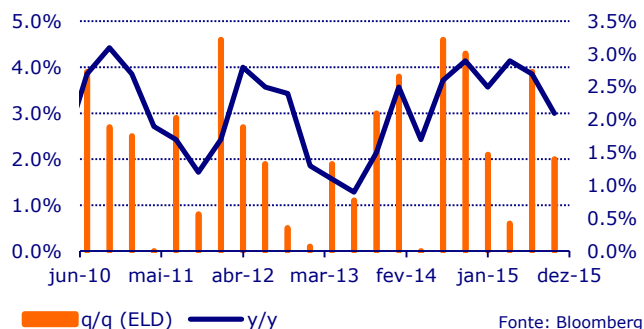


## ESTADOS UNIDOS – SINAIS POSITIVOS DO OUTRO LADO DO ATLÂNTICO

- **A 2ª estimativa do PIB americano no último trimestre de 2015 reviu o crescimento trimestral neste período para 1.0%, 0.3 pontos percentuais (p.p) acima da última previsão.** Estes números constituem uma desaceleração em relação aos 2% registados no 3º trimestre. Em particular, registou-se um abrandamento do aumento do consumo privado (+2.0% q/q), conjugado com variações negativas do investimento não-residencial (-1.9% q/q) e da procura externa líquida, que retirou 0.25 p.p. ao crescimento. Em 2015, a actividade económica cresceu 2.4%.
- **O fortalecimento do dólar tem levado a um enfraquecimento do sector exportador, afectando também a indústria manufacturadora americana.** Em Janeiro, o saldo da balança comercial de bens e serviços aumentou o seu défice em 2.2% m/m para os \$45.7 mil milhões, o que se ficou a dever principalmente a uma descida de 2.1% m/m nas exportações. Esta fraca procura externa (conjugada com a quebra de investimento no sector energético, devido aos baixos preços do petróleo) tem afectado o sector manufacturador: nos últimos cinco meses até Fevereiro, o índice ISM de manufacturas registou sempre valores abaixo dos 50 (limite entre a expansão e a contracção). Todavia, o mesmo indicador registou uma subida para os 49.5 pontos em Fevereiro, indicando uma amenização nas quedas de produção no sector.
- **Os desenvolvimentos positivos no mercado de trabalho têm impulsionado a procura doméstica americana.** Os dados dos pedidos de subsídio de desemprego da semana acabada a 27 de Fevereiro (278 mil novos pedidos) fizeram completar um ano em que o número de novos pedidos fica abaixo dos 300 mil, algo que não acontecia desde os anos 70 do século passado; além disso, segundo a última estimativa, o desemprego em Fevereiro manteve-se nos 4.9%. Esta melhoria no mercado de trabalho tem favorecido a procura interna americana, algo que é sinalizado pela dinâmica do mercado imobiliário, que tem registado aumentos de vendas, com a oferta de casas para venda a escassear e os dados de Dezembro a mostrarem um aumento homólogo de 5.7% nos preços da habitação.
- **Em 2016, a situação pode ser menos desfavorável face ao desconto em alguns cenários para a economia americana.** Os desenvolvimentos no mercado interno parecem compensar o possível abrandamento da economia global, que tem criado instabilidade e incerteza nos agentes económicos americanos. Em resultado desta evolução, e se a inflação acelerar (ou não abrandar), mantêm-se em agenda possíveis aumentos da taxa de referência por parte do Fed, embora não já em Março seguramente, devido à volatilidade recente dos mercados.

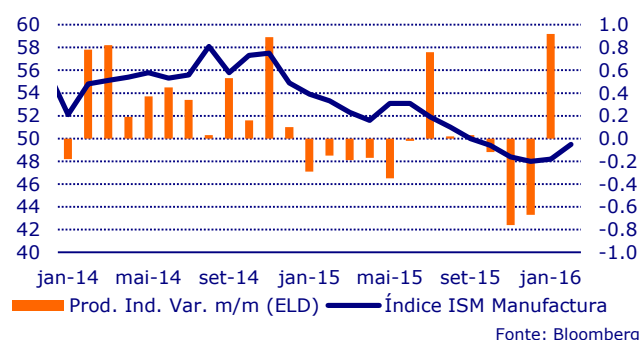
### O PIB desacelerou no final de 2015

(taxa de variação)



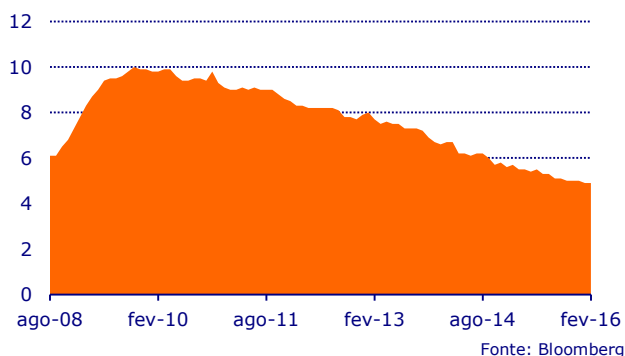
### O índice ISM de Manufatura tem vindo a mostrar uma contracção no sector

(índice; taxa de variação)



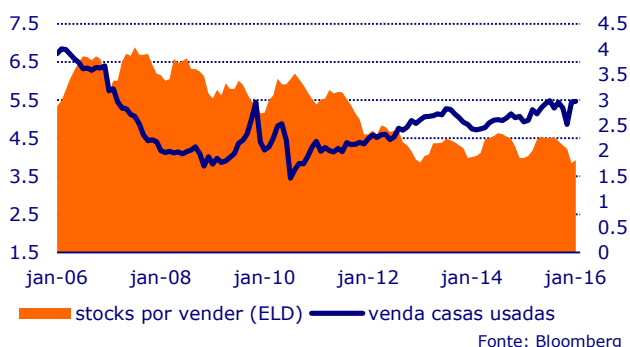
### O desemprego está em mínimos de há 8 anos

(percentagem da população activa)



### Mercado imobiliário continua com uma boa performance

(milhares de unidades)



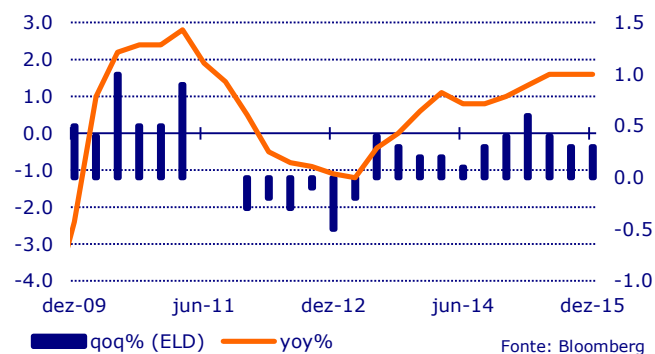
## ECONOMIAS

## ZONA EURO - RECUPERAÇÃO ECONÓMICA GRADUAL EM 2015

- **A recuperação da economia da região prosseguiu gradualmente em 2015, em linha com factores temporários favoráveis ao crescimento.** O Eurostat revelou que a actividade económica na área do euro cresceu 0.3% q/q nos últimos três meses de 2015, o mesmo ritmo de crescimento do trimestre precedente, e 1.6% em termos homólogos, o que resultou num crescimento de 1.5% para o total do ano. O ambiente externo pouco favorável às exportações dos países membros da área do euro limitou uma recuperação mais dinâmica da actividade na região nos últimos três meses do ano. O crescimento económico ficou, assim, a dever-se à procura interna (0.8% qoq) e ao investimento (1.3% qoq).
- **Os factores de suporte da actividade económica verificados em 2015 deverão continuar a suportar a recuperação esperada para este ano, ainda que a Zona Euro possa ser afectada pelo actual ambiente de incerteza que tem afectado o panorama económico.** Deste modo, o crescimento em 2016 deverá ser suportado, essencialmente, pelo consumo, privado e público, que deverá continuar a sustentar o processo de recuperação, potenciado por factores temporários, como os baixos preços do petróleo. No entanto, embora seja inegável a existência de efeitos positivos decorrentes dos baixos preços da *commodity* para o crescimento na área do euro, o impacto significativamente adverso em muitos dos países produtores/exportadores poderá limitar as exportações da região. Espera-se que esses efeitos adversos permaneçam ao longo deste ano, e que, agravado com a desaceleração económica na China, o elevado nível de endividamento, assim como os riscos de reversão das reformas estruturais em alguns dos Estados-Membros, para além da turbulência nos mercados financeiros e dos riscos geopolíticos, poderão limitar a recuperação económica na área do euro. Tendo em conta este conjunto de factores, a OCDE reviu em baixa as suas previsões para o crescimento económico em 0.4 p.p. face às estimativas de Novembro, para 1.4%.
- **Os indicadores PMI de Fevereiro voltaram a sinalizar uma desaceleração da actividade económica.** De facto, o indicador compósito caiu em 0.6 pontos para 53.0 em Fevereiro, reflectindo, principalmente, a queda do indicador relativo à indústria transformadora (-1.1 pontos para 51.2). Importa destacar o agravamento das pressões inflacionistas em Fevereiro, com os preços médios cobrados pelas empresas a cair a um ritmo substancial. Estas pressões resultam, essencialmente, da queda significativa dos preços na indústria transformadora, reflectindo a redução das cotações das *commodities* nos mercados internacionais e a intensa concorrência entre fornecedores. **Em Fevereiro, a taxa de inflação deverá ter entrado novamente em terreno negativo (-0.2%), de acordo com o Eurostat, potenciada por uma nova queda acentuada dos preços dos bens energéticos (-8%).**

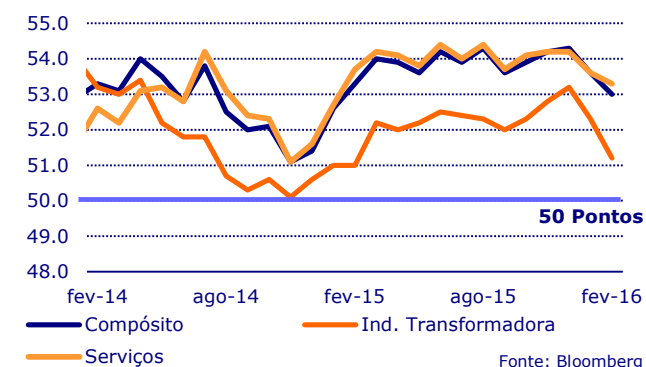
## A recuperação económica manteve-se em 2015, devido a factores temporários favoráveis

(taxa de crescimento do PIB yoy%; taxa de crescimento do PIB qoq%)



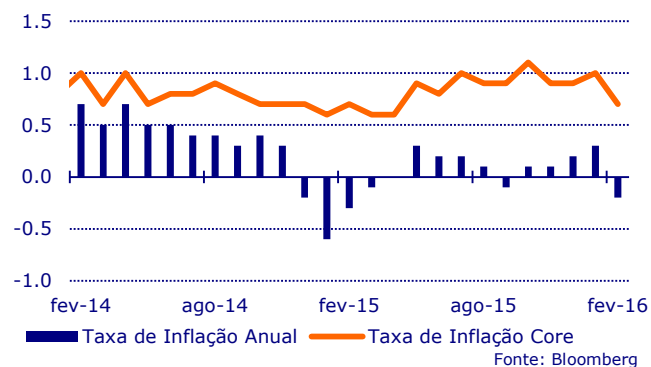
## A actividade económica tem registado sinais de desaceleração no início de 2016

(pontos)



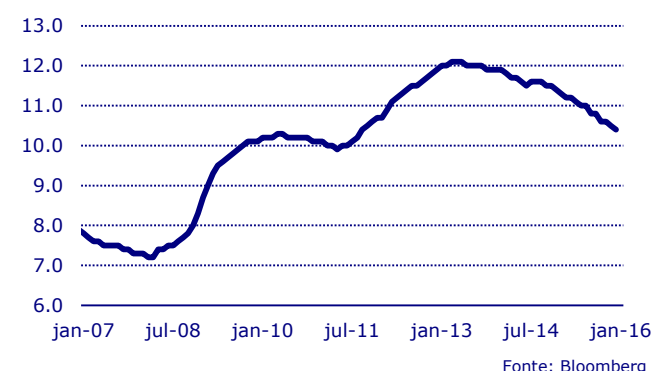
## Baixos preços da energia limitam o aumento da taxa de inflação para o nível target do BCE

(percentagem)



## Taxa de desemprego diminuiu moderadamente, permanecendo longe dos níveis pré-crise

(percentagem)



## ESPAÑA - CONSOLIDA-SE A RETOMA ECONÓMICA

□ **Crescimento em 2015:** O PIB avançou 3.2%, superando as previsões da generalidade dos analistas no início de 2015. Este desempenho beneficiou de importantes factores exógenos à economia espanhola e que se relacionam essencialmente com a forte queda do preço do petróleo e com a implementação do programa de compra de dívida pública pelo BCE. O primeiro factor traduziu-se em melhoria do rendimento disponível das famílias, com impacto no consumo privado, e na redução dos custos das empresas, libertando fundos para investimento e consolidando ganhos de competitividade no sector exportador. Por seu turno, a redução dos custos de financiamento associados à compra de dívida pública pelo BCE ter-se-á repercutido nos custos de financiamento do sector produtivo, favorecendo o investimento. Adicionalmente, a depreciação do euro terá favorecido a melhoria da competitividade do sector produtivo espanhol. Internamente os factores que mais contribuíram para o crescimento da economia prendem-se com uma política fiscal com cariz mais expansionista e com os ganhos de competitividade associados à redução dos custos laborais. De salientar o comportamento do investimento que avançou 6.4% em 2015, sendo evidente graficamente a recuperação do investimento em bens de capital, dando suporte à trajectória de recuperação económica; e a melhoria do mercado de trabalho, favorecendo o consumo. Neste contexto, o crescimento foi impulsionado pela procura interna, a qual contribuiu com 3.6 p.p. para o crescimento anual. Por seu turno, a procura externa retirou 0.4 p.p. ao crescimento, na medida em que crescimento das importações associado ao maior dinamismo da procura interna, superou em larga medida o crescimento das exportações.

□ **Crescimento em 2016:** Os primeiros indicadores de actividade para 2016 indicam que a economia continua a crescer a um ritmo confortável ainda que surjam sinais de abrandamento, visíveis no andamento dos indicadores PMI tanto para o sector das manufacturas como dos serviços. Ao longo do ano a permanência de factores como o baixo preço do petróleo, a política ultra expansionista do BCE e o prorrogar-se de uma política fiscal de cariz mais expansionistas continuarão a suportar o crescimento. Adicionalmente, a reestruturação do sistema bancário espanhol contribuirá também para o dinamismo da actividade económica. Todavia, o cenário para o conjunto do ano apresenta-se mais incerto do que em 2015, por um lado, reflectindo a maior incerteza quanto ao crescimento global com impacto no comércio internacional, e por outro reflectindo a incerteza política interna que deverá prolongar-se até ao final do 1º semestre e que tenderá a traduzir-se em adiamento de decisões de investimento por parte dos agentes económicos. Neste contexto, antecipamos que o PIB cresça 2.7%, mas consideramos que os riscos estão essencialmente balanceados em sentido descendente.

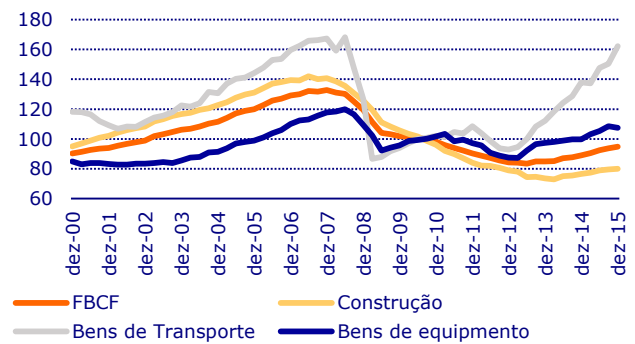
### Previsões Macroeconómicas do BPI

	2014	2015	2016P	2017P
<b>PIB</b>	<b>1.4</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>2.5</b>
Consumo Privado	1.2	3.1	2.8	2.5
Consumo Público	0.0	2.7	2.0	1.0
Investimento	3.5	6.4	4.0	4.0
Exportações	5.1	5.4	5.0	5.0
Importações	6.3	7.5	6.0	5.5
Taxa de inflação média	-0.1	-0.5	0.0	1.0

Fonte: BPI.

### Evolução do Investimento

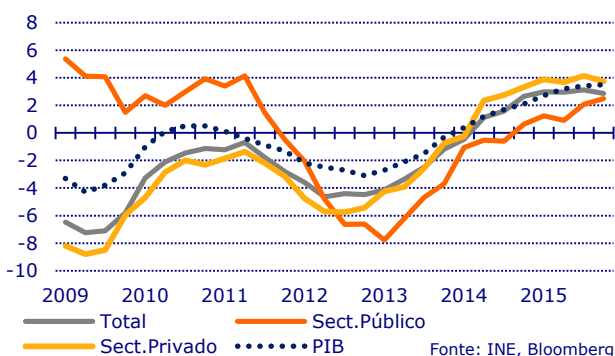
(Índice)



Fonte: INE

### Variação anual do emprego e PIB

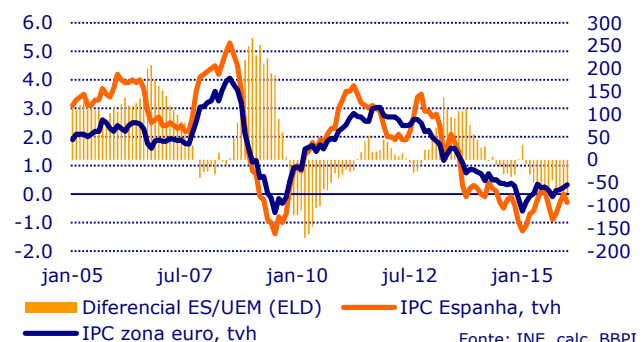
(%)



Fonte: INE, Bloomberg

### Taxa de inflação

(tvh, pb)



Fonte: INE, calc. BBPI

**ECONOMIAS**

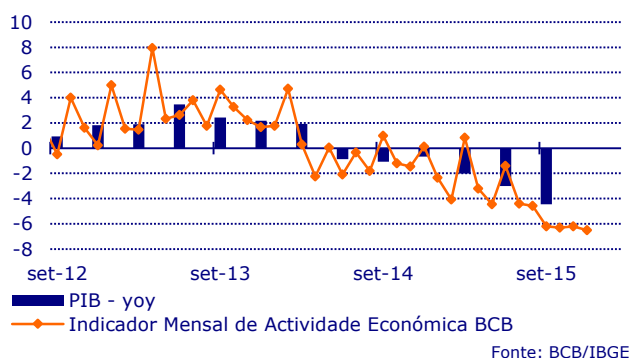
**BRASIL - QUALIDADE DO RISCO CAI PARA ESPECULATIVO**

Os indicadores de actividade relativos ao último trimestre de 2015 confirmam o cenário recessivo da actividade, o que se traduz em perspectivas de contracção do Produto Interno Bruto entre 3.6%, no caso da S&P, e 3.8% no caso da OCDE. As previsões para o crescimento em 2016 e 2017 foram revistas em baixa, antecipando a S&P uma retracção de 3.0% em 2016 e o retorno a um ambiente de crescimento em 2017, mas ainda reduzido (1.0%). Por seu turno, a OCDE estima uma contracção de 4.0% da actividade em 2016 e apenas estagnação em 2017. Também a agência de *rating* Moody's antecipa uma queda média do PIB de 0.5% entre 2016-18. Adicionalmente, as perspectivas para a evolução da inflação continuam desfavoráveis, limitando a capacidade de acção da política monetária de forma a estimular a actividade.

Neste cenário, as agências de *rating* Moody's e S&P reviram em baixa as classificações de risco atribuídas à dívida emitida pelo país, colocando-a na classe especulativa. A Moody's reduziu a classificação do risco Brasil de Baa2 para Ba2, mantendo a perspectiva de evolução desta notação negativa. Esta revisão reflecte a previsão de que o rácio de dívida pública se deteriore de níveis em torno de 50% do PIB em 2015 para cerca de 80% em 2018, bem como o risco de que a instabilidade política se traduza num ambiente de maior incerteza e, conseqüentemente, em menor capacidade de consolidação fiscal, contribuindo ainda mais para a deterioração das contas públicas, nomeadamente através do aumento dos custos com a dívida. Por seu turno, a S&P reviu a respectiva classificação de BB+ para BB, mantendo também a perspectiva de evolução do *rating* negativa, sendo as respectivas razões idênticas às da Moody's. Adicionalmente, atribui probabilidade moderada à possibilidade de materialização de passivos contingentes associados ao sector financeiro e a empresas públicas não financeiras, o que a verificar-se contribuiria ainda mais para a deterioração da situação orçamental do país.

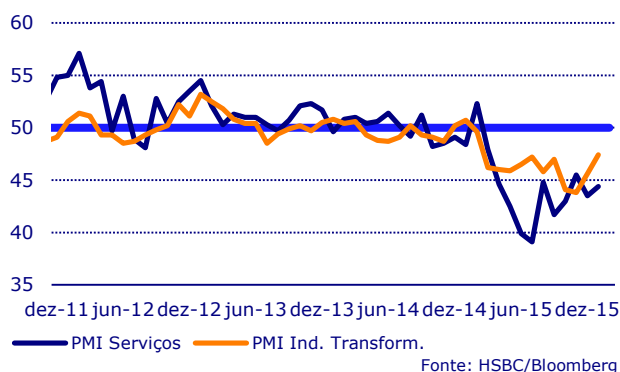
**Evolução da actividade económica**

(variação percentual anual)



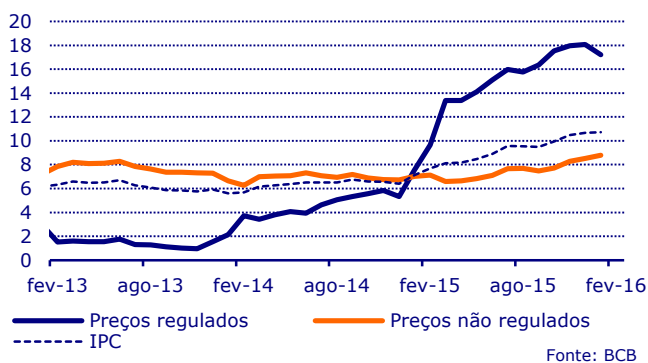
**Indicadores PMI**

(índice)



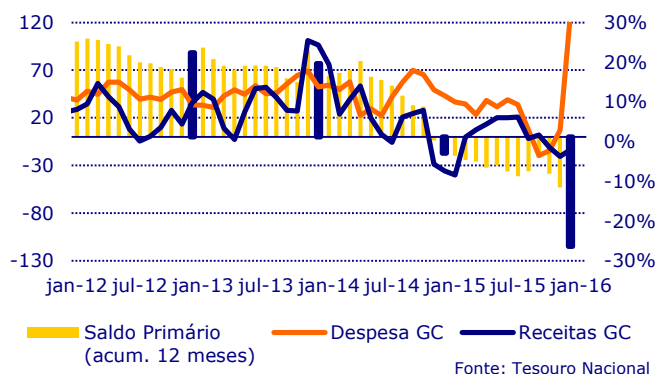
**Inflação- Preços regulados e não regulados**

(percentagem)



**Saldo primário, receitas e despesas do Governo Central**

(mil milhões de reais)



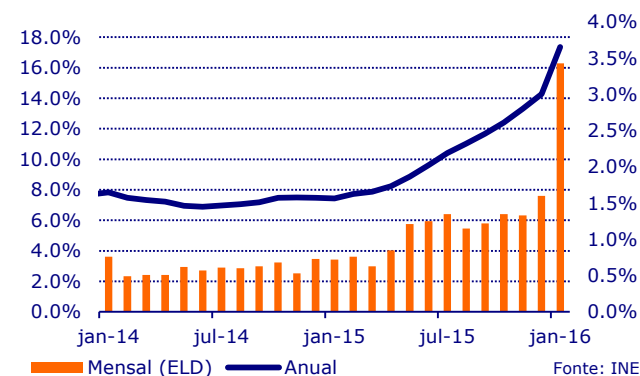
## ANGOLA - RECEITAS DE PETRÓLEO CAIEM EM JAN. APESAR DO AUMENTO DE PRODUÇÃO

□ Segundo as informações divulgadas pelo Ministério das Finanças, em Janeiro deste ano o preço médio do barril de petróleo exportado por Angola caiu 36.4% em comparação com o mesmo mês de 2015, cifrando-se no primeiro mês deste ano em USD 36.0. Em relação à quantidade mensal exportada da *commodity*, o país conseguiu registar um aumento, cerca de 2 milhões de barris adicionais, tanto em relação ao mesmo mês do ano anterior, como em relação a Dezembro de 2015, totalizando 54.7 milhões de barris em todo o mês de Janeiro. Ainda assim, este aumento de exportação não foi suficiente para compensar totalmente a quebra do preço, levando as receitas de exportação de petróleo a descer 36% em termos homólogos. Também as receitas fiscais petrolíferas baixaram face ao ano anterior (-26%), arrastadas tanto pela descida de receita nos impostos petrolíferos (IRP e IPP) como pela menor receita (embora ainda largamente positiva) por parte da concessionária estatal, a Sonangol. De acordo com a Agência Internacional de Energia, o reequilíbrio do mercado e consequente recuperação do preço do petróleo só deverá acontecer em 2017, pelo que este ano será ainda marcado por preços relativamente baixos da matéria-prima. Ainda assim, o organismo prevê que as actuais quebras no investimento no sector petrolífero deverão potenciar um aumento dos preços da matéria-prima no futuro.

□ A Standard & Poor's baixou o *rating* de longo-prazo para a dívida angolana em um nível para B, com *outlook* estável, reflectindo a revisão em baixa das previsões da agência de *rating* quanto aos preços do Brent. A agência internacional estima um crescimento económico de 3.3% em 2016 e 4.0% em 2017, devido a um expectável aumento da produção petrolífera. Mais ainda, o *outlook* estável é justificado pelo facto de as necessidades de financiamento externas de Angola poderem diminuir em linha com a expectativa de redução gradual do défice da balança corrente. Adicionalmente, a resposta rápida do Governo permite atenuar consequências mais nefastas ao nível orçamental. A Moody's colocou sob revisão o *rating* atribuído a Angola, no sentido de avaliar a extensão do impacto da contínua queda dos preços do petróleo na economia do país e as medidas a serem aplicadas pelo executivo angolano.

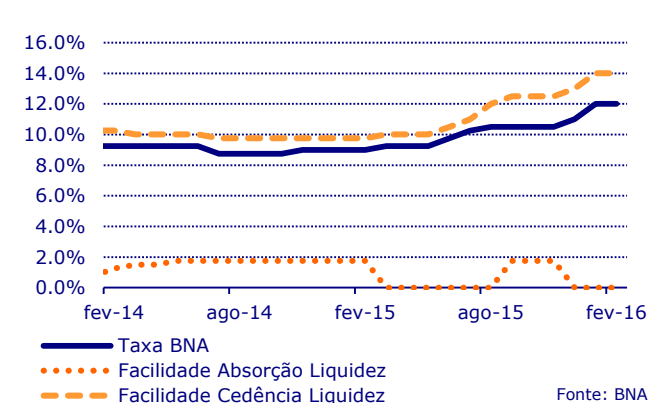
### Inflação continuou a subir no início de 2016

(percentagem)



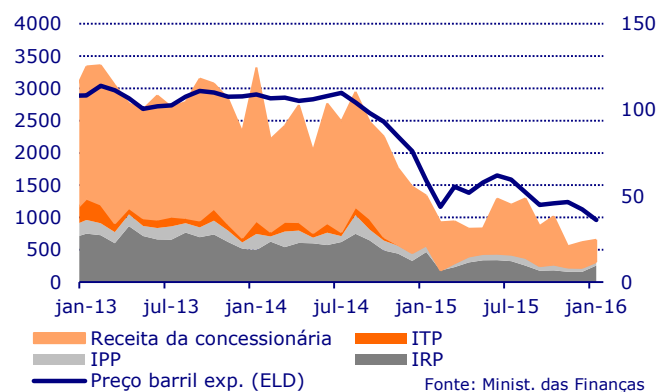
### BNA manteve a taxa de referência nos 12.0%

(percentagem)



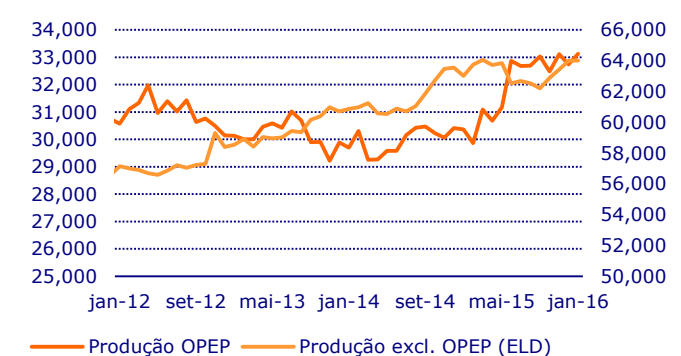
### Receitas fiscais petrolíferas desceram em Janeiro de 2016 em relação a Janeiro de 2015

(milhões de USD)



### Altos níveis de produção continuam a condicionar os preços do petróleo

(y-o-y%; milhões USD)



## ECONOMIAS

### ANGOLA - RECEITAS DE PETRÓLEO CAIEM EM JAN. APESAR DO AUMENTO DE PRODUÇÃO (cont.)

□ **A inflação voltou a aumentar significativamente em Janeiro deste ano.** A taxa de inflação da cidade de Luanda aumentou 3.1 pontos percentuais (p.p.) para 17.4% no primeiro mês do ano. Em relação a Dezembro, os preços subiram 3.4%, sobretudo devido à variação positiva de três grupos de produtos: habitação, água, electricidade e combustíveis (+6.5% m/m), transportes (+11.0% m/m) e educação (+15.9% m/m). Este aumento do nível de preços deverá ter sido influenciado pela desvalorização discreta do kwanza face ao dólar no início de Janeiro, pela redução gradual dos subsídios aos combustíveis por parte do Governo e pelas alterações nas tarifas da electricidade. Além disso, também o início do ano lectivo em Fevereiro poderá explicar a variação significativa dos preços da educação. Para fazer face a alguns dos aumentos em bens considerados essenciais, o Executivo publicou uma lista de bens e serviços abrangidos por um Regime de Preços Fixos e criou um Conselho Nacional de Preços que terá como função deliberar anualmente sobre os produtos a constar neste regime.

## MOÇAMBIQUE – CRESCIMENTO ABRANDA NO FINAL DE 2015

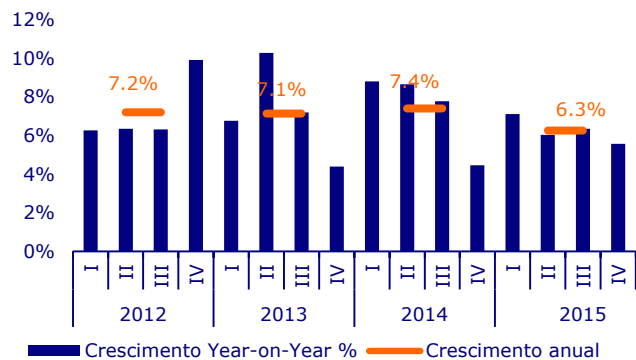
□ **A economia moçambicana abrandou o ritmo de crescimento nos últimos três meses de 2015, expandindo 5.6% em termos homólogos.** O sector secundário foi o que registou o maior crescimento homólogo (+8.4% y/y), potenciado pelo desempenho da indústria transformadora (+11% y/y). Apesar disso, o sector terciário, com maior peso no PIB (cerca de 50%), registou o maior contributo para a variação homóloga da actividade económica nos últimos 3 meses de 2015 (3.5 p.p.), ainda que a sua expansão enquanto sector tenha sido comparativamente menor do que a do sector secundário (+6.5 y/y). O destaque vai, neste caso, para o crescimento significativo do comércio (+11% y/y). Relativamente ao sector primário, a actividade aumentou 5.6% y/y. No total do ano passado, o PIB moçambicano cresceu 6.3%, abaixo do registado no ano de 2014 (+7.4%) e das expectativas do Executivo para o ano de 2015 (+7.0% de acordo com o Orçamento de Estado). Para 2016, as perspectivas são de um crescimento ainda forte, mas abaixo dos níveis de 7% dos últimos 10 anos.

□ **A taxa de inflação aumentou novamente no início de 2016.** A taxa de inflação anual, medida pelo IPC de Maputo, aumentou para 11.25% no primeiro mês deste ano, um valor acima do registado em Dezembro de 2015, quando o aumento anual de preços se cifrava nos 10.55%. Parte desta subida é causada pela depreciação do metical, que se está a fazer sentir principalmente nos bens alimentares (a inflação anual excluindo bens alimentares abrandou de 5% em Dezembro para 4.5% no mês passado). Em termos mensais, os preços subiram 2.48%, uma desaceleração depois de uma subida de 4.76% no mês anterior. Os maiores aumentos registaram-se na educação (+6.84% m/m) e nos bens alimentares (incluindo bebidas não-alcoólicas), que sofreram um aumento de preços de 4.03% em relação ao mês anterior, muito influenciados pelos preços alimentares mais altos devido à seca na região da África Austral. **Em resposta a estas pressões inflacionistas, o Banco de Moçambique voltou a restringir a política monetária.** O Comité de Política Monetária (CPM) do banco central moçambicano optou por aumentar a taxa de juro de referência em 100 pontos base (p.b.) para 10.75%, subindo também a taxa de depósitos em 50 p.b. para 4.25%. O rácio de reservas obrigatórias permaneceu em 10.5%.

**Os últimos desenvolvimentos nos megaprojectos relativos ao Gás Natural Liquefeito (GNL) sustentam as perspectivas positivas para o médio-prazo.** Em particular, tem havido alguns avanços no que respeita aos investimentos na bacia de Rovuma. O consórcio operado pela italiana ENI e no qual a Galp tem participação viu aprovado o seu projecto de construção de uma plataforma flutuante de GNL, faltando apenas uma decisão final por parte do grupo, que será tomada ainda este ano. O processo que envolve a aprovação do projecto da americana Anadarko, também na bacia de Rovuma, está menos avançado, devido em parte à necessidade de realojamento de cerca de 500 pessoas no local.

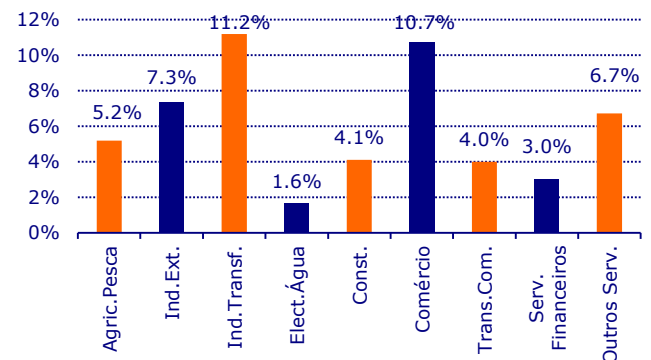
### O PIB desacelerou no final de 2015...

(variação homóloga)



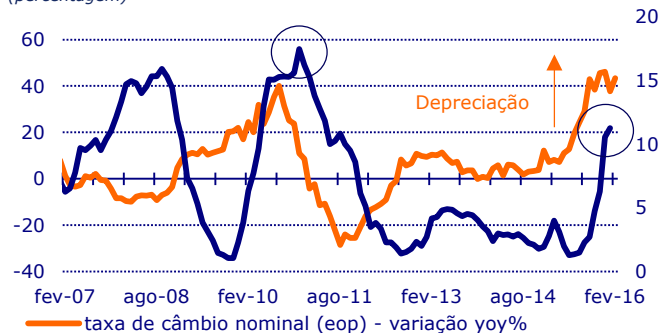
### ...mas todos os sectores continuaram a crescer

(variação homóloga)



### A inflação anual aumentou em Janeiro...

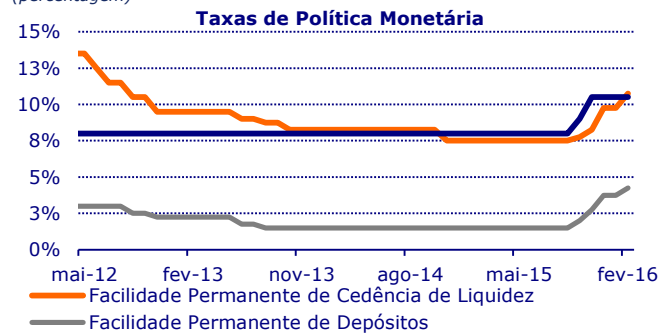
(percentagem)



José Miguel Cerdeira

### ...e em resposta o BM subiu a taxa de juro de referência

(percentagem)



## ECONOMIAS

## ÁFRICA DO SUL - ORÇAMENTO DE ESTADO 2016/17 FOCADO NA CONSOLIDAÇÃO FISCAL

□ **O menor ritmo de crescimento económico registado em 2015 (crescimento de 1.3%) teve impacto ao nível das receitas fiscais obtidas, que acabaram por ser inferiores às orçamentadas em R11.6 mil milhões.** Em causa estiveram as condições económicas adversas, nomeadamente a depreciação do Rand e a menor procura mundial por *commodities*, que acabaram por pesar no sentimento dos investidores e no poder de compra dos indivíduos. Estes efeitos tiveram particular impacto nas três principais bases tributárias: rendimentos dos indivíduos, das empresas e consumo. Ainda assim, comparativamente ao ano transacto, verificou-se um aumento de 8.5%, reflectindo alguma resiliência do sistema tributário. Tendo em conta as receitas consolidadas, a arrecadação de receitas totais superou o antecipado e revelou um aumento superior a 11% em termos homólogos. Ao mesmo tempo, as despesas consolidadas foram superiores ao previsto, revelando-se um défice de 3.9% do PIB e um rácio de dívida em percentagem do produto nacional superior a 44%.

□ **O Orçamento de Estado para este ano foca-se na consolidação fiscal, com o objectivo central a ser a estabilidade do rácio da dívida em percentagem do PIB.**

Nesse sentido, o Executivo compromete-se, nos próximos três anos, a reduzir o tecto máximo das despesas (apesar de, ainda assim, ser esperado um aumento gradual neste período), impulsionar as receitas fiscais, gerir activamente os riscos fiscais decorrentes das empresas públicas e restringir o crescimento dos gastos com os salários da função pública (ainda que se possa demonstrar politicamente difícil, dado que, nos últimos anos, este foi o único sector que demonstrou um crescimento do emprego). O tecto máximo de despesa deverá reduzir em R25 mil milhões nos próximos três anos, principalmente por via da redução da despesa com salários, e as receitas fiscais deverão aumentar em R18 mil milhões este ano e R15 mil milhões nos dois seguintes. Adicionalmente, importa destacar o aumento médio esperado de cerca de 11% do serviço da dívida entre 2015/16 e 2018/19, face à depreciação do Rand e aumento das taxas de juro. Tendo em conta isso, o défice deverá fixar-se em 3.2% em 2016/17. O rácio da dívida em percentagem do PIB deverá atingir 45.7% do PIB este ano, estabilizando em cerca de 46% em 2018/19, destacando-se o reduzido peso da dívida denominada em moeda estrangeira.

## África do Sul - Orçamento de Estado 2016/17

(milhões rands)

	2015/16 Executado	2016/17 OGE	2017/18 Previsões médio prazo	2018/19 Previsões médio prazo
Receita Tributária	1,069,700	1,174,788	1,296,477	1,434,737
Receita não-tributária	55,841	26,657	18,896	16,942
Provincias, fundos seg.social e outras entidades públicas	148,545	162,343	172,438	182,899
<b>Receita Consolidada <sup>1)</sup></b>	<b>1,223,064</b>	<b>1,324,339</b>	<b>1,436,743</b>	<b>1,571,597</b>
Despesas Correntes	805,809	875,839	942,052	1,013,125
Salários	476,772	516,801	551,463	590,866
Bens e Serviços	193,737	204,692	221,901	236,610
Custos com serviço da dívida	129,111	147,720	161,927	178,556
Transf. e subsídios	447,566	475,849	509,282	551,571
Despesas de Capital	97,880	100,372	105,563	110,479
Pag. activos financeiros	29,673	5,230	5,165	5,052
<b>Total da despesa</b>	<b>1,380,926</b>	<b>1,457,291</b>	<b>1,562,062</b>	<b>1,680,227</b>
<b>Despesa Consolidada</b>	<b>1,380,926</b>	<b>1,463,291</b>	<b>1,572,062</b>	<b>1,695,227</b>
<b>Saldo Orçamental</b>	<b>-157,863</b>	<b>-138,952</b>	<b>-135,319</b>	<b>-123,630</b>
% PIB	-3.9%	-3.2%	-2.8%	-2.4%
<b>Saldo Primário</b>	<b>-22,562</b>	<b>15,395</b>	<b>33,369</b>	<b>62,018</b>
% PIB	-0.6%	0.4%	0.7%	1.2%
<b>Dívida Líquida (% PIB)</b>	<b>44.3%</b>	<b>45.7%</b>	<b>46.2%</b>	<b>46.2%</b>
Doméstica	41.9%	43.1%	43.5%	43.4%
Externa	2.4%	2.5%	2.7%	2.8%

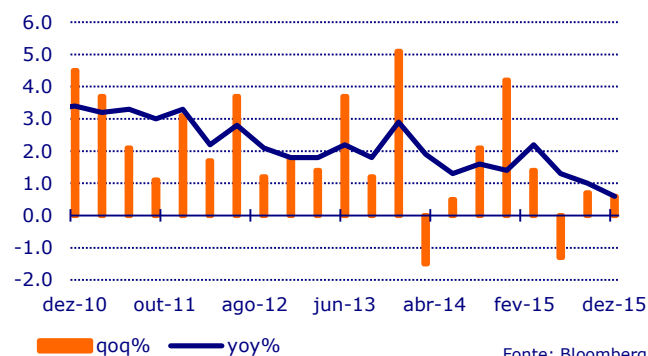
Fonte: Orçamento de Estado de 2016/17

Nota: Os dados consolidados incluem valores relativos a províncias, fundos de segurança social e entidades públicas;

<sup>1)</sup> Exclui pagamentos efectuados à SACU (Southern African Customs Union).

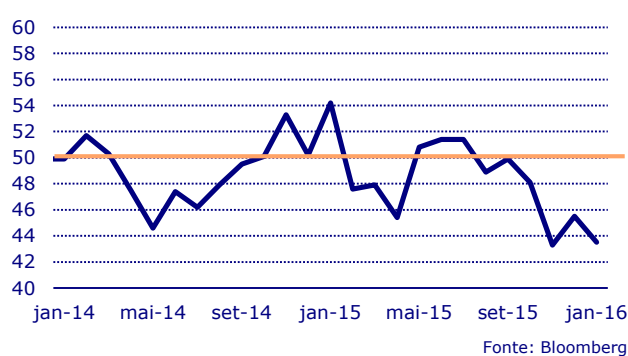
## Actividade económica desacelerou em 2015, face à forte contracção do sector agrícola

(percentagem)



## Indicador PMI continua abaixo da marca dos 50 pontos

(pontos)



□ **O Executivo reviu em baixa o crescimento do PIB para 0.9% em 2016, acelerando nos dois anos seguintes para 1.7% e 2.4%, respectivamente, em linha com a melhoria das condições económicas mundiais, aumento da confiança dos agentes económicos e redução das falhas de electricidade.** Ainda que o orçamento revele um compromisso das autoridades sul-africanas perante a consolidação fiscal, alguns eventos poderão pôr em causa as intenções expressas no documento, nomeadamente o risco de o crescimento económico ser inferior ao antecipado (o FMI antecipa um crescimento de 0.7% em 2016), assim como as constantes restrições na geração de electricidade, situação de seca e barreiras estruturais, como o elevado nível de desemprego (24.5% no 4T15) e pobreza da população. Adicionalmente, caso os preços dos principais metais e minérios continuem a cair, isso poderá levar as empresas do sector a cortar postos de trabalho ou mesmo deslocalizarem-se.

Vânia Patrícia Duarte