CONFEDERAÇÃO
DO COMÉRCIO E SERVIÇOS
PORTUGAL

CIRCULAR

N/REFª : 31/2015
DATA: 27/03/15

ASSUNTO: Conjuntura Económica – 4º Trimestre de 2014

Exmos. Senhores,

Junto se envia a Conjuntura Económica, elaborada pelo Gabinete de Estudos e Projectos, relativa ao 4º Trimestre de 2014.

Com os melhores cumprimentos,

Ana Vieira
Secretária-Geral

Anexo: O mencionado
/sa

CONFEDERAÇÃO DO COMÉRCIO E SERVIÇOS PORTUGAL

CONJUNTURA ECONÓMICA

Nº 38 - Março 2015

4º TRIMESTRE 2014

NOTA DE ABERTURA

O Problema Está no Crescimento

Discute-se hoje o grau de sucesso das políticas adoptadas no nosso país na sequência da intervenção da «troika» na Primavera de 2011. Ora, se compararmos a situação actual com a que antecedeu aquela intervenção, do ponto de vista das condições de financiamento do país, passámos, de facto, de uma situação de ruptura do financiamento externo, com um cenário de bancarrota eminente, para uma situação em que o país se financia nos mercados a taxas surpreendentemente baixas e imprevisíveis alguns meses atrás. O único problema nesta comparação é que a mesma não pode ser feita convocando o Memorando de Entendimento e as medidas nele inscritas para fundamentar esta mudança.

Por outro lado, se usarmos como termo de comparação a situação da economia real do país, a evolução registada - em resultado das políticas de austeridade aplicadas - está longe de permitir grandes entusiasmos e declarações de sucessos. A nosso ver as razões para os fracos resultados atingidos resultam, em grande medida, de uma deficiente leitura da crise por parte da «troika», aliás, mais preocupada em garantir o pagamento pelo nosso país aos credores externos do que em contribuir para a resolução das assimetrias entre credores e devedores, essas sim as verdadeiras causas da crise.

A "narrativa" forjada pela troika – e que o Governo português secundou, quando não inspirou – ficou longe de ir ao fundo dos problemas, considerando simplesmente que a dívida excessiva resultava do despesismo público e que os desequilíbrios estruturais eram resultado de uma economia que deixara inflacionar os custos do factor trabalho e por essa via perdera competitividade, enquanto continuava a consumir acima das suas possibilidades, com os rendimentos dos portugueses a aumentarem mais do que o desejável. A realidade é que, as causas da crise são um pouco mais complexas e profundas e entroncam no próprio **modelo económico** que o país foi construindo e que se consolidou com a entrada de Portugal na União Europeia, sendo que, a posterior entrada na zona euro, pôs a descoberto o seu esgotamento e insustentabilidade.

E, porque avaliou mal a realidade do país e da sua economia, a troika subestimou o impacto económico e social das medidas aplicadas, daí resultando sistemáticos e, em alguns casos, abissais erros de previsão. Em causa estava a incongruência das teorias sobre «autoridades expansionistas», «destruições criativas» e «tratamentos de choque», que convergiam no postulado de «quanto mais depressa melhor».

Em relação às causas dos desequilíbrios nas contas públicas o erro fundamental de análise teve que ver com a sua identificação como sendo um mero problema de finanças públicas (leia-se a lúcida análise crítica a esta interpretação feita por Vitor Bento no jornal digital "O Observador"), quando o que originou a crise foi muito mais do que o "despesismo do Estado" e o subsequente descontrole orçamental (que, sem dúvida, também existiu).

Na realidade Portugal regista uma forte dependência estrutural da sua economia face ao exterior, expressa por sistemáticos, défices comerciais que apenas podem ser compensados quando o que sai do país em termos líquidos para pagar o referido défice for inferior à entrada líquida de capitais e rendimentos vindo de fora. Só desse modo é possível reequilibrar a nossa balança de pagamentos e manter em níveis aceitáveis as nossas necessidades de financiamento externo. Se os fluxos com o exterior de capitais e rendimentos se inverterem ou agravarem, como sucedeu antes da crise internacional, mais concretamente a partir de 2005 (em grande medida com o fim de um longo período

de juros baixos, quer para o Estado, quer para as empresas), a balança de pagamentos sofre um agravamento acentuado que, por diversas formas, se projecta na dívida pública. Deste modo a crise está longe de poder ser lida como circunscrita às contas públicas, pois os desequilíbrios financeiros tem uma forte componente privada (o forte endividamento de empresas e famílias que se reflecte, acima de tudo, na dependência de financiamento externo por parte do sector financeiro) e estão associados à situação real da nossa estrutura económica, com empresas descapitalizadas e com uma forte dependência do financiamento bancário.

A abordagem feita pela troika deu sempre especial ênfase aos factores relacionados com a "competitividade custo" e com as chamadas desvalorizações competitivas, que, na ausência de política cambial própria, se considerava, ainda, ter um efeito equivalente ao da desvalorização da moeda. Não é, nem foi assim. Se no imediato, não há correspondência nos níveis e nos impactos de ambas, no médio prazo as mudanças estruturais de que a economia portuguesa carece não podem confundir-se com meras desvalorizações do factor trabalho. Pelo contrário, o que precisamos é de mudanças estruturais que nos permitam subir na cadeia de valor dos bens e serviços que produzimos, reduzindo o peso que nela tem os produtos importados e melhorando a nossa inserção nas cadeias globais de produção. Não podemos querer reforçar a nossa internacionalização e manter o perfil do nosso sector exportador que, no essencial, é o mesmo, antes e depois das chamadas "reformas estruturais" da «troika». Ao contrário do que defende o governo, a questão não se resolve aumentando o peso das exportações e da indústria transformadora no PIB. Nas exportações, o que conta é o valor líquido das mesmas, ou seja, é necessário descontar no valor facturado por aquelas, aquilo que são componentes de valor importados. No que se refere ao consumo dos portugueses, a solução não é reduzir importações por via da degradação das condições de vida destes e do encerramento de empresas, mas ter uma política de substituição de importações que, também aqui, reduza a componente importada daquilo que consumimos e aumente a produção nacional.

E, neste aspecto, como mostram as previsões para a evolução do PIB nos próximos anos e os números do nosso comércio externo em 2014, pouco ou nada evoluímos, como, aliás, era expectável num pais que entre 2008 e 2014 viu o investimento cair cerca de 36%, fixando-se em valores do início do século. Se a economia real não consegue retomar um novo ciclo de crescimento sustentado, com as previsões do FMI a colocarem-nos como o país da zona euro com o pior desempenho em termos de evolução do PIB até 2020, também ao nível das contas públicas os avanços foram pouco expressivos, apesar da enorme austeridade que o país sofreu. Em especial, a dívida pública teima em aumentar, tendo atingido em 2014 um valor acima dos 130% do PIB, ao mesmo tempo que Portugal suporta o maior custo com o serviço da dívida de toda a zona euro (Grécia incluída). É certo que os juros da dívida no mercado baixaram de forma abrupta, dando-nos hoje uma significativa capacidade líquida de financiamento externo, inclusive em melhores condições do que as que temos face aos nossos credores institucionais, mas estes valores ainda não se reflectem no O.E..

Neste quadro, as opções a enfrentar são ou prosseguir no cumprimento das metas acordadas com a troika e constantes do Tratado Orçamental, hipotecando o crescimento da economia, através de uma austeridade que se prolongará por várias décadas; ou fazer do crescimento e do serviço da dívida as duas variáveis principais do próprio processo de consolidação orçamental e rever as metas da dívida (que aliás, nos termos do Tratado Orçamental um grande número de países da zona euro não está em condições de cumprir) e as condições de pagamento da mesma.

A opção de fazer baixar a dívida num curto espaço de tempo tem um custo para a economia incomportável, pelo que flexibilizar as condições do seu pagamento, desonerando os custos com o serviço da dívida parece-nos ser, claramente, a melhor opção e a única que permite à economia crescer. Crescimento esse que para ser compatível com o reequilíbrio orçamental deverá ser superior, em termos nominais, ao peso dos juros em % do PIB, mantendo o objectivo de obtenção de saldos primários positivos. As recentes previsões do Banco de Portugal para os próximos anos, estando ainda longe do desejável, são, face à envolvente das políticas, claramente optimistas (contrastando, aliás, com as leituras da Comissão Europeia e do FMI) e colocam todo o peso da sua concretização na evolução favorável da procura externa dirigida à economia portuguesa. Não devemos ir por aí. Precisamos de crescer de forma mais robusta e mais consolidada, o que implica uma política diferente da que aplicámos até ao momento. Na economia, na reforma do Estado e no processo de ajustamento e consolidação das contas públicas, como aliás é defendido em recente parecer do CES sobre o Programa Nacional de Reformas. Confiar em "Santa Bárbara" para vencer a crise não é a solução e como refere o político alemão Joschka Fischer (DN 3.2.15) «*apenas o crescimento decidirá o futuro do euro*».

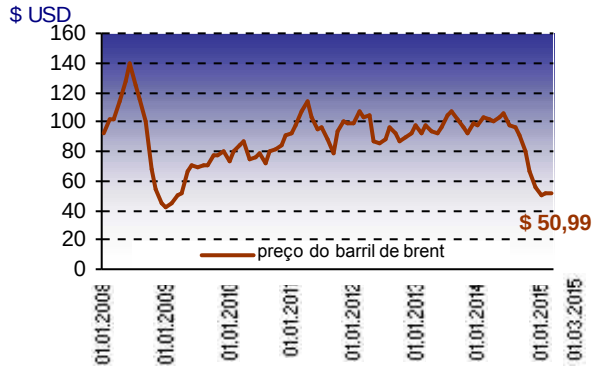
I - SITUAÇÃO INTERNACIONAL

1. A Comissão Europeia, nas suas Previsões de Inverno de Janeiro de 2015, perante um contexto de **crescimento moderado da economia mundial em 2015** (3,6%), com os EUA a crescerem 3,5% e a China a crescer 7,1%, reviu ligeiramente em alta as previsões para a UE e para a Zona Euro em 2015. Para o PIB da **Zona Euro** em 2014 mantém-se a anterior previsão de um crescimento de 0,8%, mas **para 2015 prevê-se um crescimento de 1,3%** (+0,2 pontos percentuais do que a anterior previsão). Para a Alemanha foi perspectivado um aumento de 1,5% no PIB em 2014, a manter-se no corrente ano, muito pouco acima portanto do crescimento médio previsto para a Zona Euro. Para o principal parceiro comercial português, a Espanha, o aumento do PIB em 2014 terá ficado pelos 1,4% e foi previsto para 2015 um crescimento de 2,3%, acima da previsão de 1,6% para Portugal. É ainda de salientar a quase estagnação da economia francesa em 2014 (+0,4%) e a previsão de um crescimento de apenas 1% no PIB em 2015, bem como a variação negativa de -0,5% em 2014 para a Itália, e de somente +0,6% em 2015 e ainda o Chipre com o desempenho no PIB mais negativo da Zona Euro em 2014 (-2,8%) e com fraca recuperação para 2015 (+0,4%). Do lado positivo, destacam-se as economias para as quais são previstos os crescimentos mais dinâmicos em 2015: a Irlanda (+3,5%), Malta (+3,3%), a Lituânia (+3%) e a Letónia (+2,9%). Para a Grécia foi previsto um aumento no PIB de 2,5% em 2015.
Para a **UE** o crescimento em 2014 terá sido de cerca de 1,3%, prevendo-se **um crescimento de 1,7% para 2015**, sendo de destacar o desempenho previsto para a Polónia, de +3,2%, e de +2,6% para o Reino Unido.

2. Os primeiros meses de 2015 parecem indiciar alguma recuperação na economia da UE e da Zona Euro. A influência positiva da forte descida do **preço do petróleo** e da **depreciação do euro face ao dólar**, que se acentuaram no final de 2014, a par do impacto positivo do **programa de expansão monetária anunciado pelo BCE** com início no corrente mês de Março, não são alheios à melhoria do indicador da CE de sentimento económico na UE e na Zona Euro, pelo segundo mês consecutivo, sendo esse também o sentido de evolução do Índice PMI (Purchasing Manager Index) - que resulta dos dados das encomendas registadas pelas empresas – o qual registou uma melhoria nos resultados da Zona Euro e em particular da Alemanha.

2.1. O preço do petróleo manteve-se baixo nos primeiros meses do ano, embora com alguma recuperação sobretudo no mês de Fevereiro, tendo o barril de "brent" chegado aos 62.58 dólares no final desse mês, para se situar em torno dos 60 dólares no final de Março. Mantendo-se a incerteza quanto à sua evolução em 2015, as previsões internacionais apontam para uma recuperação gradual, mas perspectivando-se para 2015 a manutenção de um contexto ainda favorável aos países importadores e desfavorável aos países exportadores de petróleo. Nas projecções de Março do Banco de Portugal para a economia portuguesa, a hipótese técnica no caso do preço do petróleo, assente na informação implícita dos mercados de futuros, voltou a rever em baixa as previsões do preço médio do petróleo: 58,5 dólares para 2015 (85,6 nas previsões de Dezembro), 66,8 dólares para 2016 e $70,7 em 2017.

Evolução mensal do preço do Petróleo



Fonte: Investing.com

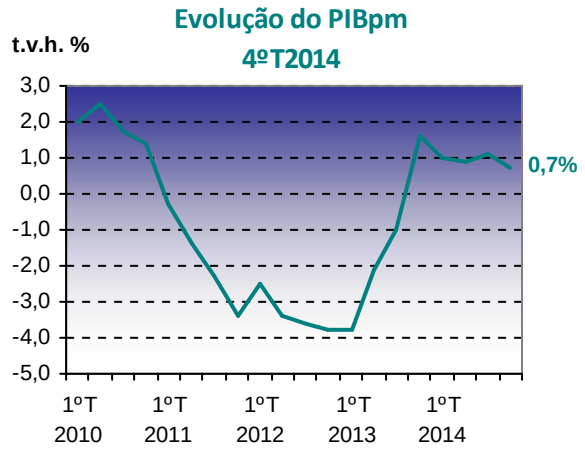
2.2. Quanto ao risco de deflação, nos primeiros meses do ano tanto nos EUA como na Europa a revisão em alta das expectativas inflacionistas traduzem um **menor receio de deflação**. A inflação anual na Zona Euro em Fevereiro foi de -0,3% (-0,2% na UE), acima portanto dos -0,6% registados em Janeiro (-0,5% na UE).

3. Embora os indicadores dos primeiros meses do ano sejam menos desfavoráveis, **o cenário de incerteza mantém-se.** Seja pela evolução ainda indeterminada da situação grega já no final do primeiro semestre do ano, seja pela situação na Ucrânia, seja pela incerteza do impacto global do *Quantitive Easing* na Zona Euro, designadamente nas taxas longas de referência, seja pela imprevisibilidade da magnitude de recuperação do preço do petróleo em 2015, resta às economias europeias aproveitarem ao máximo a oportunidade histórica de baixos preços energéticos, baixas taxas de juro e depreciação da sua moeda, não obstante o quadro adverso que as empresas enfrentam, fruto das políticas de austeridade a que têm estado sujeitas. Espera-se que a recente viragem política do BCE e mesmo o Plano de Investimento Europeu anunciado por Juncker, sejam um primeiro sinal para o início da inversão de políticas, finalmente focalizadas no crescimento da economia europeia.

II - ECONOMIA PORTUGUESA

Produto, Procura Interna e Procura Externa

No quarto trimestre de 2014 a variação homóloga do PIB de +0,7% manteve-se positiva, dando continuidade à tendência positiva iniciada no 4º trimestre de 2013, segundo as Contas Nacionais do INE, divulgadas no passado dia 27 de Fevereiro.

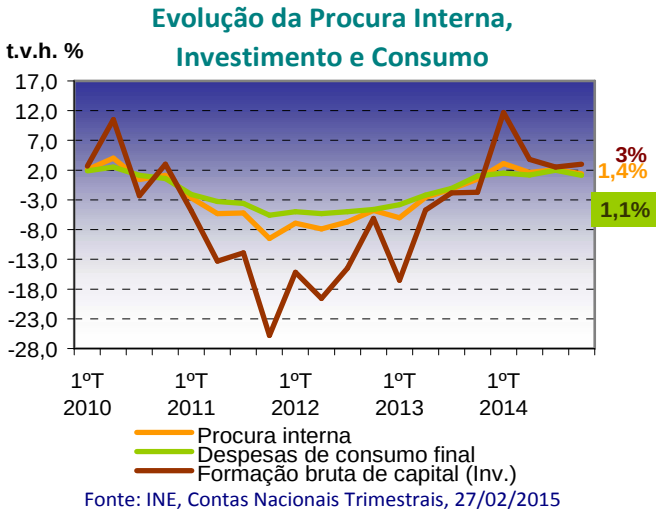


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

No conjunto do ano de 2014 a variação do PIB foi de 0,9% (comparando com -1,4% em 2013).

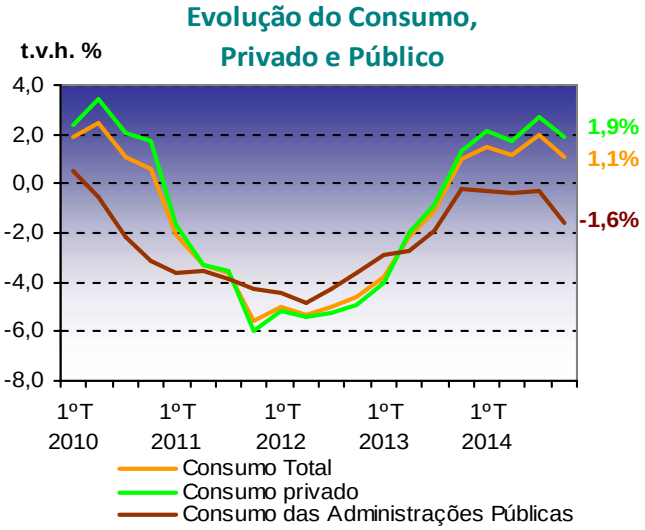
A moderada recuperação da economia ao longo de 2014, contou com uma progressiva recuperação da procura interna, cujo contributo para o crescimento do PIB foi de 2 pontos percentuais (p.p.), contrabalançando a tendência decrescente do contributo da procura externa líquida para a variação do PIB, que se traduziu num contributo de -1,1 p.p. no conjunto do ano, resultante do crescimento mais intenso das importações de bens e serviços, de 6,2%, face ao observado nas exportações, 3,4%.

A recuperação da procura interna reflectiu a recuperação do consumo e o início da recuperação do investimento. Por outro lado, é de salientar que os decréscimos registados no investimento ao longo de todo o período recessivo da economia foram muito mais acentuados do que os registados no consumo.



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

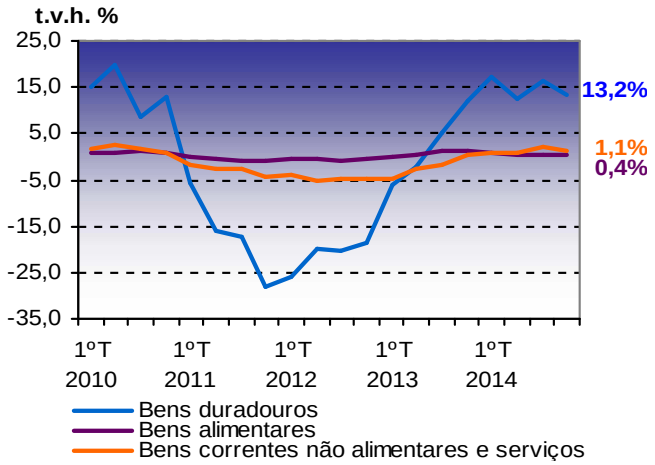
No conjunto do ano de 2014 as despesas de consumo final aumentaram 1,5% (-1,5% em 2013), enquanto o crescimento do investimento (formação bruta de capital) foi de 5,2% (-6,5% em 2013), resultando uma variação homóloga positiva pela primeira vez em quatro anos, de 2%, na procura interna (-2,4% em 2013).
O consumo privado cresceu 2,1% enquanto o consumo público apresentou uma variação negativa de -0,7% (-1,9% em 2013).



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

No quarto trimestre de 2014, a procura interna aumentou 1,4%. O investimento registou um crescimento homólogo de 3%, acelerando face ao aumento de 2,5% do trimestre anterior, determinado pelo contributo positivo da variação de existências, associado a um efeito base, por comparar com um nível negativo no 4º trimestre de 2013. Na verdade a formação bruta de capital fixo desacelerou no último trimestre de 2014, fruto da desaceleração para +24% da FBCF em equipamento de transporte e para 4,7% em Outras máquinas e equipamentos.
Já o consumo cresceu 1,1%, desacelerando face ao aumento de 2% no 3º trimestre e semelhante ao crescimento registado no trimestre homólogo (de 1%).
No consumo, o consumo privado aumentou 1,9% e o consumo público decresceu 1,6%.

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



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

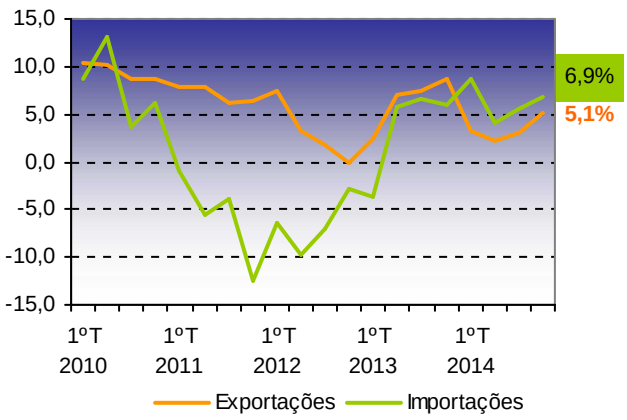
A recuperação do consumo privado, à semelhança do que se passou no terceiro trimestre, reflectiu sobretudo a recuperação da despesa de consumo final das famílias residentes em bens duradouros, cujo crescimento no quarto trimestre de 2014 foi de 13,2%, o qual está sobretudo associado à recuperação das despesas em aquisição de veículos automóveis, e reflectindo a recuperação de compras adiadas no período de recessão, por motivos de precaução.

O aumento do consumo em bens não duradouros e em serviços foi de apenas 1,1% e a despesa das famílias em bens alimentares encontra-se estagnada, com uma variação homóloga no 4º trimestre de apenas 0,4%.

Ao nível da procura externa, no conjunto do ano de 2014 as exportações registaram um aumento de 3,4%, mais moderado do que no ano anterior (6,4%), enquanto o crescimento das importações subiu para 6,2% (3,6% em 2013), explicando o contributo negativo da procura externa líquida, de -1,1 p.p., para o crescimento do PIB no passado ano.
O saldo externo de bens e serviços diminuiu de 1% do PIB em 2013 para 0,7% do PIB em 2014.

Em termos conjunturais, e comparando com o desempenho do comércio externo em 2013, depois de uma desaceleração da sua dinâmica no primeiro semestre de 2014, no quarto trimestre do ano o crescimento homólogo das exportações acelerou para 5,1% e o crescimento homólogo das importações intensificou-se para quase 7%, a que correspondeu um contributo negativo da procura externa líquida de -0,7 p.p. para o crescimento do PIB.

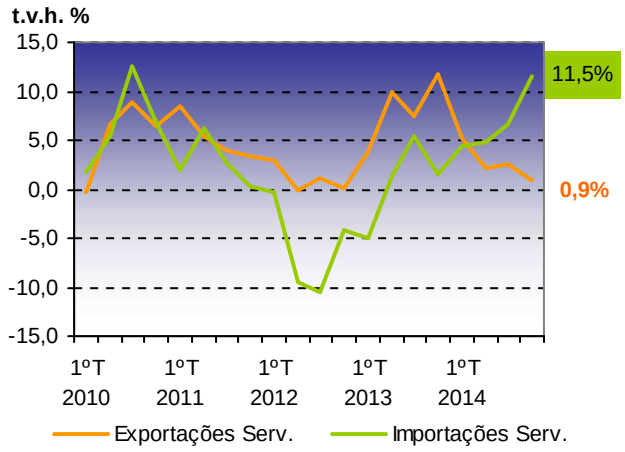
Exportações e Importações de bens e de serviços



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

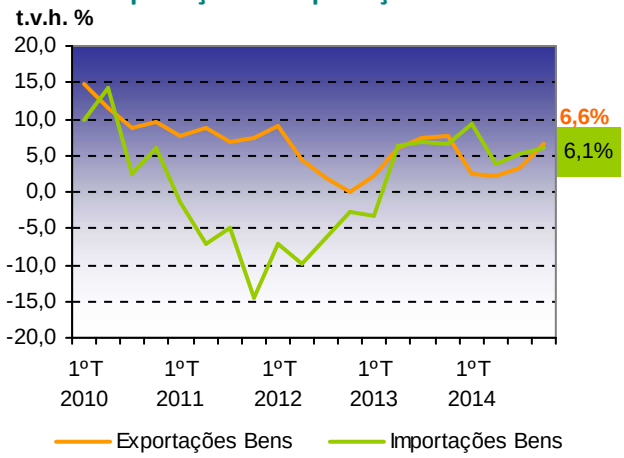
No comércio externo de bens o crescimento das exportações no 4º trimestre já superou o crescimento das importações.

Exportações e Importações de serviços



Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

Exportações e Importações de bens

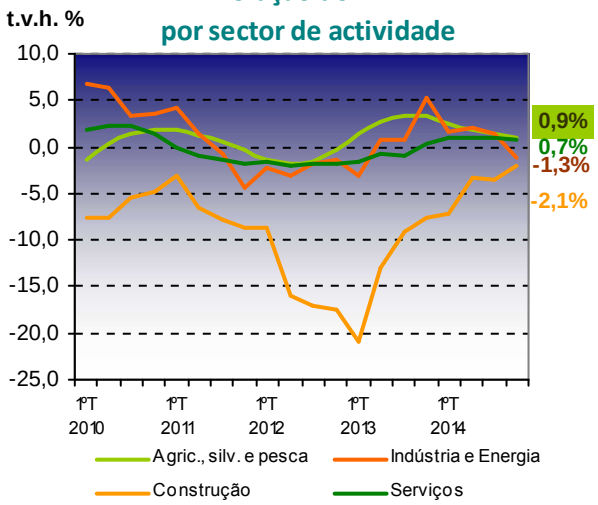


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

Sectores de Actividade

Em termos sectoriais, a desaceleração a que se assistiu na actividade económica no 4º trimestre não afectou por igual todos os sectores. Com efeito foi na indústria que se observou o retrocesso mais intenso, já que se registou um decréscimo no VAB de -1,4%, após seis trimestres consecutivos com variações positivas. No sector da energia o decréscimo homólogo foi de -0,5%. Já no sector da agricultura, silvicultura e pesca o crescimento do VAB desacelerou para 0,9% e no sector dos Serviços desacelerou para 0,7%. No sector da Construção a variação homóloga do VAB foi de -2,1%, apresentando-se menos negativa que nos trimestres anteriores (-3,5% no 3º trimestre de 2014 e de -7,7% no 4º trimestre de 2013).

Evolução do VAB por sector de actividade

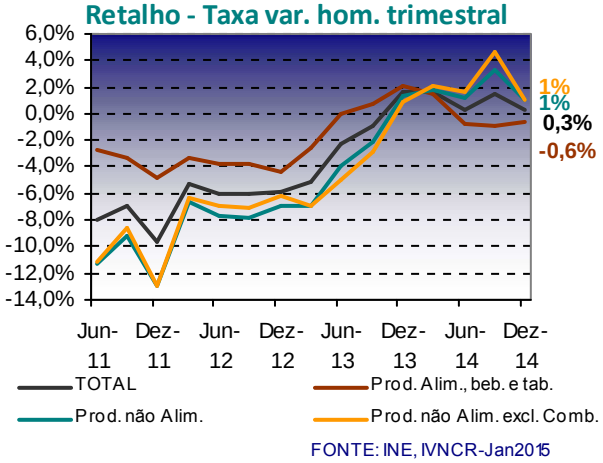


Fonte: INE, Contas Nacionais Trimestrais, 27/02/2015

A desaceleração do crescimento do VAB no sector dos serviços foi acompanhada pela evolução negativa do índice do volume de negócios dos sectores de serviços, de -3,1% e pela desaceleração do crescimento do Índice de volume de negócios do comércio a retalho para 0,3% (compara com 1,5% no trimestre terminado em Setembro de 2014).

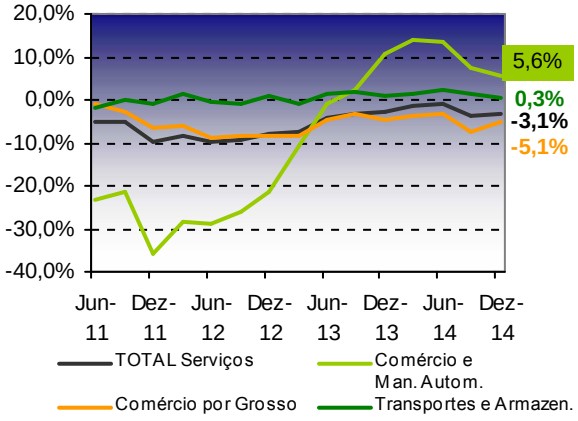
A evolução da actividade dos vários ramos dos serviços foi no entanto diversa, salientando-se a variação positiva do índice do volume de negócios no caso do comércio e manutenção automóvel (+5,6%) e, no sentido inverso, a evolução negativa no comércio por grosso (-5,1%), nas actividades de consultoria, científicas, técnicas e similiares (-9%) e nas actividades de Informação e comunicação (-4%).

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



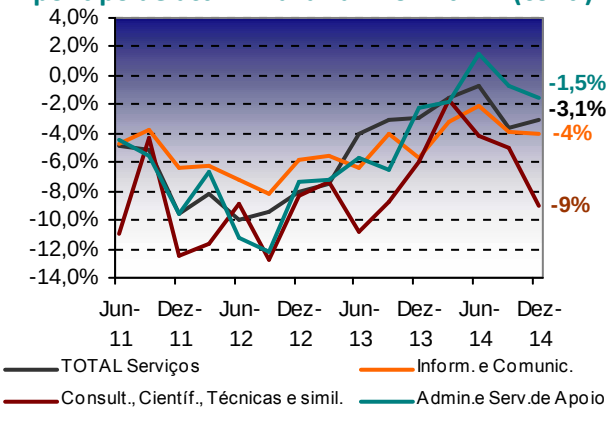
FONTE: INE, IVNCR-Jan2015

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



Fonte: INE, IVNES Jan15

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



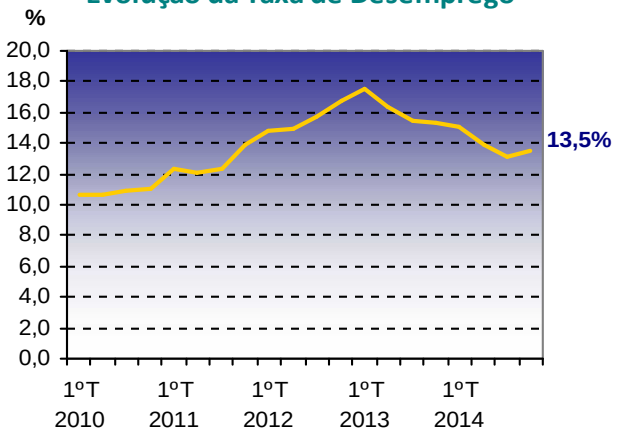
Fonte: INE, IVNES Jan15

Mercado de Trabalho

A evolução do mercado de trabalho em 2014 foi menos desfavorável do que em 2013, apesar do nível de desemprego ser ainda muito elevado. Segundo o Inquérito ao Emprego do INE, o número de empregados em 2014 aumentou 1,6% (-2,6% em 2013) e a taxa de desemprego ascendeu a 13,9% (16,2% em 2013), correspondendo a uma população desempregada de 726 mil indivíduos.

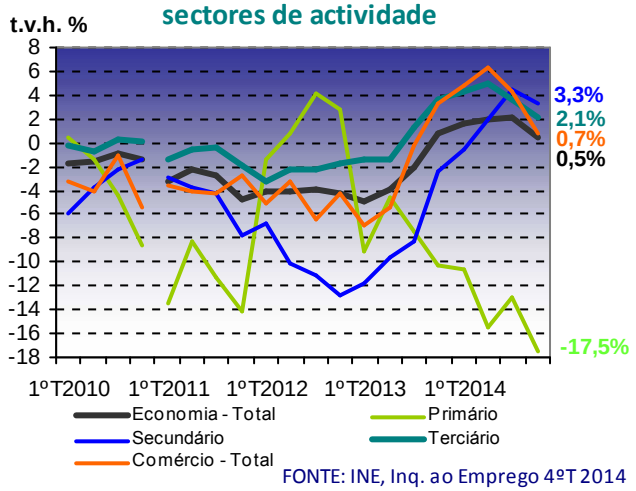
No 4º trimestre de 2014 o decréscimo do emprego na agricultura, silvicultura e pesca voltou a acentuar-se, para -17,5% e nos restantes sectores em que a variação do emprego foi positiva, o crescimento desacelerou, embora seja relevante salientar que compara com o 4º trimestre de 2013, o primeiro trimestre em que o emprego voltou a registar uma variação positiva (a última variação positiva tinha sido registada no segundo trimestre de 2008).

Evolução da Taxa de Desemprego



Fonte: INE, Inquérito ao Emprego 4ºT 2014

Evolução do Emprego nos principais sectores de actividade



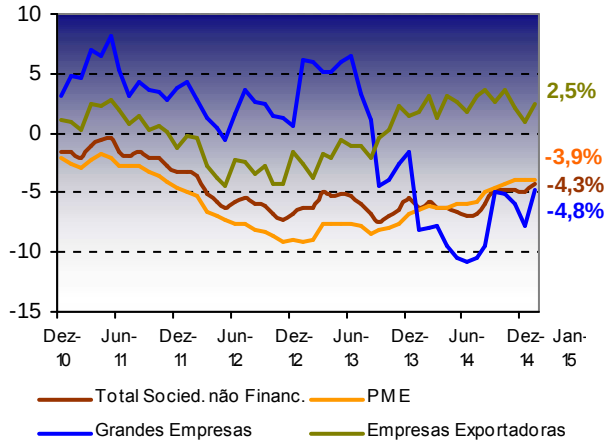
FONTE: INE, Inq. ao Emprego 4ºT 2014

No comércio o emprego cresceu também moderadamente, no 4º trimestre de 2014, com uma variação homóloga trimestral de apenas 0,7%, embora no sector automóvel tenha aumentado 7,4%, por oposição à evolução do emprego do comércio grossista, que decresceu 4,5% face ao 4º trimestre de 2013. No comércio retalhista o emprego aumentou 1,2%.

Financiamento das empresas

Sem alterações na dinâmica de inflação nula e de taxas de juro muito baixas, mantém-se ainda o contexto restritivo ao nível da concessão de crédito às empresas. Exceptua-se o caso das empresas exportadoras, cujas condições vantajosas no acesso à obtenção de crédito se traduzem no crescimento anualizado dos empréstimos concedidos a este segmento de empresas, de 2,5%, em Janeiro do corrente ano. Nos restantes segmentos, PME e grandes empresas, a evolução dos empréstimos concedidos permanece negativa, entre -4% e -5%.

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



Fonte: Banco de Portugal, Bol.Estatístico Mar15

Evolução das contas públicas

Sobre a ***evolução das contas públicas***, de acordo com as Síntese de Execução Orçamental da Direcção Geral do Orçamento, em 2014 o saldo provisório das Administrações Públicas (Óptica da Contabilidade Pública) ascendeu a 7074 milhões de euros, traduzindo uma melhoria de 1761,5 milhões de euros face ao saldo observado em 2013, resultante de uma redução de 1,4% na despesa efectiva (-0,6% na despesa corrente e -13,2% na despesa de capital) e de um acréscimo de 0,8% na receita efectiva. De acordo com a informação divulgada em Março, até Fevereiro do corrente ano assistiu-se a uma deterioração do saldo das Administrações Públicas (Óptica da Contabilidade Pública) o qual ascendeu a cerca de -240 milhões de euros. Considerando-se o universo comparável de 2014 e 2015, o saldo global deteriorou-se em cerca de 350 milhões de euros, em resultado de um acréscimo de 3,2% na despesa efectiva, a par de uma estagnação na receita efectiva (+0,2%).

(Relatório concluído a partir da informação disponível até 26 de Março de 2015)

Economia Portuguesa

Quadro Síntese

Taxas de variação homólogas (em volume, quando aplicável)

Indicadores	4º Trimestre 2014		4 º Trimestre * 2013		
PIB (Produto Interno Bruto)	0.7		1.6		(1.7)
VAB agricultura	0.9		3.3		(3.0)
VAB indústria e energia	-1.3		5.3		(4.0)
VAB construção	-2.1		-7.7		(-6.5)
VAB serviços	0.7		0.2		(0.2)
	Trimestre terminado em:		**Trimestre terminado em:**		
Índices de Volume de Negócios	**Dez 2014**	**Jan 2015**	**Dez 2013**	**Jan 2014**	**Dez 2013**
- na Indústria	-1.0	-3.0	2.3	1.7	(1.8)
	Trimestre terminado em:		**Trimestre terminado em:**		
- no Comércio a Retalho (exclui o sector automóvel)	**Dez 2014**	**Jan 2015**	**Dez 2013**	**Jan 2014**	**Dez 2013**
	0.3	0.9	1.7	2.2	(1.5)
	Trimestre terminado em:		**Trimestre terminado em:**		
- nos Serviços	**Dez 2014**	**Jan 2015**	**Dez 2013**	**Jan 2014**	**Dez 2013**
	-3.1	-3.5	-3.0	-2.0	(-2.5)
Procura Interna	1.4		0.5		(0.1)
Investimento (FBC)	3.0		-1.7		(-1.8)
Consumo das Famílias	1.9		1.3		(-0.6)
IPC	**Dez 2014**	**Fev 2015**	**Dez 2013**	**Fev 2014**	**Dez 2013**
- Variação homóloga (mensal)	-0.36	-0.21	0.20	-0.08	(0.20)
- Variação média dos últ. 12 meses	-0.28	-0.33	0.27	0.26	(0.27)
Exportações	5.1		8.8		(9.4)
- Bens	6.6		7.7		(8.4)
- Serviços	0.9		11.8		(12.2)
Importações	6.9		6.0		(5.2)
- Bens	6.1		6.7		(5.8)
- Serviços	11.5		1.5		(1.7)
Desemprego (Taxa de)	13.5%		15,3%		(15,3%)
Taxa de Juro de empréstimos a sociedades não financeiras (em %, média ponderada)	**Dez 2014**	**Jan 2015**	**Dez 2013**	**Jan2014**	**Dez 2013**
	4.09%	4.61%	5.08%	5.34%	(4.52%)

**Os valores entre-parentisis correspondem aos números disponibilizados quando da preparação do número deste boletim referente ao 4º trimestre de 2013, alguns deles entretanto revistos pelo INE.*