,5% da formação bruta de capital fixo em Construção, que se apresentou pela primeira vez positivo desde o início da crise. A variação homóloga da formação bruta de capital fixo em Equipamento de Transporte foi de 33,1% e acelerou quer face ao trimestre homólogo (20,2%), quer por comparação com o 4º trimestre de 2014 (23,5%).

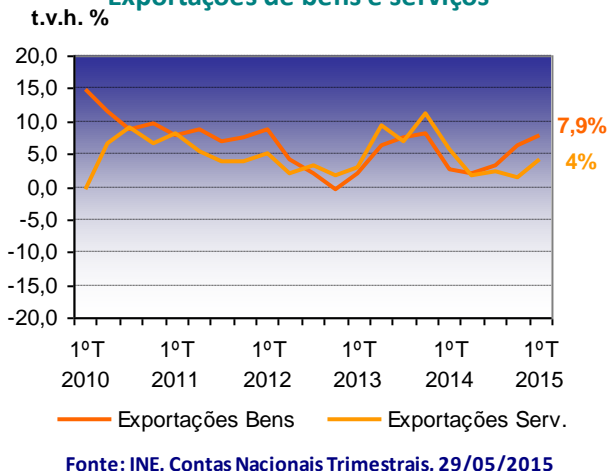
No que se refere ao crescimento do consumo privado, a sua aceleração decorreu dum ligeira aceleração no consumo de bens não duradouros e, de forma mais expressiva e à semelhança da evolução nos anteriores trimestres, da aceleração do consumo de bens duradouros, com um crescimento homólogo de 14,4%, associada em particular à componente automóvel.

O crescimento homólogo do consumo de bens correntes não alimentares e serviços foi de 1,8% e a despesa das famílias em bens alimentares, até aqui estagnada, apresentou uma variação homóloga de 0,6%. No seu conjunto a variação homóloga do consumo de bens não duradouros foi de 1,5% (compara com 1% e com 1,1% no primeiro e quarto trimestres de 2014).

Evolução das despesas de consumo final das famílias residentes por tipo de bens

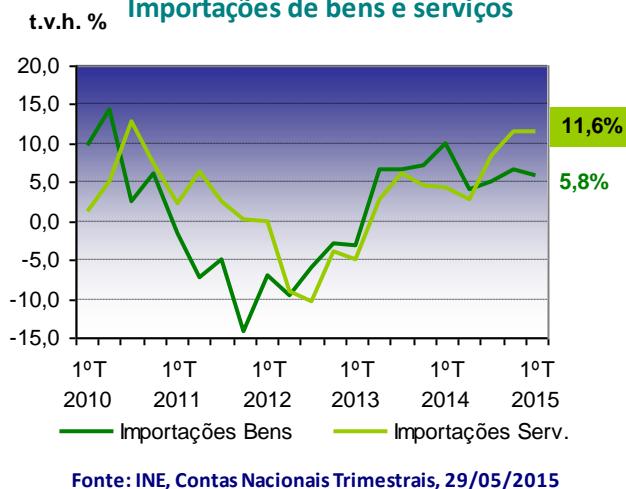


Exportações de bens e serviços



Relativamente ao comportamento das exportações e das importações, a aceleração do crescimento das exportações resultou da aceleração do crescimento das exportações tanto dos bens (a variação homóloga de 7,9% ficou acima quer dos 2,5% no 1º trimestre de 2014, quer dos 6,2% do 4º trimestre de 2014), como dos serviços (crescimento homólogo de 4%, acima dos 1,3% registado no 4º trimestre de 2014, embora ainda abaixo dos 5,6% registados no trimestre homólogo).

Importações de bens e serviços



Já no caso das importações a sua desaceleração decorreu exclusivamente da desaceleração das importações de bens para 5,8% (compara com 9,9% e 6,7% no primeiro e quarto trimestres de 2014, respectivamente), já que o crescimento das importações de serviços estabilizou em 11,8% (acima dos 4,3% no primeiro trimestre de 2014 e coincidente com o que se registou no 4º trimestre).

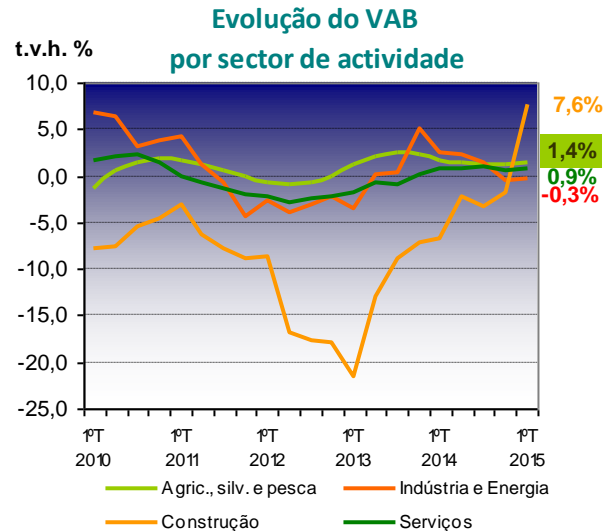
A evolução dos deflatores implícitos nas exportações e importações de bens e serviços continuaram a reflectir em grande medida a diminuição do preço dos bens energéticos, com o deflator das importações a registar uma redução homóloga (-4.5%) mais acentuada do que a do deflator das exportações (-1,7%), traduzindo-se portanto num ganho dos termos de trocas.

O saldo externo dos bens e serviços em termos nominais, evoluiu favoravelmente, tendo ascendido a 1,1% do PIB no primeiro trimestre do corrente ano (compara com -0,1% do PIB e com 0,9% do PIB, no primeiro e quarto trimestres de 2014, respectivamente)

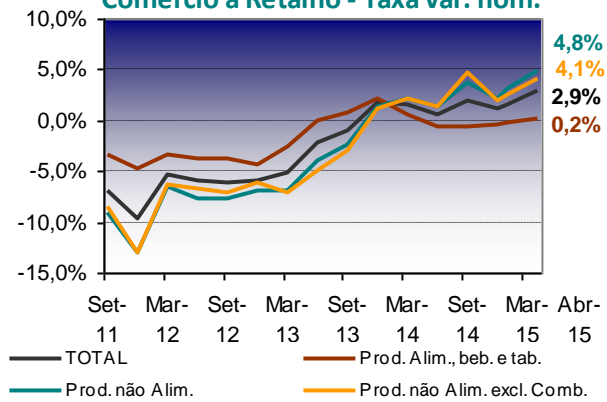
Sectores de Actividade

Ao nível sectorial destacou-se em particular o crescimento homólogo positivo registado no VAB da Construção, de 7,6%, contribuindo com 0,3 p.p. para a variação total do VAB, e interrompendo pela primeira vez a tendência negativa observada no VAB, desde que o sector entrou em crise (o VAB da Construção registou variações homólogas negativas, consecutivamente, desde o 1º trimestre de 2008).

Igualmente de salientar a aceleração registada no crescimento homólogo do VAB do Comércio e Reparação de Veículos e Alojamento e Restauração, para 3,2% (compara com 2,2% e com 2,5% no primeiro e quarto trimestres de 2014, respectivamente), representando um contributo de 0,4 p.p. para o crescimento do VAB total. No sector da Indústria e Energia a variação homóloga do VAB voltou a ser negativa, de -0,3% (abaixo do crescimento de 2,4% no trimestre homólogo e menos intensa do que os -0,6% registados no 4º trimestre do ano transacto), com uma variação de -0,1% no VAB da Indústria e de -1,2% no da Energia. O crescimento homólogo do VAB do sector da Agricultura, Silvicultura e Pescas ascendeu a 1,4% (1,7% e 1,2% no 1º e 4º trimestres de 2014). Enquanto o crescimento do VAB do sector dos Serviços evoluindo favoravelmente, ascendeu a apenas 0,9% (0,7% e 0,5% no trimestre homólogo e no 4º trimestre de 2014, respectivamente).



Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho - Taxa var. hom.



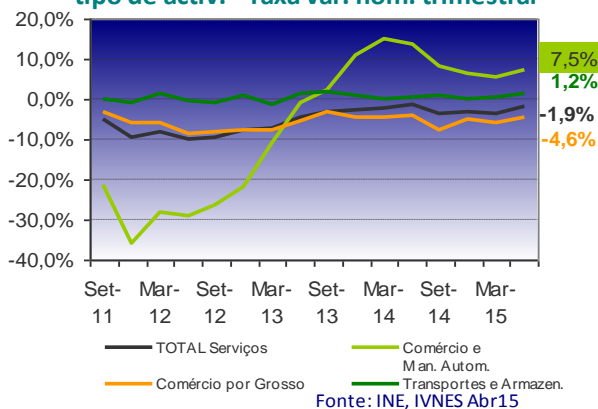
Em consonância com os sinais positivos da evolução do VAB e do consumo privado, o índice de volume de negócios do comércio a retalho (deflacionado e corrigido do efeito de sazonalidade) também melhorou, tendo registado um crescimento homólogo de 2,9%, no trimestre terminado em Abril do corrente ano, impulsionado sobretudo pelo retalho de bens não alimentares.

Já no sector dos serviços, embora a evoluir favoravelmente desde o início de 2015, a variação homóloga trimestral do índice do volume de negócios dos serviços foi ainda negativa (-1,9%), no trimestre terminado em Abril, e a evolução é bastante distinta de actividade para actividade.

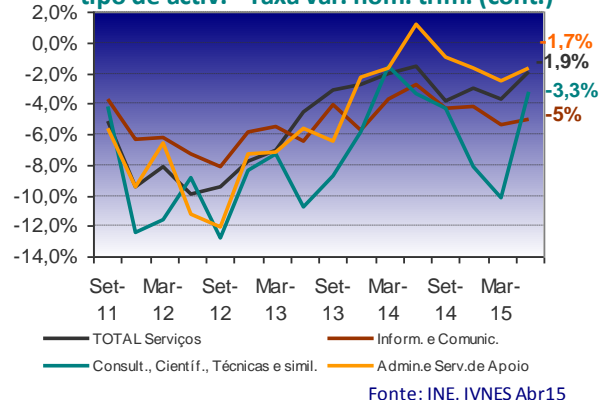
No trimestre terminado em Abril, salientam-se positivamente o crescimento homólogo trimestral do índice de volume de negócios do comércio e manutenção automóvel, de 7,5%, bem como, no conjunto das Actividades de consultoria,

científicas, técnicas e similares (-3,3%), se destaca o índice das Actividades de arquitectura, de engenharia e técnicas afins; atividades de ensaios e análises técnicas, com uma variação homóloga trimestral de 4,9%. No sentido contrário, continuam com evoluções ainda muito negativas os serviços de telecomunicações (-6,7%), a Consultoria e programação informática e atividades relacionadas (-13,1%), os serviços Jurídicos, de contabilidade e de consultoria para os negócios e a gestão (-4,7%) e ainda os serviços administrativos e de apoio prestados às empresas (-8%) e a Publicidade, estudos de mercado e sondagens (-11,5%).

Índice de Volume de Negócios nos Serviços por tipo de activ. - Taxa var. hom. trimestral



Índice de Volume de Negócios nos Serviços por tipo de activ. - Taxa var. hom. trim. (cont.)



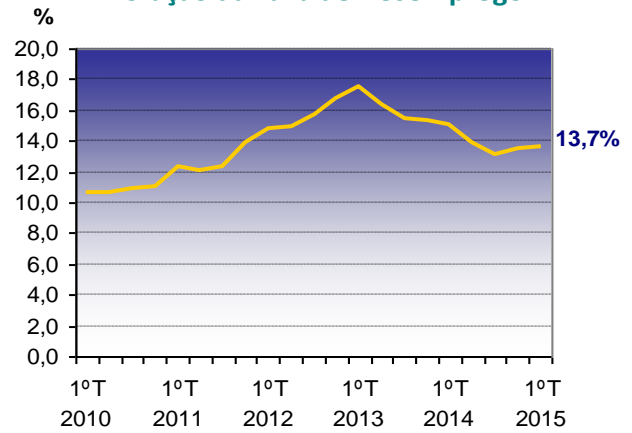
Mercado de Trabalho

O mercado de trabalho evoluiu favoravelmente no primeiro trimestre de 2015, com um acréscimo homólogo de 1,1% no volume total de emprego a par de uma redução de 0,2 pontos percentuais na taxa de desemprego, que passou para 13,7%. No entanto mantém-se ainda muito elevado o nível de desemprego da economia, ascendendo a cerca de 713 mil indivíduos. No primeiro trimestre do ano o decréscimo homólogo do emprego na Agricultura, silvicultura e pesca foi ainda muito negativo, de -13,7%, ainda que 3,8 p.p. acima da variação do 4º trimestre de 2014.

Evolução do Emprego nos principais sectores de actividade



Evolução da Taxa de Desemprego



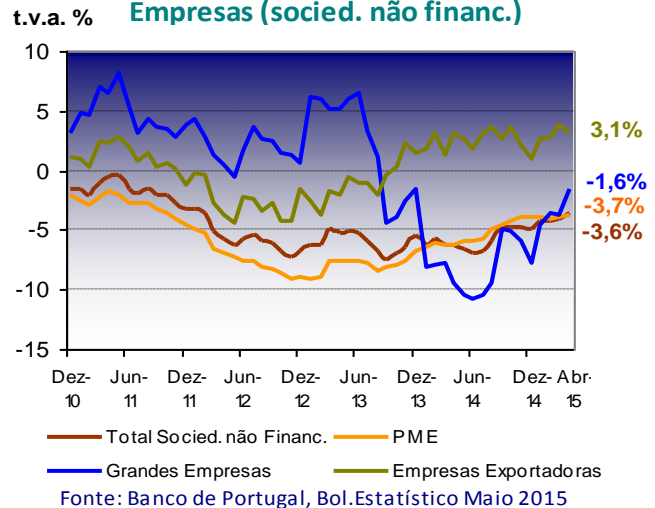
No sector da Indústria e energia o emprego manteve o ritmo de crescimento em 3,3%; enquanto no sector dos Serviços o crescimento homólogo, de 2,3% ficou apenas 0,2 p.p. acima do acréscimo do trimestre anterior.

No sector do comércio o crescimento homólogo do emprego acentuou-se para 4,9%, decompondo-se num crescimento de 18,1% no emprego do Comércio e manutenção automóvel, num aumento de 4,4% no emprego do Comércio grossista e num crescimento de 2,6% no Comércio a retalho.

Financiamento das empresas

Nos primeiros meses de 2015, manteve-se o enquadramento de baixa inflação e de taxas de juro muito baixas, apesar de se manter ainda um acesso restrito por parte das empresas à concessão de crédito. As condições favorecidas no acesso à obtenção de crédito por parte das empresas exportadoras, continuam a reflectir-se no maior crescimento anualizado dos empréstimos concedidos a este segmento de empresas, de 3,1%, em Abril do corrente ano. Enquanto nos restantes segmentos, PME e Grandes empresas, a evolução dos empréstimos concedidos permanece negativa, entre -3,7% e -1,6%, apesar de menos acentuada do que os decréscimos registados no início do ano.

Evolução dos Empréstimos Concedidos às Empresas (socied. não financ.)



Evolução das contas públicas

De acordo com os dados disponíveis de Maio último, o saldo provisório das Administrações Públicas (Óptica da Contabilidade Pública) ascendeu a -1 552,6 milhões de euros, em Abril do corrente ano, traduzindo, segundo a Síntese da Execução Orçamental da Direcção Geral do Orçamento (DGO), uma melhoria de 226,3 milhões de euros, tendo por referência o Saldo Global das Administrações Públicas do Universo comparável de 2015 e 2014. Essa melhoria decorre de um aumento das receitas superior ao das despesas públicas, com a receita efectiva a registar um crescimento homólogo de 2,8% e a despesa efectiva um aumento de 1,9%. Destaca-se na receita, em particular o contributo da receita de impostos indirectos (variação homóloga de 6,9%), designadamente o IVA, e na despesa, o contributo do aumento dos juros e outros encargos (variação homóloga de 32,2%).

(Relatório concluído a partir da informação disponível até 15 de Junho de 2015)

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	1º Trimestre 2015		1.º Trimestre * 2014		
PIB (Produto Interno Bruto)	1.5		0.9 (1.3)		
VAB agricultura	1.4		1.7 (1.6)		
VAB indústria e energia	-0.3		2.4 (1.6)		
VAB construção	7.6		-6.7 (-6.7)		
VAB serviços	0.9		0.7 (0.5)		
Índices de Volume de Negócios	Trimestre terminado em:		Trimestre terminado em:		
- na Indústria	Mar 2015	Abr 2015	Mar 2014	Abr 2014	Mar 2014
	-0.3	2.6	-1.0	-1.1	(-0.8)
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	Mar 2015	Abr 2015	Mar 2014	Abr 2014	Mar 2014
	2.7	2.9	1.5	0.8	(1.6)
- nos Serviços	Mar 2015	Abr 2015	Mar 2014	Abr 2014	Mar 2014
	-2.2	-1.9	-2.1	-1.7	(-1.5)
Procura Interna	1.5		3.1 (2.9)		
Investimento (FBC)	0		12.3 (-12.2)		
Consumo das Famílias	2.5		2.1 (1.5)		
IPC	Mar 2015	Mai 2015	Mar 2014	Mai 2014	Mar 2014
- Variação homóloga (mensal)	-0.31	-0.95	-0.37	-0.44	(-0.37)
- Variação média dos últ. 12 meses	-0.27	-0.11	0.19	0.07	(0.19)
Exportações	6.8		3.3 (4.3)		
- Bens	7.9		2.5 (3.3)		
- Serviços	4.0		5.6 (7.3)		
Importações	6.6		9.1 (8.5)		
- Bens	5.8		9.9 (8.5)		
- Serviços	11.6		4.3 (8.9)		
Desemprego (Taxa de)	13.7%		15,1% (15,1%)		
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	Mar 2015	Abr 2015	Mar 2014	Abr 2014	Mar 2014
	4.07%	4.19%	5.46%	5.38%	4.33%

* Os valores entre-parentesis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 1º trimestre de 2014, alguns deles entretanto revistos pelo INE.