



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 08 | agosto 2016



Gabinete de Estratégia e Estudos
Ministério da Economia

GPEARI

**Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação
e Relações Internacionais**

Ministério das Finanças

Ficha Técnica

Título: Boletim Mensal de Economia Portuguesa

Data: Agosto de 2016

Elaborado com informação disponível até ao dia 29 de agosto.

Editores:

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia

Rua da Prata, 8

1149-057 Lisboa

Telefone: +351 217 921 372

Fax: +351 217 921 398

URL: <http://www.gee.min-economia.pt>

E-Mail: gee@gee.min-economia.pt

Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais

Ministério das Finanças

Av. Infante D. Henrique n.º. 1 – 1.º

1100 – 278 Lisboa

Telefone: +351 21 8823396

Fax: +351 21 8823399

URL: <http://www.gpeari.min-financas.pt>

E-Mail: bmep@gpeari.min-financas.pt

ISSN: 1646-9072



(Esta publicação respeita as regras do Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa)

Índice

Conjuntura	5
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	27
Artigos	33
Em Análise	35
A survey-based measure of output gap for Portugal	35
Comércio internacional de mercadorias - Quotas de mercado das exportações portuguesas (2010 a 2015)	49
Relações comerciais entre Portugal e Alemanha	59
Iniciativas e Medidas Legislativas	73
Lista de Acrónimos	79

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No segundo trimestre de 2016, a produção industrial mundial acelerou para 1,5% em termos homólogos (1,2%, no primeiro trimestre) devido sobretudo à recuperação das economias avançadas (especialmente dos EUA e Japão). Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também ganhou algum dinamismo, em resultado da melhoria das trocas comerciais dos países emergentes e em desenvolvimento, essencialmente asiáticos.
- * O PIB da zona da OCDE desacelerou ligeiramente para 1,6% em termos homólogos reais no 2.º trimestre de 2016 (1,7% no 1.º trimestre), refletindo um crescimento mais moderado dos EUA (o PIB abrandou para 1,2%, comparado com 1,6% no 1.º trimestre). Neste período, a economia da economia da União Europeia estabilizou (com um reforço do crescimento do Reino Unido, antes do *Brexit*) e a do Japão melhorou, embora tenha mantido um fraco crescimento (0,6%). A taxa de inflação homóloga do conjunto dos países da OCDE subiu para 0,9% em junho de 2016 (0,8% em maio) e, continuou elevada no Brasil, Índia e Rússia.
- * Os indicadores disponíveis para o início do 3.º trimestre de 2016 para os EUA indicam uma melhoria da atividade económica e uma estabilização do mercado de trabalho, apesar do recuo dos indicadores de confiança. Com efeito, em julho de 2016 e, em termos homólogos, a produção industrial apresentou uma quebra menos acentuada e o consumo privado tornou-se mais robusto, tendo aumentado para 3,0% em termos reais (2,9% em junho). Em julho de 2016, a taxa de desemprego estabilizou em 4,9% e, a taxa de inflação homóloga diminuiu para 0,8% (1,0%, nos 2 meses precedentes).
- * No 2.º trimestre de 2016, o PIB da União Europeia (UE) aumentou para 1,8% em termos homólogos reais (igual ao trimestre anterior) e o da área do euro (AE) desacelerou para 1,6% (1,7%, no 1.º trimestre). De acordo com o indicador previsional do Banco de Itália de julho de 2016, o PIB trimestral em cadeia da AE aumentou ligeiramente, pelo 2.º mês consecutivo (+0,3%, no 2.º trimestre). Em julho de 2016, o indicador de sentimento económico subiu de forma ténue para a área do euro; enquanto apresentou uma diminuição expressiva para a UE, podendo refletir, as preocupações dos agentes económicos em torno da provável saída do Reino Unido da UE. Em junho de 2016, a taxa de desemprego manteve-se quer para a UE, quer para a AE, para se situar em 8,6% e em 10,1%, respetivamente. Em julho de 2016, a taxa de inflação da área do euro subiu para 0,2% em termos homólogos (0,1% em junho); mas, diminuiu para 0,0% em termos de variação dos últimos 12 meses (0,1% em junho).
- * Em agosto de 2016 e, até ao dia 26, o preço *spot* do petróleo Brent estabilizou em 46 USD/bbl, interrompendo a descida registada em julho; mas, diminuiu em euros, para se situar, em média, em 41 €/bbl (42 €/bbl, em julho), devendo ser o início do reequilíbrio do mercado petrolífero.
- * As taxas de juro de curto prazo continuaram a descer para a área do euro em agosto de 2016, renovando níveis historicamente baixos, para se situarem, em média, em -0,30%, até ao dia 26; enquanto subiram para os EUA, para 0,81%, traduzindo, neste último caso, a expectativa de subida, nos próximos meses, da taxa de juro dos *fed funds* da Reserva Federal. A 4 de agosto, o Banco de Inglaterra reduziu, em 25 p.b., pela primeira vez desde 2009, a sua taxa de referência para 0,25% e, alargou o programa de compra de ativos, antecipando o futuro abrandamento económico do país na sequência do *Brexit*.
- * No mercado cambial, o euro apreciou-se face ao dólar, situando-se, em 1,13 no dia 26 de agosto de 2016 (1,11 no final de julho) e, evidenciou-se uma recuperação da libra esterlina. Os índices bolsistas internacionais tiveram uma evolução relativamente favorável e os mercados financeiros tornaram-se menos voláteis, traduzindo a diminuição dos riscos surgidos após o referendo britânico a 23 de junho.

Conjuntura Nacional

- * A estimativa rápida das Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2016 aponta para uma variação homóloga de 0,8% do PIB, traduzindo uma desaceleração face ao verificado no trimestre precedente (0,9%).
- * O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho cresceu, em termos médios homólogos, 3% no segundo trimestre de 2016, acelerando face aos 2,5% do trimestre precedente.
- * Os indicadores qualitativos dos consumidores (Indicador de confiança e oportunidade de aquisição de bens duradouros) pioraram no trimestre terminado em julho, quando comparados com o segundo trimestre. Em igual período, alguns dos indicadores de opinião dos empresários melhoraram.
- * O indicador de FBCF publicado pelo INE, para o trimestre terminado em junho, apresentou uma variação homóloga de 0,5% (-0,6 p.p. face ao 1.º trimestre de 2016), tendo a componente de máquinas e equipamentos desacelerado 1,2 p.p..
- * Até junho de 2016, o excedente acumulado da balança corrente, corrigido de sazonalidade, foi de -134 milhões de euros, o que representa uma redução de 409 milhões de euros em termos homólogos.
- * No segundo trimestre de 2016 a taxa de desemprego fixou-se nos 10,8%, um valor que compara com os 12,4% no trimestre anterior e 11,9% em igual trimestre de 2015.
- * A variação do IPC, em julho, foi de 0,6%, enquanto o IPC subjacente cresceu mais duas décimas (0,8%). Por seu turno, o IPPI registou uma quebra de 3,4%, menos 0,2 p.p. do que em junho.
- * No final de julho, a execução orçamental do sector das Administrações Públicas registou um saldo global negativo de 4.981 milhões de euros, correspondendo a uma melhoria de 543 milhões de euros relativamente ao saldo registado no mesmo mês do ano anterior¹. Para este resultado contribuiu o crescimento de 2,8% da receita efetiva que mais que compensou o aumento de 1,3% da despesa efetiva². Este resultado foi acompanhado de um saldo primário de 316 milhões de euros que corresponde a uma melhoria de 901 milhões de euros face ao mês homólogo do ano anterior.
- * Para o resultado global da execução orçamental das Administrações Públicas o subsector da Administração Central contribuiu com um saldo global negativo de 6.344 milhões de euros, destacando-se dentro deste o défice de 6.483 milhões do subsector do Estado e o excedente de 139 milhões de euros dos Serviços e Fundos Autónomos. O saldo global do subsector da Segurança Social manteve-se positivo em julho e atingiu o valor de 892 milhões de euros.
- * O subsector da Administração Regional registou um saldo global praticamente equilibrado (-2 milhões de euros), enquanto a Administração Local, no mesmo período, registou um saldo global positivo praticamente igual ao registado no mês anterior (474 milhões de euros).
- * No final de junho o total da dívida das Administrações Públicas (ótica de Maastricht) ascendia a 240.019 milhões de euros, valor que revela um aumento de 2.402 milhões de euros relativamente ao mês anterior, o equivalente a 1%.
- * No final de julho a dívida direta do Estado atingiu o montante de 235.993 milhões de euros, correspondendo a um aumento de 1.248 milhões de euros relativamente ao mês anterior (0,5%).

¹ Exceto se for referido o contrário, os valores indicados foram apurados numa base de caixa.

² Exceto se for referido o contrário, as variações em percentagem referem-se ao período homólogo do ano anterior.

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados³ apontam para um decréscimo homólogo das exportações de mercadorias de 1,8% nos primeiros seis meses de 2016. Neste mesmo período, as importações decresceram 1,4%, o que levou a um agravamento do défice da balança comercial (fob-cif) de 0,5%, correspondendo a 26 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 83,2%, menos 0,3 p.p. que em igual período de 2015.
- * Nos primeiros seis meses de 2016, excluindo os produtos energéticos, as exportações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva (0,9%). As importações registaram uma variação homóloga positiva superior ao crescimento das exportações (4,4%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 32,9%.
- * No último ano a terminar em junho de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram 0,1% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contrariou esta tendência, contribuindo positivamente. Destaca-se o contributo dos “Produtos acabados diversos”, dos “Químicos e dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (todos com +0,6 p.p.). Nos primeiros seis meses de 2016 destaca-se igualmente o contributo positivo dos “Produtos acabados diversos” e dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (ambos com +0,5 p.p.).
- * De janeiro a junho de 2016, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 3,5% e registaram um contributo positivo de 2,5 p.p.. As exportações para os países da UE-15 aumentaram 3,3% e as exportações para os países do Alargamento 6,9%, registando contributos positivos de 2,3 p.p. e 0,2 p.p.. As exportações para a França e Espanha registaram os maiores contributos positivos Intra UE-15 (ambos com +0,8 p.p.) seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,6 p.p.).
- * Nos primeiros seis meses de 2016, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa de (-16,0%), passando a representar 23,1% do total das exportações nacionais (-3,9 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para a Turquia (+19,3%) e para a Suíça (+18,4%).
- * De janeiro a junho de 2016, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 1,8%. Contrariando a tendência decrescente, as exportações de produtos de alta e de baixa intensidade tecnológica foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+1,3 p.p. e +1,2 p.p., respetivamente).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de maio de 2016, as Exportações de Bens e Serviços registaram uma redução homóloga de 1% nos primeiros cinco meses de 2016. A componente de Serviços registou uma performance positiva (0,6%) tendo contrariado o decréscimo das exportações totais em 0,2 p.p.

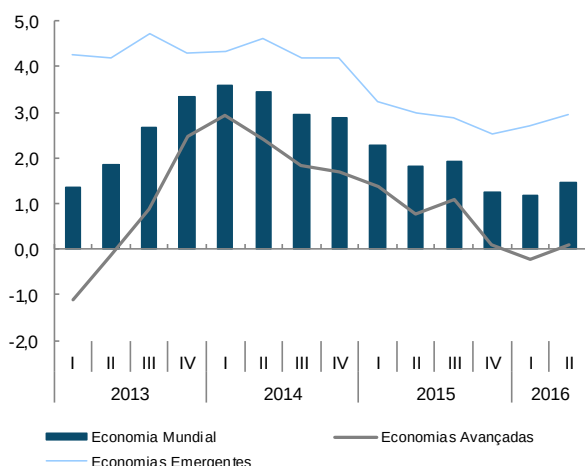
³ Resultados mensais preliminares de junho de 2016.

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

No 2.º trimestre de 2016, a produção industrial mundial acelerou para 1,5% em termos homólogos (1,2% no 1.º trimestre) devido sobretudo à recuperação das economias avançadas (especialmente dos EUA e do Japão, apesar da variação manter-se negativa).

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



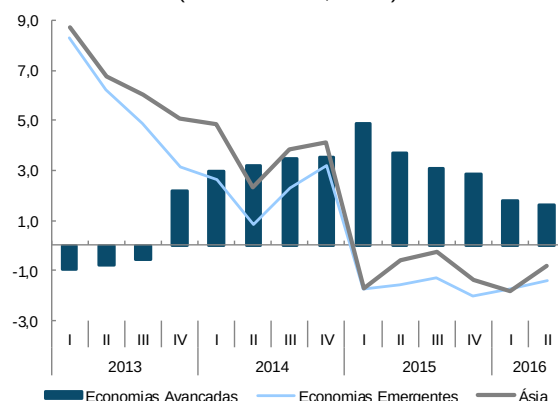
Fonte: CPB.

Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também ganhou algum dinamismo em resultado de alguma recuperação das exportações mundiais.

De facto, no 2.º trimestre de 2016 e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial aumentou 0,3% (-0,1% no 1.º trimestre);
- as exportações mundiais aumentaram para 0,1% (-0,6% no 1.º trimestre) e as importações estabilizaram em torno de um aumento de 0,4%.

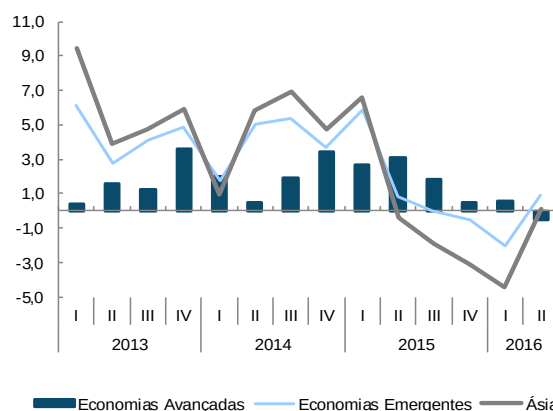
Figura 1.2. Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

No 2.º trimestre de 2016, assistiu-se ao enfraquecimento das trocas comerciais nas economias avançadas e à recuperação dos países emergentes e em desenvolvimento, nomeadamente da Ásia. De facto, para as economias avançadas, as importações continuaram a abrandar e, as exportações caíram (a primeira quebra desde o início de 2013); enquanto para os países emergentes, as importações melhoraram e, as exportações recuperaram, com destaque para os países asiáticos.

Figura 1.3. Exportações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

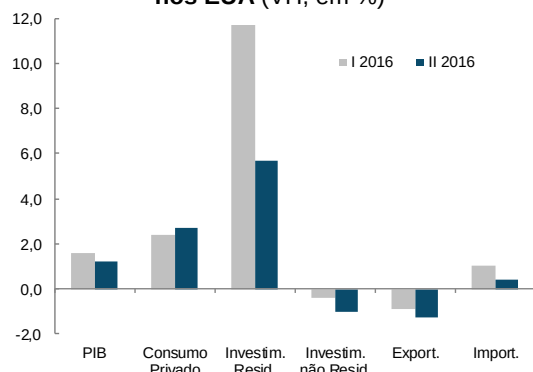
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	18	18	19	12	12	15	11	15	14	14
Economias Avançadas	VH	CPB	0,8	0,8	11	0,1	-0,2	0,1	-0,6	0,5	-0,2	-0,1
Economias Emergentes	VH	CPB	2,9	3,0	2,9	2,5	2,7	2,9	3,0	2,7	3,2	3,0
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	16	18	11	0,4	-0,1	0,3	0,8	0,3	0,5	0,1
Importações Mundiais	VH	CPB	15	16	13	0,9	0,4	0,4	-0,2	-0,3	13	0,3
Economias Avançadas	VH	CPB	3,6	3,7	3,1	2,8	18	16	0,3	13	12	2,4
Economias Emergentes	VH	CPB	-17	-16	-13	-2,0	-17	-14	-11	-2,8	15	-2,8
Exportações Mundiais	VH	CPB	18	2,1	10	0,0	-0,6	0,1	17	0,8	-0,3	-0,1
Economias Avançadas	VH	CPB	2,0	3,1	18	0,5	0,6	-0,5	0,0	0,1	-12	-0,4
Economias Emergentes	VH	CPB	15	0,8	0,0	-0,5	-2,0	0,9	4,0	17	0,9	0,1

Atividade Económica Extra-UE

No 2.º trimestre de 2016, o PIB da zona da **OCDE** desacelerou ligeiramente para 1,6% em termos homólogos reais (1,7% no 1.º trimestre) refletindo um abrandamento dos EUA. A economia da União Europeia estabilizou (com um reforço do crescimento do Reino Unido, antes do *Brexit*) e a do Japão melhorou. A taxa de inflação homóloga do conjunto dos países da OCDE manteve-se baixa, em 0,9% em junho de 2016 e, continuou elevada no Brasil, Índia e Rússia.

Figura 1.4. PIB e componentes da Despesa em volume nos EUA (VH, em %)



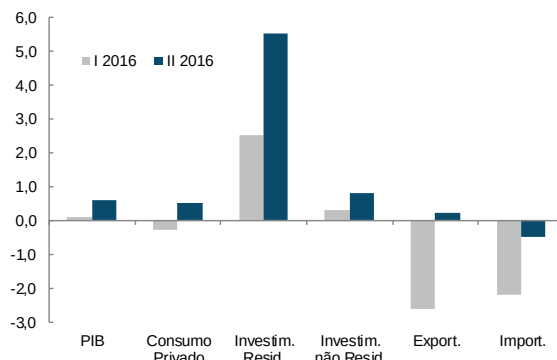
Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Nos **EUA**, o PIB desacelerou para 1,2% em termos homólogos reais, no 2.º trimestre de 2016 (1,6% no 1.º trimestre) associado sobretudo a um abrandamento do investimento privado do segmento residencial. Os indicadores disponíveis para o início do 3.º trimestre de 2016 indicam uma melhoria da atividade económica e uma estabilização do mercado do trabalho, apesar do recuo dos indicadores de confiança. Com efeito, em julho e, em termos homólogos:

- a produção industrial diminuiu 0,5% (-0,7%, em junho) atenuando a quebra dos últimos meses;
- o consumo privado tornou-se mais robusto, tendo aumentado 3,0% em termos reais (2,9%, em junho);
- a taxa de desemprego estabilizou em 4,9%;
- a taxa de inflação diminuiu para 0,8% (1,0%, nos 2 meses precedentes).

No 2.º trimestre de 2016, o PIB do **Japão** aumentou 0,6% em homólogos reais (0,1% no 1.º trimestre) devido à melhoria da generalidade das componentes, com destaque para o investimento privado residencial e das exportações.

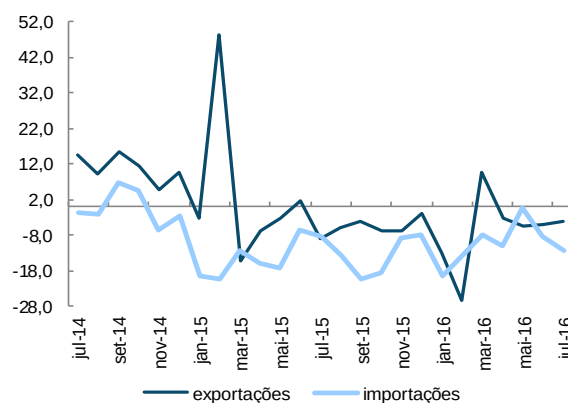
Figura 1.5. PIB e componentes da Despesa em volume no Japão (VH, em %)



Fonte: Instituto de Estatística do Japão.

No início do 3.º trimestre de 2016, os indicadores disponíveis para a **China** indicam a continuação da desaceleração da atividade económica. Com efeito, em julho de 2016 e, em termos homólogos, a produção industrial abrandou para 6,0% (6,2% em junho). Pelo contrário, as exportações de bens registaram uma melhoria, tendo diminuído 4,4% em termos homólogos nominais (-4,9% em junho).

Figura 1.6. Comércio Externo de Bens da China (VH nominal, em %)



Fonte: OMC.

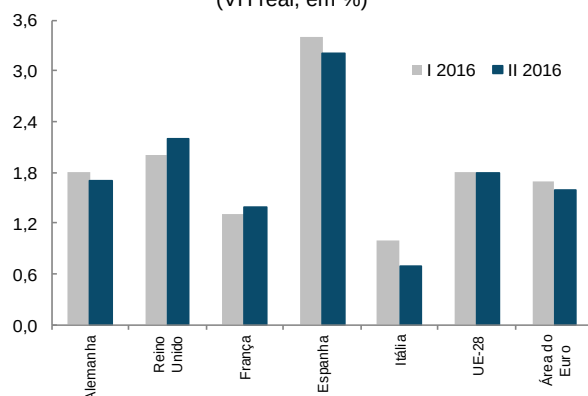
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
EUA – PIB real	VH	BEA	2,6	3,0	2,2	1,9	1,6	1,2	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	0,3	0,4	0,1	-1,6	-1,6	-1,1	-1,3	-1,3	-0,7	-0,5
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	51,3	52,6	51,0	48,6	49,8	51,8	50,8	51,3	53,2	52,6
Índice ISM dos Serviços	%	"	60,9	60,9	63,0	60,2	57,2	57,8	58,8	55,1	59,5	59,3
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	92,9	94,2	90,7	91,3	91,6	92,4	89,0	94,7	93,5	90,0
Taxa de Desemprego	%	BLS	5,3	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	5,0	4,7	4,9	4,9
China – PIB real	VH	NBSC	6,9	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	-	-	-	-
Exportações	VH	MC	-2,9	-2,9	-6,4	-5,3	-10,0	-4,6	-3,5	-5,5	-4,9	-4,4
Japão – PIB real	VH	COGJ	0,5	0,7	1,8	0,8	0,1	0,6	-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No 2.º trimestre de 2016, o PIB da União Europeia (UE) aumentou 1,8% em termos homólogos reais (igual ao período precedente) e o da área do euro (AE) desacelerou para 1,6% (1,7% no 1.º trimestre) devido, entre as principais economias, ao abrandamento da Alemanha, Itália e Espanha; já que se assistiu a uma ligeira melhoria da França. De acordo com o indicador previsional do Banco de Itália de julho de 2016, o PIB trimestral em cadeia da AE aumentou, pelo 2.º mês consecutivo (+0,3% no 2.º trimestre de 2016).

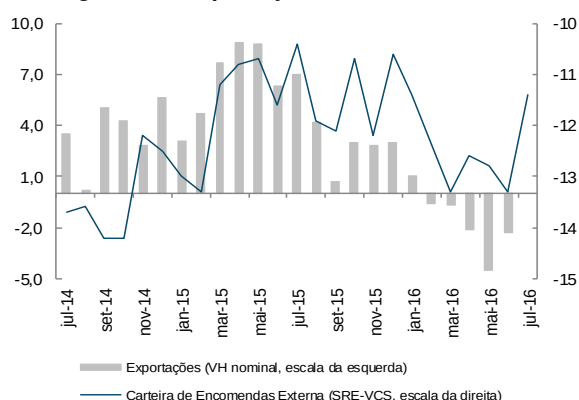
Figura 1.7. PIB da União Europeia
(VH real, em %)



Fonte: Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro no 2.º trimestre de 2016 indicam um abrandamento da produção industrial; das vendas a retalho e, uma deterioração das exportações de bens.

Figura 1.8. Exportações da Área do Euro



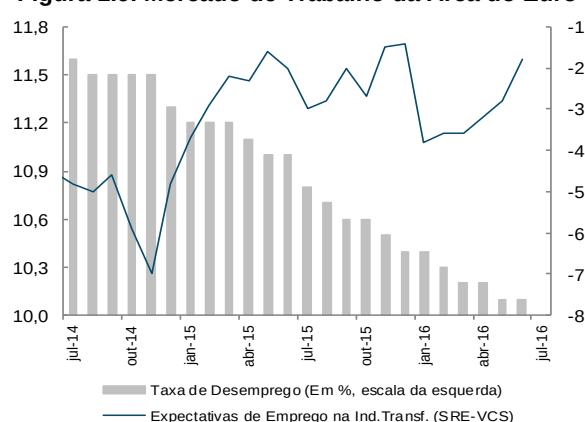
Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em julho de 2016, o indicador de sentimento económico subiu de forma ténue para a área do euro, resultando da melhoria da generalidade dos indicadores de confiança (com exceção dos consumidores); enquanto apresentou uma diminuição acentuada para a UE, podendo refletir, as preocupações dos agentes económicos em torno da provável saída do Reino Unido da União Europeia.

Em junho de 2016, a taxa de desemprego manteve-se quer para a UE, quer para a AE, em 8,6% e em 10,1%, respetivamente.

Em julho de 2016, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para os setores da indústria transformadora, serviços e construção; enquanto pioraram para o comércio a retalho.

Figura 1.9. Mercado de Trabalho da Área do Euro



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em julho de 2016, a taxa de inflação da área do euro subiu para 0,2% em termos homólogos (0,1% em junho); mas diminuiu para 0,0% em termos de variação dos últimos 12 meses (0,1% em junho).

O aumento da taxa de inflação homóloga deveu-se à forte aceleração dos preços de bens alimentares não transformados (de 1,5% em junho, para 2,9% em julho) e de um crescimento mais elevado dos serviços.

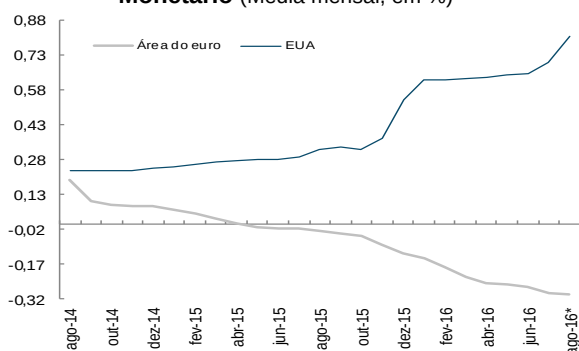
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	2,0	19	19	2,0	18	18	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	106,2	105,7	106,7	107,7	105,5	105,5	105,1	105,6	105,7	104,8
Área do Euro (AE-19) – PIB real	VH	Eurostat	1,7	16	16	17	17	16	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	104,2	103,7	104,5	106,2	104,0	104,3	104,0	104,6	104,4	104,6
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	2,0	18	2,5	2,0	14	0,9	18	0,4	0,4	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	2,7	2,7	3,2	2,4	2,1	15	14	17	16	:
Taxa de Desemprego	%	"	10,9	11,0	10,7	10,5	10,3	10,1	10,2	10,1	10,1	:
IHPC	VH	"	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,2

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em agosto de 2016, as taxas de juro de curto prazo continuaram a descer para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos; enquanto subiram para os EUA. Com efeito, até ao dia 26, a taxa Euribor a 3 meses foi de -0,30% e a dos EUA de 0,81%.

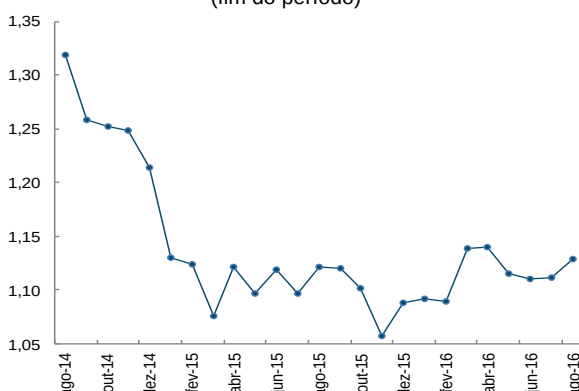
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do Mercado Monetário (Média mensal, em %)



Fonte: BCE; IGCP. * Média até ao dia 26.

Em julho de 2016, as taxas de juro de longo prazo desceram tanto para os EUA como para a área do euro, refletindo, em parte, o aumento da incerteza decorrente da possível saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*) e traduzindo também as expectativas de um crescimento económico mundial mais fraco.

Figura 1.11. Taxa de Câmbio do Euro face ao Dólar (fim do período)

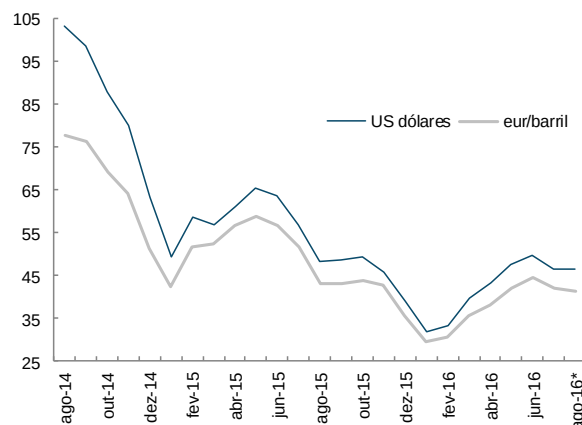


Fonte: Banco de Portugal. Para agosto, o valor é do dia 26.

Em agosto de 2016, assistiu-se a uma apreciação do euro face ao dólar, tendo, no dia 26, situado em 1,13 (+1,6% face ao final do mês de julho). Também, em agosto de 2016, evidenciou-se uma recuperação da libra esterlina, após uma desvalorização acentuada registada após a vitória do *Brexit* há cerca de 2 meses.

Em julho de 2016, o índice de preços relativo ao preço do petróleo importado desceu para 36,3 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em agosto de 2016 e, até ao dia 26, o preço do petróleo *Brent* estabilizou, situando-se, em média, em 46 USD/bbl, interrompendo a descida registada em julho; mas diminuiu ligeiramente em euros, para se situar, em 41 €/bbl (42 €/bbl, em média, no mês de julho), parecendo ser o início do reequilíbrio do mercado petrolífero.

Figura 1.12. Preço médio Spot do Petróleo Brent (Em USD e euros)



Fontes: DGE, IGCP e BP. * Média dos dias 1 a 26.

Em julho de 2016, o preço das matérias-primas não energéticas acelerou, tendo registado uma variação nula em termos homólogos (-2,5% em junho), tendência que se estendeu a todos os produtos, tendo sido, porém, mais acentuada para os metais e para os *inputs* industriais.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016			
				2T	3T	4T	1T	2T	abr	mai	jun	jul
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	-0,13	-0,01	-0,04	-0,13	-0,24	-0,28	-0,25	-0,26	-0,27	-0,29
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	2,13	2,16	2,21	2,18	1,91	1,75	1,80	1,80	1,65	1,50
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	1,27	1,29	1,47	1,18	1,03	0,94	0,96	0,97	0,88	0,62
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,089	1,119	1,120	1,089	1,139	1,110	1,140	1,115	1,110	1,111
Dow Jones*	VC	Yahoo	-2,2	-0,9	-7,6	7,0	15	14	0,5	0,1	0,8	2,8
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	3,8	-7,4	-9,5	5,4	-8,0	-4,7	0,8	12	-6,5	4,4
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	53,63	63,47	51,22	44,78	35,14	46,96	43,29	47,67	49,92	46,47
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-46,1	-42,1	-50,5	-41,9	-36,2	-26,0	-29,2	-27,3	-21,7	-18,2
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	-35,5	-28,2	-41,0	-33,7	-34,8	-27,6	-32,7	-28,3	-21,8	-18,7
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	43,4	51,0	41,7	36,7	25,3	35,3	32,2	36,1	37,8	36,3

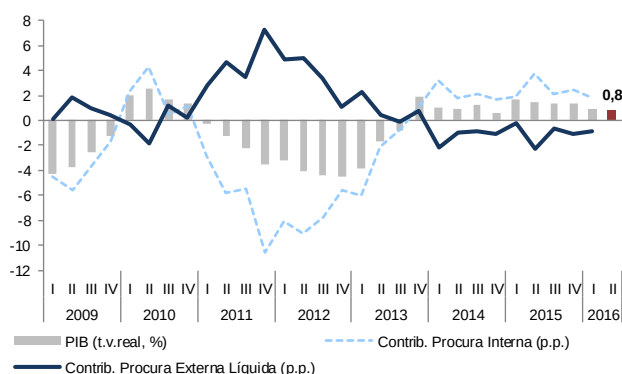
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal.

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

A estimativa rápida das Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 2.º trimestre de 2016 aponta para uma variação homóloga de 0,8% do PIB, traduzindo uma desaceleração face ao verificado no trimestre precedente (0,9%). De acordo com o INE, a procura interna registou um contributo menos positivo, tendo implícito uma desaceleração do consumo privado e uma maior redução do investimento. Por outro lado, a procura externa líquida terá registado um contributo positivo no 2º trimestre de 2016, o que não se verificava desde o último trimestre de 2013.

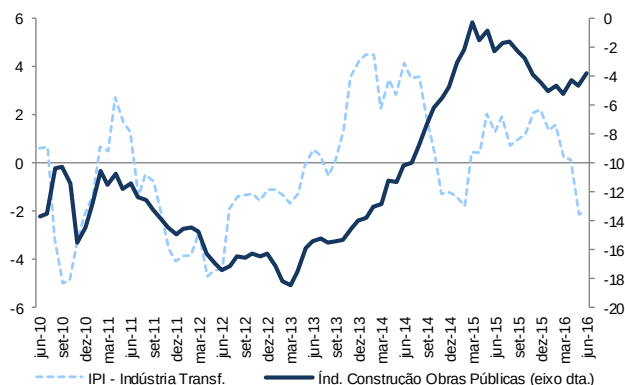
Figura 2.1. Produto Interno Bruto
(VH, %)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em junho, o Indicador de Atividade Económica do INE registou uma deterioração face ao trimestre anterior.

Figura 2.2. Índices de Produção
(VH, MM3)



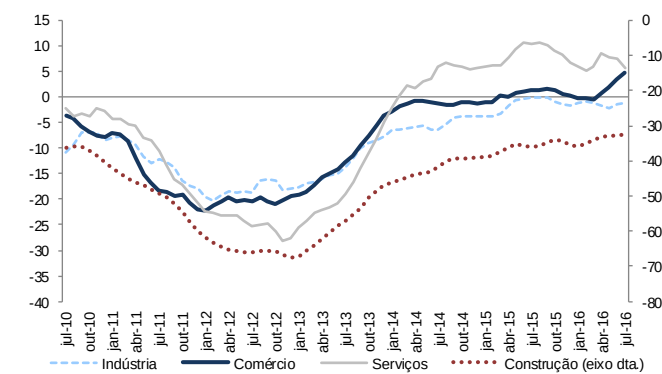
Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao 2.º trimestre, mostram que, em termos homólogos:

- na indústria transformadora, o índice de produção registou uma diminuição de 2,0% e o índice de volume de negócios um decréscimo de 3,3% (0,2% e -3,1% no 1.º trimestre de 2016, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra (-3,8% quando no trimestre anterior apresentou uma variação de -5,2%);
- o índice de volume de negócios nos serviços apresentou uma quebra face ao período homólogo de 1,6% (um deterioração de 0,3 p.p. face ao 1.º trimestre de 2016);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho registou um crescimento de 3,0%, um valor superior em 0,5 p.p. face ao observado no trimestre terminado em março (2,5%).

No trimestre terminado em julho assistiu-se a uma melhoria dos indicadores de confiança nos sectores do comércio, da indústria e da construção, tendo o indicador de confiança nos serviços registado uma deterioração.

Figura 2.3. Indicadores de Confiança
(SRE, MM3)



Fonte: INE.

Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

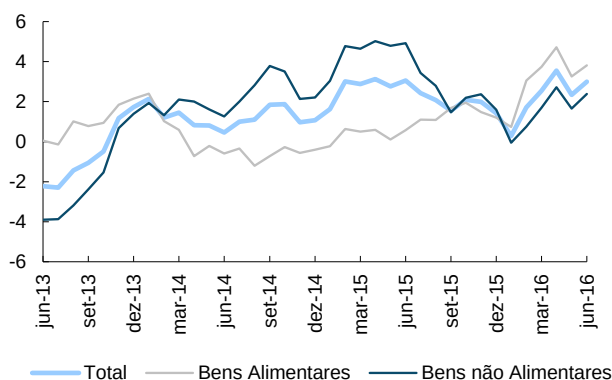
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	15	15	14	13	0,9	0,8*	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	10	13	14	0,7	10	12	10	11	12	12	13
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-14	-0,4	-0,1	-18	-11	-15	-2,7	-18	-17	-10	-11
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	0,8	10	15	0,4	-0,5	3,4	0,0	2,1	3,3	4,9	5,9
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	8,4	10,7	10,0	6,8	5,9	7,6	6,9	13,1	3,2	6,4	7,6
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-35,8	-35,7	-34,6	-35,4	-33,9	-32,8	-32,8	-33,1	-32,6	-32,7	-32,1
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	12	13	0,9	2,2	0,2	-2,0	-15	0,0	-4,9	-11	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	0,1	2,6	0,1	-15	-3,1	-3,3	-4,4	-5,6	-0,7	-3,5	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,4	-15	-15	-4,3	-13	-16	-3,4	-16	-2,6	-0,7	:

* Primeira Estimativa.

Consumo Privado

No segundo trimestre de 2016, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou um crescimento homólogo de 3%, 0,5 p.p. acima do verificado nos primeiros três meses do ano. A componente alimentar foi a mais dinâmica, crescendo 3,8% (3,7% no primeiro trimestre), enquanto a componente não alimentar cresceu 2,4%, acelerando 0,7 p.p. face ao trimestre precedente.

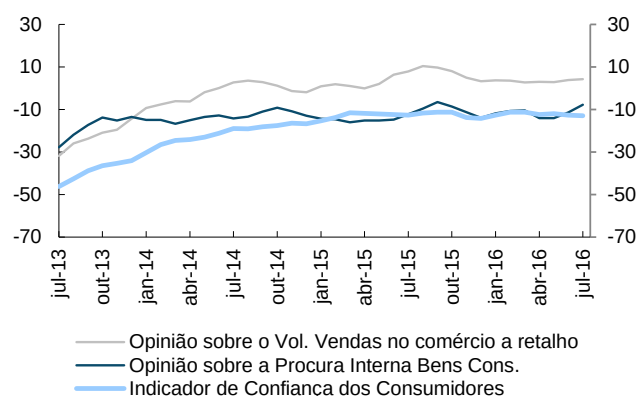
Figura 2.4. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho (MM3,VH)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em julho, o indicador qualitativo de opinião dos empresários relativamente ao volume de vendas no comércio a retalho e o índice de opinião dos empresários relativo à procura interna de bens de consumo apresentaram uma melhoria, quando comparado com o segundo trimestre. Em sentido inverso, o índice de confiança dos consumidores e o indicador qualitativo dos consumidores relativo à oportunidade de aquisição de bens duradouros apresentaram uma deterioração.

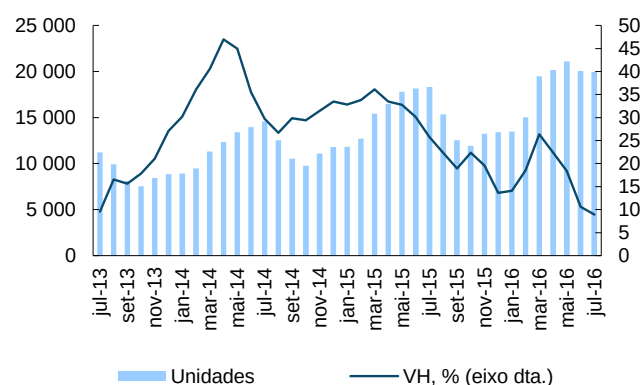
Figura 2.5. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores (SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

No mês de julho de 2016, foram vendidos 15 638 veículos ligeiros de passageiros, valor que traduz um aumento de 0,6% face a igual período de 2015 e uma desaceleração face ao mês anterior.

Figura 2.6. Venda de Automóveis Ligeiros de Passageiros (MM3)



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2.6	3.3	2.3	2.3	2.9	:	-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-12.3	-12.4	-11.2	-14.1	-11.3	-12.6	-11.7	-12.1	-11.9	-13.9	-13.1
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	5.1	6.3	9.7	3.3	2.7	3.9	0.3	5.0	3.6	3.0	6.3
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	2.2	3.1	1.6	1.4	2.5	3.0	2.4	3.2	1.4	4.3	:
Bens Alimentares	VH	"	1.0	0.6	1.7	1.2	3.7	3.8	3.9	5.0	0.9	5.6	:
Bens não alimentares	VH	"	3.1	4.9	1.5	1.6	1.7	2.4	1.3	1.9	1.8	3.5	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	25.0	30.1	18.9	13.6	26.4	10.6	31.8	6.4	13.7	10.9	0.6
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	7.9	13.4	6.7	4.4	4.0	3.5	0.8	-3.0	9.1	4.8	:

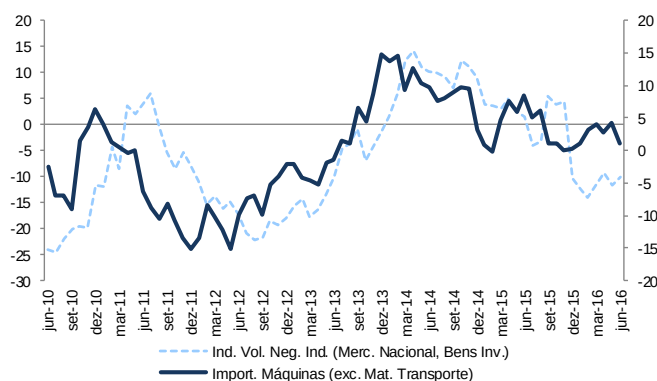
* Índices deflacionados, corrigidos de sazonalidade e de dias úteis; ** Inclui veículos Todo-o-Terreno e Monovolumes com mais de 2300 Kg; *** Exclui material de transporte.

Investimento

Os dados disponíveis para o investimento no trimestre terminado em julho de 2016, mostram que:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros registaram um crescimento de 13,0% (12,4 no 2.º trimestre de 2016) acompanhadas pela variação de 14,7% na venda de veículos comerciais pesados (uma desaceleração de 8,7 p.p. face ao trimestre terminado em junho);
- as vendas de cimento registaram uma variação homóloga de -5,9% (o que compara com -4,4% no 2.º trimestre de 2016);
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso evoluíram positivamente no trimestre terminado em julho de 2016, quando comparado com o 2.º trimestre de 2016.

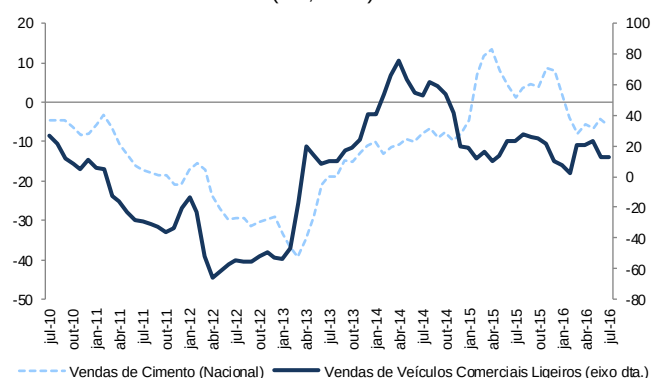
Figura 2.7. Bens de Equipamento
(VH, MM3)



Fonte: INE.

O indicador de FBCF publicado pelo INE, para o trimestre terminado em junho, apresentou uma variação homóloga de 0,5% (-0,6 p.p. face ao 1.º trimestre de 2016), tendo a componente de máquinas e equipamentos desacelerado 1,2 p.p..

Figura 2.8. Vendas de Cimento e de Veículos Comerciais Ligeiros
(VH, MM3)

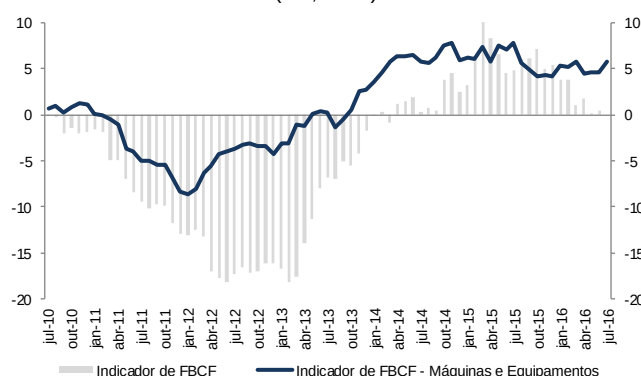


Fonte: ACAP, Secil, Cimpor.

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao 2.º trimestre de 2016, mostram que, em termos médios homólogos:

- o índice de volume de negócios da indústria de bens de investimento para o mercado nacional registou um decréscimo de 10,2% (-11,7% no trimestre terminado em março de 2016);
- a importação de máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte cresceu 1,0% (um redução de 3,0 p.p. face ao trimestre anterior);
- as licenças de construção de fogos cresceram 54,0% (21,6% no 1.º trimestre de 2016).

Figura 2.9. Indicador de FBCF e Componentes
(VH, MM3)



Fonte: INE.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

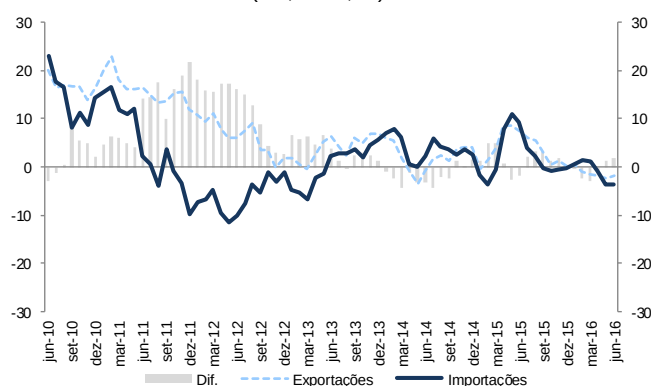
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	4,2	8,7	2,4	4,4	-13	:	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	"	4,1	5,2	2,0	10	-2,0	:	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	6,6	4,6	6,1	5,4	11	0,5	11	18	0,1	0,5	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	6,9	4,2	4,4	8,0	-7,8	-4,4	-8,6	-8,9	-2,0	-2,4	-12,7
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	17,9	23,6	25,5	10,0	20,6	12,4	45,9	8,4	12,1	16,1	10,4
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	27,6	59,2	35,6	9,8	38,3	23,3	45,2	23,7	25,3	215	-3,0
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-19	2,1	-7,2	-6,4	-10,3	-10,0	-15,0	-20,1	-6,9	-2,9	0,8
Licenças de Construção de fogos	VH	"	211	22,9	17,2	24,9	216	54,0	35,2	35,4	1016	310	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	3,5	8,4	11	0,3	4,0	10	5,0	-18	9,6	-3,9	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	-0,5	15	5,3	-10,3	-11,7	-10,2	-13,8	-11,1	-10,0	-9,5	:

* no Comércio por Grosso; ** excepto Material de Transporte; *** para o Mercado nacional

Contas Externas

Em termos homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o 2.º trimestre, apontam para um decréscimo das importações em 3,7%, acompanhada de uma evolução negativa de 1,9% das exportações (1,2% e -1,6% no 1.º trimestre de 2016, respetivamente).

Figura 2.10. Fluxos do Comércio Internacional
(VH, MM3, %)



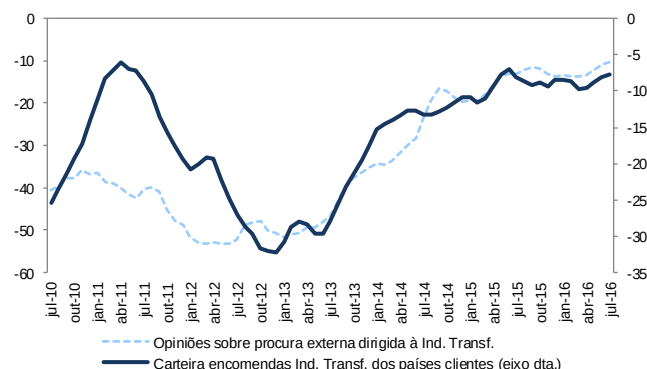
Fonte: INE.

Também no trimestre terminado em junho, e em termos homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações registou uma diminuição de 15,0%, um valor 2,1 p.p. superior aos -17,1% registados no 1.º trimestre. Já as exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 3,0% (4,0% no trimestre precedente);
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário apresentou um aumento de 0,2%, enquanto que o mercado extracomunitário comprimiu 15,5% em termos homólogos (1,7% e -0,4% no 1.º trimestre de 2016, respetivamente). Estes resultados resultam numa taxa de cobertura do comércio internacional de bens de 82,9% (83,5% em igual período de 2015);

Por seu lado, em julho, as opiniões sobre a procura externa na indústria evoluíram positivamente quando comparadas com o 2.º trimestre do ano.

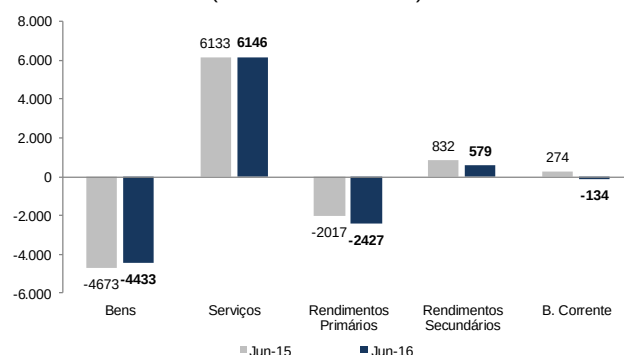
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Até junho de 2016, o excedente acumulado da balança corrente, corrigido de sazonalidade, foi de -134 milhões de euros, o que representa uma redução de 409 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz uma deterioração nos saldos da balança de rendimentos primários e secundários, mais do que compensando a melhoria registada na balança de bens e serviços.

Figura 2.12. Balança Corrente: composição do saldo
(em milhões de euros)



Fonte: BdP. Séries ajustadas de sazonalidade.

No mesmo período, a balança corrente e de capital apresentou uma capacidade de financiamento de 473 milhões de euros (que compara com a capacidade de financiamento de 1340 milhões de euros no período homólogo).

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

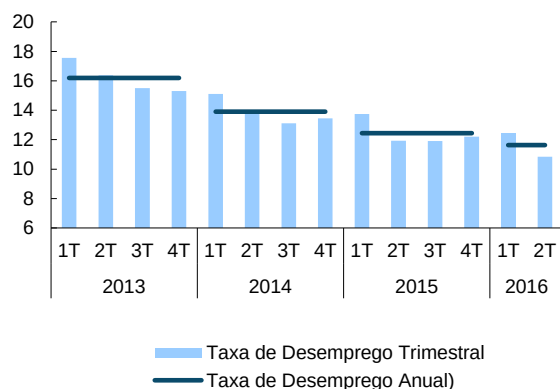
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	fev	mar	abr	mai	jun
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	5,2	7,1	4,0	2,8	2,4	:	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	7,6	12,5	5,4	5,3	4,4	:	:	:	:	:	:
Saldo de Bens e Serviços	% PIB	"	0,8	-0,2	3,6	0,0	-0,7	:	:	:	:	:	:
Capacidade de financiamento da economia	% PIB	"	11	-19	4,4	2,1	-0,5	:	:	:	:	:	:
Saídas de Bens	VH nom	"	3,8	7,6	3,2	0,2	-1,6	-19	13	-3,6	-2,7	-1,1	-2,0
Entradas de Bens	VH nom	"	2,0	9,3	-0,1	-0,3	1,2	-3,7	5,2	-0,1	-7,1	-3,8	-0,4

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2015	2016	Dif.
				2T	3T	4T	1T	2T	jan-jun	jan-jun	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BdP	3 346	313	956	1050	437	36	1340	473	-867
Saldo Balança de Bens	"	"	-8 979	-2651	-2121	-2184	-2213	-2220	-4673	-4433	240
Saldo Balança de Serviços	"	"	12 385	3043	3132	3120	3078	3068	6133	6146	13
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-3 887	-952	-821	-1048	-950	-1477	-2017	-2427	-409
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1591	269	350	408	243	336	832	579	-253

Mercado de Trabalho

De acordo com os dados do último inquérito trimestral ao emprego, realizado pelo INE, a taxa de desemprego, do segundo trimestre de 2016, fixou-se nos 10,8%, uma diminuição de 1,6 p.p. face ao primeiro trimestre de 2016 e o valor mais baixo desde 2010. Para esta evolução concorreu um aumento homólogo do emprego (0,5%) e uma diminuição do desemprego (9,8%).

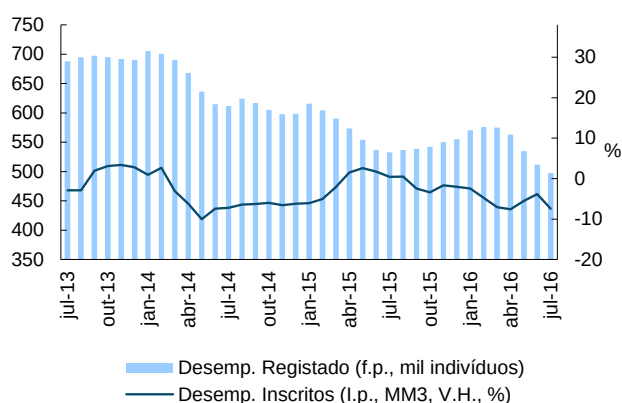
Figura 2.13. Taxa de desemprego



Fonte: INE.

Os dados do IEFP apontam para que, no final de julho, estivessem registados, nos centros de emprego, cerca de 498 mil desempregados, uma redução de 6,6% face a igual mês do ano transato e o valor mais baixo desde julho de 2009. Já o desemprego inscrito ao longo do mês ascendeu aos cerca de 47 mil pedidos, menos 16,6% do que no mês homólogo.

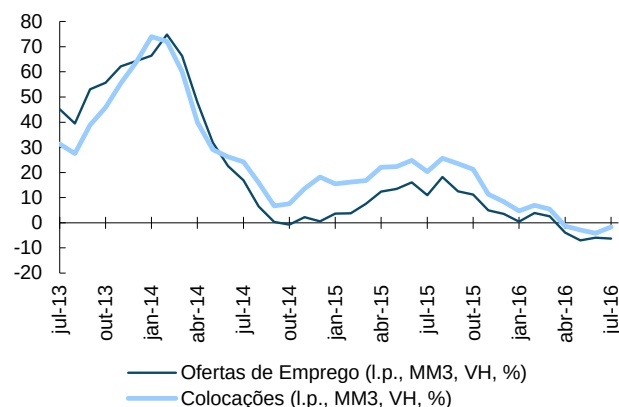
Figura 2.14. Desemprego



Fonte: IEFP.

Em igual período, o número de ofertas de emprego contraiu 22,2%, enquanto o número de colocações diminuiu 10,4%. Assim, o rácio entre ofertas e colocações fixou-se nos 75,4%, mais 6,2 p.p. do que em junho e mais 9,9 p.p. do que em julho de 2015.

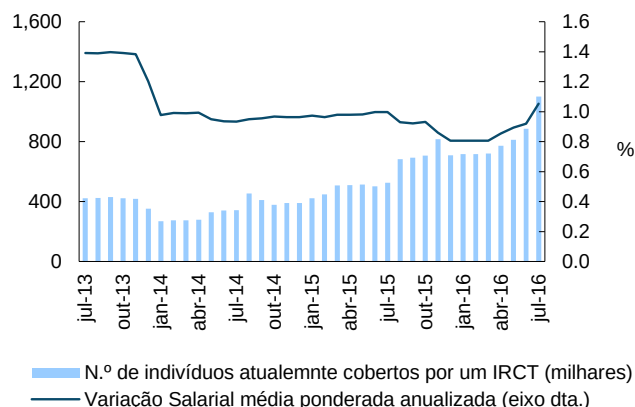
Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

No final de julho de 2016, estima-se que mais de 1,1 milhões de trabalhadores se encontrassem abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, um aumento de aproximadamente 110% face ao período homólogo. Já o aumento das remunerações médias implícitas fixou-se nos 1,1%, mais 0,2 p.p. do que em junho.

Figura 2.16. Contratação Coletiva



Fonte: MESS, estimativas GPEARI.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

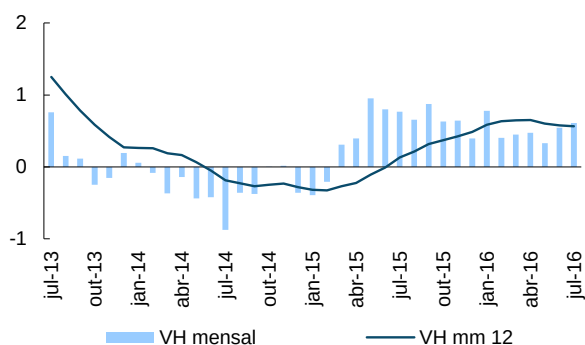
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016		2016				
				2T	3T	4T	1T	2T	mar	abr	mai	jun	jul
Taxa de Desemprego*	%	INE	12.4	11.9	11.9	12.2	12.4	10.8	12	11.6	11.2	11.2	:
Emprego Total*	VH	"	1.1	1.5	0.2	1.6	0.8	0.5	0.6	1.0	0.8	0.9	:
Desemprego Registrado (f.p.)	VH	IEFP	-7.3	-12.7	-12.6	-7.3	-2.6	-4.7	-2.6	-1.8	-3.4	-4.7	-6.6
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-1.3	1.8	-2.4	-2.0	-7.1	-3.8	-11.8	-6.7	3.9	-7.7	-16.6
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	10.1	16.1	12.6	3.6	2.6	-6.0	-2.7	-19.2	1.7	0.7	-22.2
Contratação Coletiva	VH	MSESS	0.8	1.0	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	1.1
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	1.8	2.0	-1.0	2.2	0.7	2.5	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	1.5	1.8	1.3	1.1	1.8		-	-	-	-	-

*Valores Trimestrais do Inquérito Trimestral ao Trabalho. Valores mensais das Estimativas Mensais (ajustadas de sazonalidade). **Total, excluindo Administração Pública, Educação, Saúde e Outras Atividades; f.p. - no fim do período; l.p. ao longo do período.

Preços

A variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC), em julho de 2016, foi de 0,6%, valor 0,1 p.p. acima do registado em junho. Em termos médios homólogos dos últimos 12 meses, o IPC aumentou 0,6%, valor idêntico ao do mês precedente.

Figura 2.17. Taxa de Variação do IPC
(VH, %)

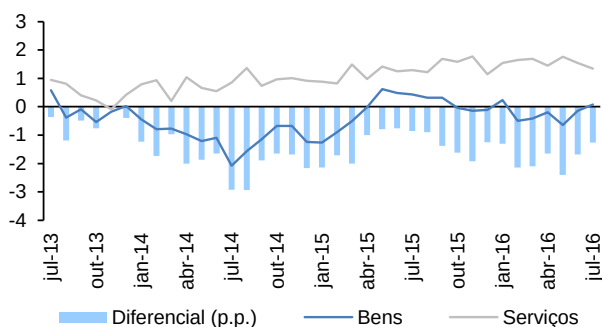


Fonte: INE.

O preço dos Bens e dos Serviços apresentaram evoluções distintas, com o preço dos bens a apresentar um crescimento ligeiro de 0,1% (-0,1% em junho), enquanto o preço dos serviços desacelerou 0,2 p.p. para os 1,3%.

Já o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não transformados (IPC subjacente), acelerou 0,1 p.p. para os 0,8%, levando a que o diferencial deste face ao IPC total se fixasse nos 0,2 p.p.. Para esta evolução concorreu a aceleração dos bens alimentares não processados, cujo IPC cresceu 3,3% (2,3% em junho).

Figura 2.18. Taxa de Variação do IPC (Bens e Serviços)
(MM12, VH, %)



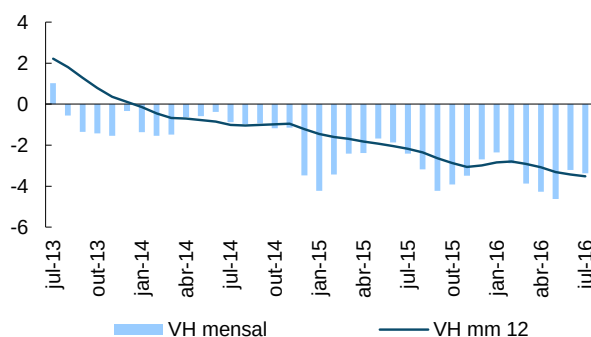
Fonte: INE.

Relativamente às classes do IPC, constata-se que as que registaram a maior quebra foram a os Transportes e a Saúde (com uma quebra de 2,1% e 0,7%, respetivamente), enquanto a Restauração e Hotelaria e as Bebidas Alcoólicas e Tabaco foram as que mais aumentaram (2,6% e 1,8% respetivamente).

O Índice Harmonizado de Preços no Consumidor registou, em Portugal, uma variação homóloga superior, em 0,1 p.p., à do IPC total (0,7%), enquanto a zona euro apresentou uma variação de 0,2%, levando a que o diferencial entre as duas se fixasse nos 0,6 p.p..

O Índice de Preços na Produção Industrial (IPPI) apresentou, em julho de 2016, uma variação homóloga de -3,4%, menos 0,2 p.p. do que no mês precedente.

Figura 2.19. Taxa de Variação do IPPI
(VH, %)



Fonte: INE.

Ao nível das secções industriais, as Indústrias de Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio foram as que apresentaram a maior quebra (3,9%), sendo também de destacar que nenhuma das secções, para as quais dados se encontram disponíveis, apresentou uma evolução positiva do IPPI. Relativamente aos grandes agrupamentos industriais, todos registaram uma evolução negativa, com a Energia a apresentar a maior quebra (-9,8%). Com efeito, excluindo o efeito da Energia, o IPPI teria caído 1% em julho, valor idêntico ao de junho.

Quadro 2.6. Indicadores de Preços

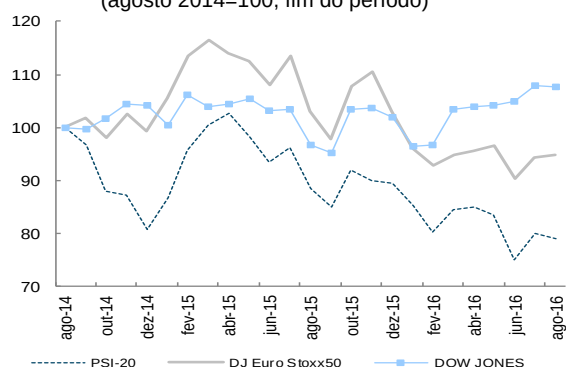
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015		2016						
				nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	-0.2	-0.3	-1.0	-0.4	1.9	0.4	0.3	0.1	-0.7
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	0.5	0.6	0.4	0.8	0.4	0.4	0.5	0.3	0.5	0.6
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	:	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
IPC - Bens	VH	"	-0.1	-0.1	-0.1	0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.6	-0.1	0.1
IPC - Serviços	"	"	1.3	1.8	1.1	1.5	1.6	1.7	1.5	1.8	1.5	1.3
IPC Subjacente*	"	"	0.7	1.0	0.5	1.0	0.9	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8
Índice de Preços na Produção industrial	VH	"	-3.0	-3.5	-2.7	-2.4	-2.9	-3.9	-4.3	-4.6	-3.2	-3.4
IHPC	"	"	0.5	0.6	0.3	0.7	0.2	0.5	0.5	0.4	0.7	0.7
Diferencial IHPC PT vs. AE	p.p.	Eurostat	0.5	0.5	0.1	0.4	0.3	0.5	0.8	0.5	0.6	0.6

* IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

Em agosto de 2016, os índices bolsistas internacionais tiveram uma evolução relativamente favorável e os mercados financeiros tornaram-se menos voláteis, traduzindo a diminuição dos riscos surgidos após o referendo britânico sobre a saída deste país da União Europeia. Assim, a 26 de agosto de 2016, os índices *Euro Stoxx50* e *Dow Jones* valorizaram-se 5,1% e 2,6%, respetivamente, face ao final do mês de junho.

Figura 2.20. Índices Bolsistas
(agosto 2014=100, fim do período)

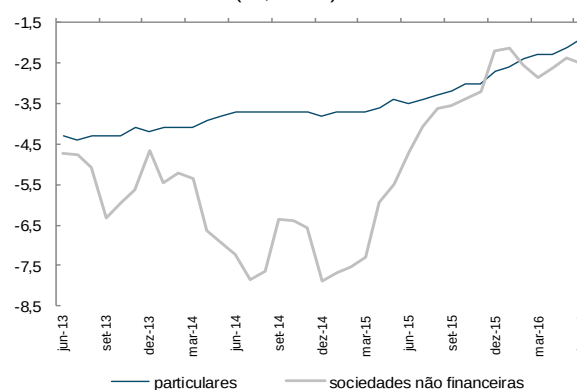


Fontes: CMVM; Finance Yahoo. Para agosto, o valor é do dia 26.

À semelhança dos índices bolsistas internacionais, o PSI-20, no dia 26 de agosto de 2016 também se valorizou face ao final de junho (+5,4%); mas recuou, em cerca de 1% face, ao final do mês de julho. Para esta última evolução, terá contribuído a continuação de uma situação frágil do país, nomeadamente em termos de crescimento económico e da necessidade de recapitalização do setor bancário em Portugal.

Em junho de 2016, a variação anual dos empréstimos ao setor privado não financeiro estabilizou em torno de -2,2% em termos anuais (igual ao mês precedente). Esta evolução deveu-se a uma ligeira deterioração do crédito atribuído às empresas não financeiras, a qual foi compensada por uma melhoria dos empréstimos destinados aos particulares.

Figura 2.21. Empréstimos ao Setor Privado
(va, em %)

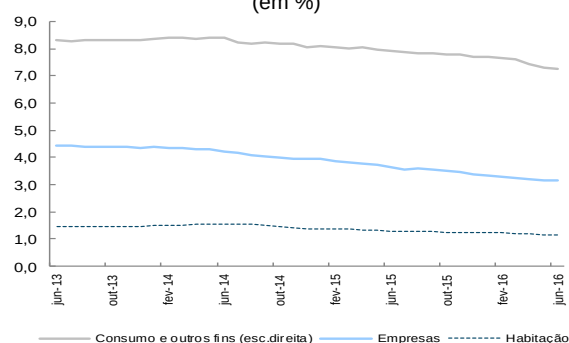


Fonte: Banco de Portugal.

A melhoria do crédito destinado às famílias (de -2,1% em maio, para -1,9% em junho de 2016), resultou do fortalecimento do crédito ao consumo. Já relativamente ao crédito à habitação, este manteve-se estável (em -3,0%) e, o aplicado para outros fins deteriorou-se para -2,9% (-2,4% no mês anterior).

As taxas de juro das operações do crédito diminuíram quer para as empresas quer, para os particulares (abrangendo todos os segmentos), embora de forma mais pronunciada para os empréstimos destinados ao consumo e outros fins, cujas taxas descenderam para 7,24% em junho de 2016 (7,89%, no mesmo período de 2015).

Figura 2.22. Taxas de Juro de Empréstimos
(em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015			2016						
				nov	dez	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	2,5	2,3	2,5	2,9	3,0	2,9	3,1	3,1	3,1	2,9	
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	186	184	186	254	287	277	288	289	319	303	
PSI 20*	VC	CMVM	10,7	-2,2	-0,7	-4,7	-5,9	5,3	0,6	-1,9	-10,2	6,6	
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-3,3	-3,5	-3,3	-3,2	-3,1	-3,1	-3,0	-3,0	-3,0	:	
- para consumo	va**	"	2,8	1,3	2,8	3,1	4,5	5,0	5,0	6,3	8,0	:	
Empréstimos a empresas	va**	"	-2,2	-3,2	-2,2	-2,1	-2,5	-2,9	-2,6	-2,4	-2,5	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	125	126	125	124	122	120	118	116	115	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	3,37	3,46	3,37	3,35	3,29	3,24	3,20	3,16	3,14	:	

* Fim de período; ** Variação anual. Nota: As taxas de variação anual são calculadas com base na relação entre saldos de empréstimos bancários em fim de mês, ajustados de operações de titularização, e transações mensais, as quais são calculadas a partir de saldos corrigidos de reclassificações, de abatimentos ao activo e de reavaliações cambiais e de preço.

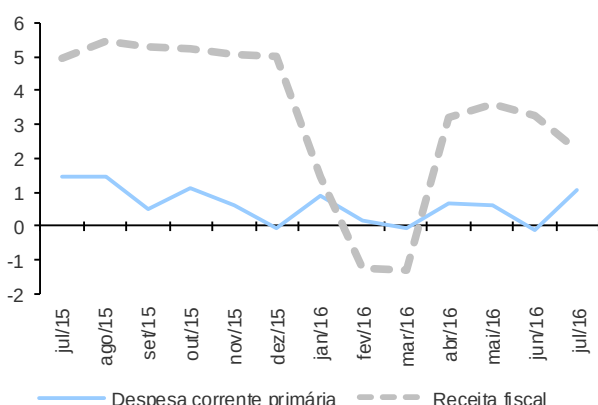
Finanças Públicas

No final de julho, a execução orçamental do sector das Administrações Públicas registou um saldo global negativo de 4.981 milhões de euros, correspondendo a uma melhoria de 543 milhões de euros relativamente ao saldo registado no mesmo mês do ano anterior¹. Para este resultado contribuiu o crescimento de 2,8% da receita efetiva que mais que compensou o aumento de 1,3% da despesa efetiva². Este resultado foi acompanhado de um saldo primário de 316 milhões de euros que corresponde a uma melhoria de 901 milhões de euros face ao mês homólogo do ano anterior. O crescimento da receita efetiva foi marcada pela evolução da receita fiscal (1,9%) e contributiva (4,3%), enquanto na despesa efetiva destaca-se o aumento das Despesas com o Pessoal (3,2%) e dos Juros e Outros Encargos (7,2%) acompanhados de uma redução das despesas com a Aquisição de bens e Serviços (-0,6%). O saldo primário foi positivo e da ordem dos 316 milhões de euros, que compara com o valor negativo de 585 milhões de euros registados no mês homólogo do ano anterior.

Estado

O subsector Estado registou um saldo global negativo de 6.483 milhões de euros, representando uma deterioração de 1.668 milhões de euros relativamente ao mês anterior, mas mantendo praticamente o mesmo valor do mês homólogo de 2015. O saldo primário apresenta um valor negativo de 1.563 milhões de euros, correspondendo a uma melhoria de 375 milhões de euros, face ao valor registado no mês homólogo do ano anterior.

Figura 2.23. Execução Orçamental do Estado
(VHA, em %)



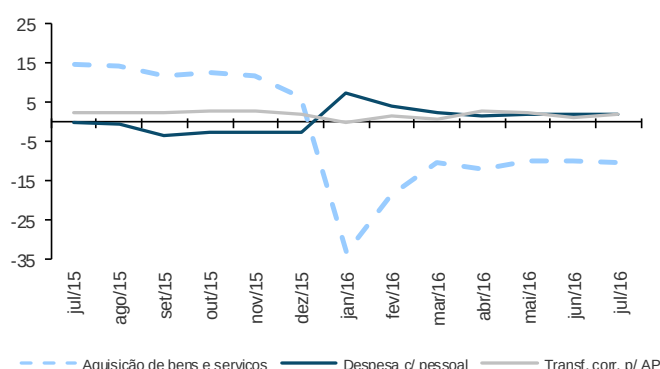
Fonte: DGO.

A evolução do saldo global foi marcada por um crescimento da receita de 2,4%, superior ao crescimento de 1,9% da despesa. O grau de execução da receita e da despesa situou-se abaixo do grau de execução do período homólogo, 1,2 pontos percentuais e 1,7 pontos percentuais, respetivamente).

Para a evolução da receita total contribuiu o aumento de 2,3% da receita fiscal explicado por um crescimento de 8,4% das receitas com origem nos impostos indiretos, compensando a redução de 5,3% registada nas receitas provenientes dos impostos diretos.

No crescimento da despesa destaca-se o aumento de 2,1% das Despesas com o Pessoal e o aumento de 8,5% da despesa com Juros e Outros Encargos (cujo valor atingiu os 4.921 milhões de euros). As despesas com Aquisição de Bens e Serviços, por sua vez, apresentam uma diminuição de 10,3% em relação ao período homólogo do ano anterior.

Figura 2.24. Despesa do Estado – principais componentes
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

	2015	2016	2015	2016	2016			
	jan a jul	jan a jul	jan a jul	jan a jul	abr	mai	jun	jul
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	grau de execução (%)	grau de execução (%)	VHA (%)			
Receita Total	23 226	23 784	53,8	52,6	1,7	3,2	2,9	2,4
Receita corrente	23 160	23 703	54,0	52,6	1,6	3,2	2,9	2,3
Impostos diretos	9 351	8 857	51,4	49,4	-3,0	-3,0	-3,8	-5,3
Impostos indiretos	11 543	12 510	55,3	54,3	7,8	8,8	8,7	8,4
Despesa Total	29 700	30 267	60,4	58,7	1,8	1,5	0,9	1,9
Despesa corrente	28 914	29 559	60,6	59,4	2,8	2,0	1,1	2,2
Despesa com pessoal	5 545	5 660	65,1	62,2	1,5	2,0	2,0	2,1
Aquisição bens e serviços	807	723	49,5	41,9	-11,8	-10,0	-10,0	-10,3
Subsídios	62	51	40,6	37,4	-39,3	-24,4	-35,5	-16,9
Juros	4 537	4 921	60,8	65,2	15,2	10,3	6,8	8,5
Transferências corr. p/ AP	16 188	16 531	61,4	60,4	2,8	2,6	1,1	2,1
Saldo Global	-6 475	-6 483	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-1 937	-1 563	-	-	-	-	-	-

Fonte: DGO.

¹ Exceto se for referido o contrário, os valores indicados foram apurados numa base de caixa.

² Exceto se for referido o contrário, as variações em percentagem referem-se ao período homólogo do ano anterior.

Serviços e Fundos Autónomos, (SFA) incluindo as Empresas Públicas Reclassificadas (EPR)

A execução orçamental dos SFA (incluindo o SNS e as EPR) registou em julho um saldo global de 139 milhões de euros, representando uma melhoria de 54 milhões de euros relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

A receita total cresceu 1,7% em termos homólogos, compensando o aumento de 1,3% da despesa total.

Do lado da receita destaca-se o aumento de 3,2% das transferências correntes, enquanto do lado da despesa assinala-se o aumento de 5,3% das Despesas com o Pessoal e o aumento de 1,3 das despesas com a Aquisição de Bens e Serviços. O grau de execução orçamental da despesa (54,4%) situou-se abaixo do grau de execução da receita (56,9%).

No mesmo período, as EPR incluídas neste subsector, apresentaram um saldo global negativo da ordem dos 700 milhões de euros, valor próximo do saldo negativo registado no mês homólogo.

Para este resultado terá contribuído o aumento de 4,7% da receita superior ao da despesa (3,6%). Dentro da despesa destaca-se o aumento das Despesas com o Pessoal (7,4%), resultado da reversão gradual da redução remuneratória na Administração Pública (note-se que os Hospitais, EPE estão incluídos nas EPR), e a redução das despesas com a Aquisição de Bens e Serviços (3,1%).

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

A execução orçamental do SNS (ótica de compromissos) registou um saldo global positivo de 2 milhões de euros. Este resultado significa uma melhoria de 74 milhões de euros relativamente ao período homólogo.

A receita apresentou um crescimento de 4,3%, superior ao crescimento de 2,8% da despesa. Relativamente à evolução da despesa efetiva destaca-se o aumento das Despesas com o Pessoal (4,6%) e o aumento da despesa com a Aquisição de Bens e Serviços (1,3%). Em contrapartida, as despesas de capital apresentam uma redução substancial (22,1%).

Caixa Geral de Aposentações (CGA)

A execução orçamental da CGA registou um saldo global positivo de 138 milhões de euros (115 milhões de euros no mês anterior), correspondendo a uma redução do excedente em 57 milhões de euros relativamente ao mês de julho do ano anterior.

A receita apresenta uma redução de 0,8% e a despesa um aumento de 0,2% relativamente ao mês homólogo. A redução da receita está associada a uma redução de 0,6% na Comparticipação do Orçamento do Estado e, o aumento da despesa, resulta do aumento da despesa com Pensões e Abonos da Responsabilidade da CGA (0,1%).

Quadro 2.9. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos

	Serviços e Fundos Autónomos			dos quais: Empresas Públicas Reclassificadas		
	2015	2016		2015	2016	
	jan a jul			jan a jul		
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	Grau de execução (%)*	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	Grau de execução (%)*
Receita Total	16 353	16 625	56,9	4 680	4 901	53,1
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	2 430	2 451	61,7	-	-	-
Transferências correntes das Adm. Públicas	9 557	9 814	55,5	247	282	28,6
Despesa Total	16 268	16 486	54,4	5 407	5 601	51,5
Despesa com pessoal	3 625	3 818	59,0	2 017	2 166	60,6
Aquisição de bens e serviços	3 614	3 660	53,1	1699	1647	48,6
Transferências correntes	6 679	6 719	59,4	35	64	33,2
Saldo Global	85	139	-	- 728	- 700	-

Fonte: DGO.

Quadro 2.10. Execução Financeira do SNS e Orçamental da CGA

	Serviço Nacional de Saúde					Caixa Geral de Aposentações			
	2015		2016			2015		2016	
	jan a jul					jan a jul			
	10 ⁶ euros		VHA (%)	Execução face ao OE (%)		10 ⁶ euros		VHA (%)	Execução face ao OE (%)
Receita Total	4 879	5 089	4,3	58,1	Receita Total	6 125	6 077	-0,8	62,3
Receita fiscal	48	59	-	56,3	Contribuições p/ a CGA	2428	2 449	0,9	61,7
Outra receita corrente	4 783	5 000	4,5	58,2	Quotas e contribuições	2 367	2 388	0,9	61,7
Receita de capital	48	30	-	47,1	Transferências correntes do OE	3 139	3 120	-0,6	63,2
Despesa Total	4 950	5 087	2,8	56,9	Comparticipação do OE	2 986	2 969	-0,6	63,7
Despesa com pessoal	1 942	2 032	4,6	56,6	Compensação por pagamento de pensões	154	151	-1,9	61,2
Aquisição de bens e serviços	2 900	2 936	1,3	57,1	Despesa Total	5 930	5 939	0,2	60,9
Despesa de capital	62	49	-22,1	44,3	Pensões	5 825	5 829	0,1	60,9
Saldo Global	- 72	2	-	-	Saldo Global	195	138	-	-

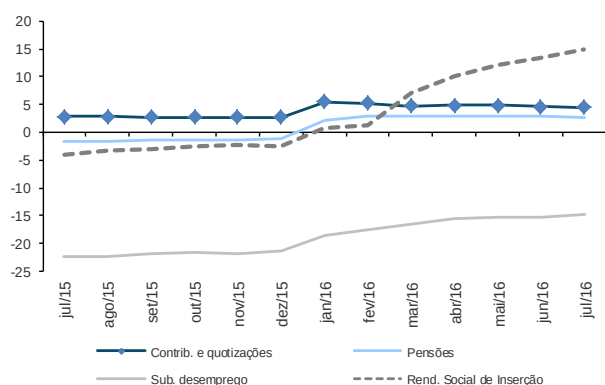
Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

Segurança Social

Em julho a execução do orçamento da Segurança Social apresentou um saldo global de 892 milhões de euros, inferior ao verificado no mês anterior (1.299 milhões de euros), mas superior em 261 milhões de euros ao valor registado no mês homólogo. Globalmente, a execução orçamental da receita no mês de julho (58,1%) situou-se ligeiramente acima da execução da despesa (57,1%).

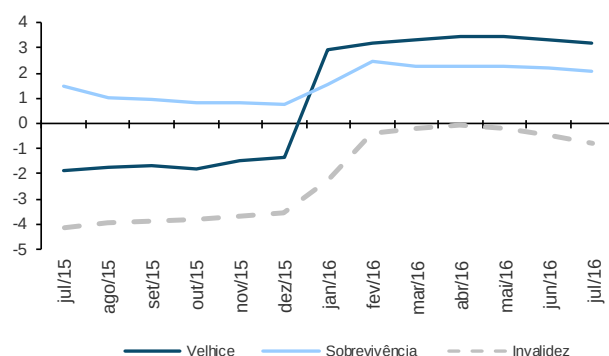
A receita contribuiu para este resultado com um crescimento de 3,8%, superior ao crescimento de 2,2% registado na despesa. A evolução da receita assenta no aumento de 4,5% das Contribuições e Quotizações, enquanto a despesa reflete o aumento de 2,7% da despesa com Pensões, parcialmente compensado pela redução de 14,8% das despesas relacionadas com as Prestações de Desemprego.

Figura 2.25. Execução Orçamental da Seg. Social
(VHA, em %)



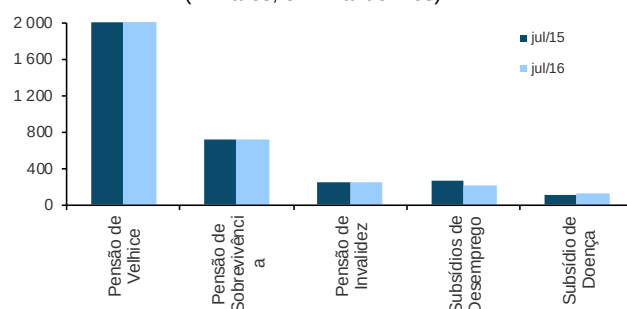
Fonte: DGO.

Figura 2.26. Despesa em Pensões da Seg. Social
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Figura 2.27. Número de Pensões e Subsídios Atribuídos
(milhares, em final do mês)



Fonte: MTSSS.

Quadro 2.11. Execução Orçamental da Segurança Social

	Segurança Social				
	2015	2016		2015	2016
	jan a jul			jan a jul	
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA	Execução face ao OE (%)	
Receita Total	14 679	15 242	3,8	58,1	58,1
Contribuições e quotizações	8 025	8 389	4,5	55,9	56,5
Transferências correntes da Adm. Central *	5 817	5 686	-2,3	64,2	63,4
Despesa Total	14 048	14 351	2,2	57,6	57,1
Pensões	9 289	9 537	2,7	60,2	60,6
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	280	275	-1,8	56,2	57,0
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	1 077	918	-14,8	52,2	56,1
Prestações e ação social	968	944	-2,4	58,3	56,1
Saldo Global	631	892	-	-	-

Administração Regional

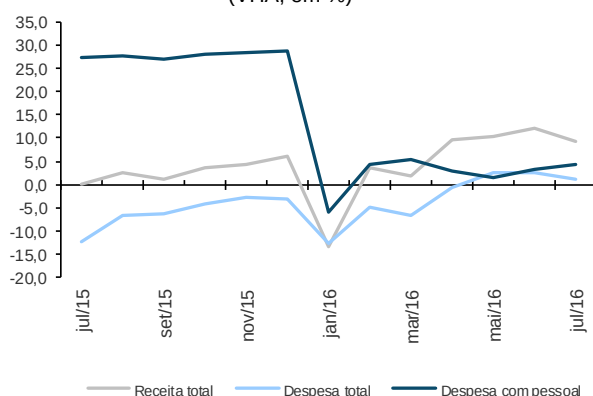
O saldo global resultante da execução orçamental da Administração Regional encontra-se praticamente em equilíbrio no final do mês de julho (-2 milhões de euros). Este resultado significa uma melhoria do saldo em 73 milhões de euros relativamente ao mês anterior e de 103 milhões de euros face ao período homólogo.

Para este resultado contribuiu um crescimento de 9,1% da receita, que mais do que compensou o aumento de 1,1% da despesa.

A evolução da receita apoia-se no aumento das receitas de impostos (1,3%), enquanto na evolução da despesa destaca-se o aumento das Despesas com o Pessoal (4,1%) e a redução das despesas com a Aquisição de Bens e Serviços (1,3%). As Aquisições de Bens de Capital encontram-se marcadas por uma forte redução (26,1%), resultado de um menor volume de pagamentos de despesas de anos anteriores pela RAM.

Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional

(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Administração Local

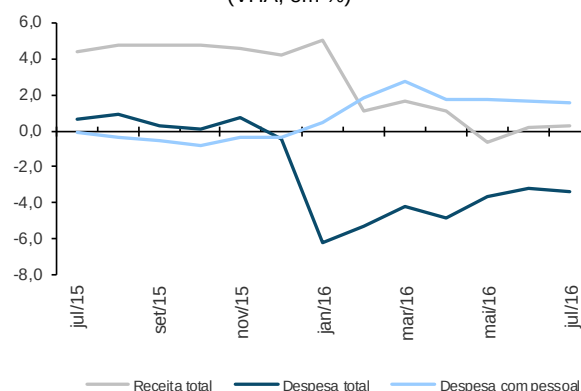
O saldo de execução orçamental da Administração Local manteve-se praticamente ao nível do registado no mês anterior: 474 milhões de euros, representando uma melhoria de 134 milhões de euros face ao mês homólogo.

Para este resultado a receita e a despesa apresentaram comportamentos distintos: um crescimento de 0,3% da receita contra uma redução de 3,4% da despesa. Esta evolução confirma a tendência que se tem vindo a verificar desde o início do ano.

A evolução da receita está associada a um crescimento da receita fiscal (5%), particularmente do Impostos Municipais sobre Transmissões (18,4%), e de um decréscimo das receitas de capital com origem na União Europeia (36,7%). A diminuição da despesa é fortemente influenciada pela Aquisição de Bens de Capital (reflexo da menor receita de Fundos Europeus), que continua a registar uma redução acentuada (29,1%). Esta evolução é parcialmente atenuada pelo aumento de 1,6% das Despesas com o Pessoal e de 0,8% da despesa com origem nas Aquisições de Bens e Serviços.

Figura 2.29. Execução Orçamental da Administração Local

(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

	Administração Regional			Administração Local		
	2015	2016		2015	2016	
	jan a jul			jan a jul		
	10 ⁶ euros	VHA (%)		10 ⁶ euros	VHA (%)	
Receita total	1 302	1 420	9,1	3 989	4 001	0,3
Impostos	758	768	1,3	1 360	1 428	5,0
Transferências correntes	49	341	-	1 475	1 478	0,2
Despesa total	1 406	1 422	1,1	3 649	3 527	-3,4
Pessoal	590	614	4,1	1 340	1 361	1,6
Aquisição de bens e serviços	345	341	-1,3	1 118	1 126	0,8
Transferências correntes	123	119	-3,4	318	341	7,1
Investimento	92	68	-26,1	602	427	-29,1
Saldo global	- 105	- 2	-	340	474	-

Fonte: DGO.

Dívida Pública

Dívida Pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

A dívida consolidada do sector das Administrações Públicas (critério de Maastricht) atingiu no final do mês de junho o montante de 240.019 milhões de euros. Este valor representa um aumento de 2.402 milhões de euros relativamente ao mês anterior (1%) e um aumento de 8.674 milhões de euros relativamente ao final de 2015 (3,75%).

A Administração Central continua a manter o maior peso na dívida total, sendo a principal responsável pelo aumento que se verificou relativamente ao mês anterior.

No mesmo período a Administração Central detinha depósitos no montante de 18.023 milhões de euros, o que representa uma diminuição de 1,9% face ao mês anterior e um aumento de 36% face a dezembro de 2015.

Quadro 2.13. Dívida das Administrações Públicas
(milhões de euros)

	2015 dez	2016 mai	2016 jun
Administrações Públicas	231 345	237 617	240 019
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	233 139	240 247	242 406
Administração Regional e Local	10 646	10 839	10 897
Segurança Social	2	2	2
Consolidação entre subsectores	12 442	13 471	13 286
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	13 252	18 371	18 023

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

Quadro 2.14. Dívida não Financeira das AP
(milhões de euros)

	2015 dez	2016 jun	2016 jul
Administrações Públicas	2 193	2 524	2 455
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	290	484	481
Administração Regional	638	612	576
Administração Local	1 264	1 429	1 397
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

A dívida não financeira do sector das Administrações Públicas ascendia, no final de julho, a 2.455 milhões de euros. O nível de dívida representa uma melhoria de 2,8% relativamente ao valor registado no final do mês anterior, mas continua a significar um aumento de 11,9% face ao final do ano anterior.

A estrutura da dívida tem-se mantido praticamente inalterada, destacando-se o subsector da Administração Local com um peso relativo de 57%, seguindo-se a Administração Regional (23%) e a Administração Central (20%).

Os pagamentos em atraso no sector das Administrações Públicas atingiram em julho o montante de 1.138 milhões de euros, correspondendo a uma ligeira melhoria face ao mês anterior (0,3%), mas mantendo um crescimento elevado relativamente ao montante registado no final do ano de 2015 (23,8%). Mante m-se inalterada a estrutura dos pagamentos em atraso: os Hospitais E.P.E. continuam a ser responsáveis por cerca de 59% do total dos pagamentos em atraso, seguindo-se a Administração Local com cerca de 20% e a Administração Regional com cerca de 16% daquele total.

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso
(milhões de euros)

	2015 dez	2016 jun	2016 jul
Administrações Públicas	920	1 142	1 138
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	13	22	23
SNS	4	8	15
Hospitais EPE	451	681	675
Empresas Públicas Reclassificadas	15	13	14
Administração Regional	194	184	188
Administração Local	242	234	223
Outras Entidades	1	2	2
Empresas públicas não reclassificadas	1	2	2
Adm. Públicas e outras entidades	921	1 144	1 140

Fonte: DGO.

Dívida Direta do Estado

No final do mês de julho a dívida direta do Estado atingiu o montante de 235.993 milhões de euros, representa um aumento de 1.248 milhões de euros relativamente ao mês anterior (0,5%). No final do período mantinha-se inalterada a estrutura da dívida: a dívida transacionável representava 57% da dívida total, a dívida não transacionável 13% e a dívida correspondente ao *Programa de Assistência Económica e Financeira* cerca de 30%.

Quadro 2.16. Movimento da Dívida Direta do Estado
(milhões de euros)

	30/jun/16	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	30/jul/16
Transacionável	133 193		1 748	140		133 688
da qual: Bilhetes do Tesouro	15 054	1 647	1 539	0		14 523
da qual: Obrigações Tesouro	110 593	1 230	80	- 44		111 679
Não Transacionável	31 302	999	1 205	-		32 146
da qual: Cert.Aforro e do Tesouro	22 578	220	60	0		22 852
da qual: CEDIC e CEDIM	5 716	769	1 135	0		6 284
Prog. de Ajustamento Económico	70 251	0	0	477		70 160
Total	234 746	3 876	2 952	617		235 993

Fonte: IGCP.

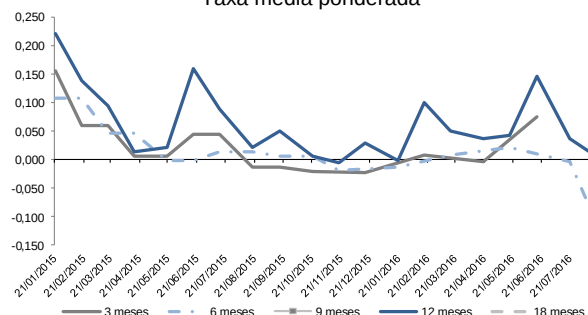
Emissões e Amortizações de Dívida

Durante o mês de agosto, o IGCP, E.P.E., colocou no mercado 1.567 milhões de euros em Bilhetes do Tesouro, através de dois leilões com as seguintes características:

- em 19 de agosto, um montante de 412 milhões de euros (12 milhões de euros na fase não competitiva), com maturidade em novembro de 2016 e uma taxa média ponderada de -0,108%;
- na mesma data, um montante de 1.155 milhões de euros (255 milhões de euros na fase não competitiva), com maturidade em julho de 2017, e uma taxa média ponderada de 0,007%.

Durante o mês de agosto não foram realizadas operações de colocação de Obrigações do Tesouro.

Figura 2.30. Emissões de BT
Taxa média ponderada



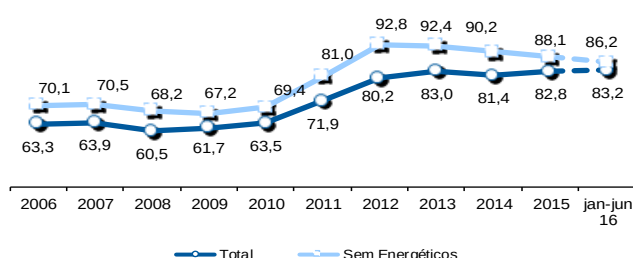
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros seis meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,8% enquanto as importações diminuíram 1,4% ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial de mercadorias (fob/cif) agravou-se 0,5%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 0,9% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 4,4% (Quadro 3.1).

Figura 3.1. Evolução da Taxa de Cobertura (fob/cif) das Importações pelas Exportações de Mercadorias (%)



Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Quadro 3.1. Evolução da Balança Comercial (valores acumulados)

Intra + Extra-EU (milhões de Euros)	janeiro a junho			VH	
	2015	2016	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	25.232	24.783	-1,8	-1,9	-0,1
Importações (cif)	30.222	29.799	-1,4	-3,7	-0,8
Saldo (fob-cif)	-4.990	-5.016	0,5	-11,8	-4,0
Cobertura (fob/cif)	83,5	83,2	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	23.200	23.419	0,9	1,3	2,4
Importações (cif)	26.023	27.169	4,4	3,4	4,8
Saldo (fob-cif)	-2.823	-3.750	32,9	19,1	23,6
Cobertura (fob/cif)	89,2	86,2	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)					
	2015	2016	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	6.821	5.729	-16,0	-15,0	-11,9
Importações (cif)	7.148	6.516	-8,8	-15,5	-8,2
Saldo (fob-cif)	-327	-787	140,4	-19,9	84,4
Cobertura (fob/cif)	95,4	87,9	-	-	-

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Notas:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros. Importações: somatório das importações com origem nos países comunitários com as importações provenientes dos Países Terceiros.

Nos primeiros seis meses de 2016, as exportações representaram 83,2% das importações, o que se traduziu num decréscimo de 0,3 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 86,2% das importações (-3 p.p. que em igual período do ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de junho

janeiro a junho	Valores em milhões de Euros		
	2015	2016	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	25 232	24 783	-1,8
Importações (cif)	30 222	29 799	-1,4
Saldo (fob-cif)	- 4 990	- 5 016	0,5
Cobertura (fob/cif)	83,5	83,2	-
Intra UE			
Exportações (fob)	18 411	19 053	3,5
Importações (cif)	23 074	23 283	0,9
Saldo (fob-cif)	- 4 663	- 4 229	-9,3
Cobertura (fob/cif)	79,8	81,8	-
Extra UE			
Exportações (fob)	6 821	5 729	-16,0
Importações (cif)	7 148	6 516	-8,8
Saldo (fob-cif)	- 327	- 787	140,4
Cobertura (fob/cif)	95,4	87,9	-

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Nota:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros. Importações: somatório das importações com origem nos países comunitários com as importações provenientes dos Países Terceiros.

Nos primeiros seis meses de 2016, o défice da balança comercial de mercadorias Intra UE recuperou 9,3% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 3,5% e as importações a aumentarem 0,9%. O défice da balança comercial de mercadorias Extra UE agravou-se consideravelmente (Quadro 3.2).

Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2015	2016	TVH	2015	2016	TVH
jan	4 421	4 365	-1,3	3 788	3 695	-2,4
fev	4 480	4 714	5,2	3 973	4 026	1,3
mar	5 315	5 311	-0,1	4 408	4 248	-3,6
abr	5 243	4 871	-7,1	4 258	4 145	-2,7
mai	5 352	5 150	-3,8	4 251	4 204	-1,1
jun	5 411	5 388	-0,4	4 555	4 465	-2,0
jul	5 410			4 696		
ago	4 213			3 319		
set	5 216			4 140		
out	5 336			4 524		
nov	5 027			4 330		
dez	4 818			3 629		
1º Trim	14 216	14 390	1,2	12 168	11 969	-1,6
2º Trim	16 006	15 409	-3,7	13 064	12 814	-1,9
3º Trim	14 839			12 155		
4º Trim	15 181			12 483		

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Nota:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros. Importações: somatório das importações com origem nos países comunitários com as importações provenientes dos Países Terceiros.

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, n.º 8/2015").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de junho de 2016 correspondem a uma versão preliminar. Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas (valor das transações das empresas para as quais o INE não recebeu ainda informação) assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação (valor anual das operações intracomunitárias abaixo do qual os operadores são dispensados da declaração periódica estatística Intrastat, limitando-se à entrega da declaração periódica fiscal: no caso de Portugal, 250 mil euros para as importações da UE e 250 mil para as exportações para a UE, em 2013). Por outro lado, a atual metodologia considera, para além do confronto regular entre as declarações Intrastat e do IVA, a comparação com os dados com a IES.

[3] Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros. Importações: somatório das importações com origem nos países comunitários com as importações provenientes dos Países Terceiros.

Exportações de Mercadorias

Nos primeiros seis meses de 2016, as exportações de mercadorias diminuíram, em termos homólogos, 1,8%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se um crescimento de 0,9%.

Entre janeiro e junho de 2016, destaca-se o contributo positivo dos “Produtos acabados diversos” e dos “Têxteis, vestuário e seus acessórios” (ambos com +0,5 p.p.). As “Máquinas e aparelhos e suas partes” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (15,3%). Seguem-se os “Químicos” (13,1%).

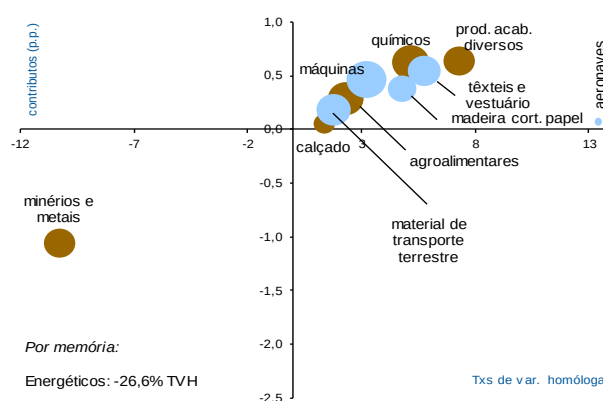
A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações no último ano a terminar em junho de 2016.

Nesse período, a maioria dos grupos de produtos registou um contributo positivo contrariando o decréscimo das exportações totais (-0,1%). Os produtos relativos aos “Produtos acabados diversos”, “Químicos” e “Têxteis, vestuário e seus acessórios” registaram os maiores contributos positivos (todos com +0,6 p.p.).

De referir, ainda, os contributos das “Máquinas e aparelhos e suas partes”, “Madeira, cortiça e papel” e “Agroalimentares” (0,5 p.p., 0,4 p.p. e 0,3 p.p., respetivamente).

Figura 3.2. Contributos para o Crescimento das Exportações por Grupos de Produtos (p.p.)

Últimos 12 meses a terminar em junho de 2016
(Total: -0,1%)



Fonte: Quadro 3.4. Exportações de Mercadorias por Grupos de Produtos.

Nota:

A dimensão dos círculos representa o peso relativo de cada grupo de produtos no total das exportações no período em análise.

Quadro 3.4. Exportações * de Mercadorias por Grupos de Produtos (Fob)

Intra + Extra UE

Grupos de Produtos	Milhões de Euros jan-jun		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
			Anual		jan-jun		últimos 12 meses ^[1]		jan-jun	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	25 232	24 783	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,1	-0,1	-1,8	-1,8
Agro-alimentares	2 962	2 964	11,7	12,7	11,7	12,0	2,3	0,3	0,1	0,0
Energéticos	2 032	1 364	6,4	7,6	8,1	5,5	-26,6	-2,3	-32,9	-2,6
Químicos	3 148	3 255	11,9	12,6	12,5	13,1	5,1	0,6	3,4	0,4
Madeira, cortiça e papel	2 004	2 056	9,0	8,1	7,9	8,3	4,8	0,4	2,6	0,2
Têxteis, vestuário e seus acessórios	2 461	2 583	10,4	9,8	9,8	10,4	5,7	0,6	4,9	0,5
Calçado, peles e couros	1 042	1 069	4,1	4,3	4,1	4,3	1,4	0,1	2,6	0,1
Minérios e metais	2 605	2 342	10,7	9,7	10,3	9,5	-10,3	-1,1	-10,1	-1,0
Máquinas e aparelhos e suas partes	3 673	3 784	15,1	14,6	14,6	15,3	3,2	0,5	3,0	0,4
Material de transp. terrestre e suas partes	2 914	2 830	11,6	10,9	11,6	11,4	1,8	0,2	-2,9	-0,3
Aeronaves, embarcações e suas partes	149	161	0,6	0,6	0,6	0,7	13,4	0,1	8,3	0,0
Produtos acabados diversos	2 242	2 374	8,6	9,0	8,9	9,6	7,3	0,6	5,9	0,5
Por memória:										
Total sem energéticos	23 200	23 419	93,6	92,4	91,9	94,5	2,4	2,2	0,9	0,9

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de Notas:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros.

[1] Últimos 12 meses a terminar em junho de 2016.

[2] (jul 15-jun 16)/(jul 14-jun 15) x 100 - 100.

[3] Contributos para a taxa de crescimento das exportações - análise shift-share : (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100.

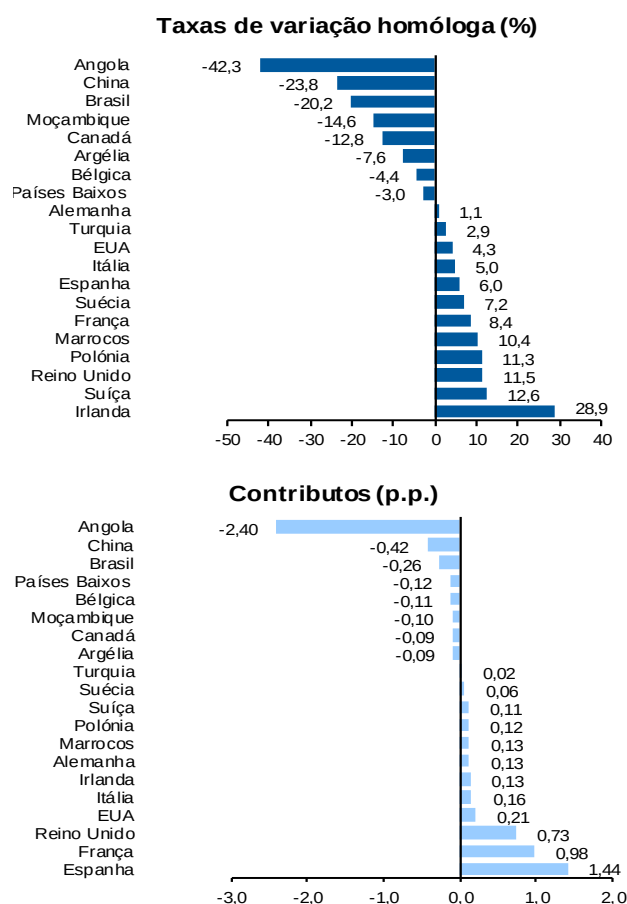
Nos primeiros seis meses de 2016, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 3,5%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 3,3% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 6,9%. As exportações para países terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 16% (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para a França e Espanha (ambos com +0,8 p.p.) foram as que registaram o maior contributo positivo Intra UE-15, seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,6 p.p.).

No último ano a terminar em junho de 2016, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 4,7%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,5 %. As exportações para Espanha (+1,4 p.p.) e a França (+1,0 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações. Entre os países terceiros, destaca-se a variação homóloga positiva das exportações para a Suíça (+12,6%), o Marrocos (+10,4%) e EUA (+4,3%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino a Angola (-42,3%) e à China (-23,8%) (Figura 3.3).

Figura 3.3. Taxas de Crescimento das Exportações para uma Seleção de Mercados e Contributos

Últimos 12 meses a terminar em junho de 2016



Fonte: Quadro 3.5. Evolução das Exportações de Mercadorias com destino a uma Seleção de Mercados.

Quadro 3.5. Evolução das Exportações de Mercadorias com Destino a uma Seleção de Mercados

Destino	Intra + Extra-UE (Fob)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
			anual		jan-jun		12 meses [1]		jan-jun	
							VH [2]	contrib. p.p.[3]	VH	contrib. p.p.[3]
	2015	2016	2010	2015	2015	2016				
TOTAL	25 232	24 783	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,1	-0,1	-1,8	-1,8
Intra UE	18 411	19 053	75,4	72,8	73,0	76,9	4,7	3,3	3,5	2,5
dos quais:										
UE-15	17 522	18 103	72,3	69,2	69,4	73,0	4,5	3,1	3,3	2,3
Espanha	6 358	6 568	27,0	25,0	25,2	26,5	6,0	14	3,3	0,8
França	3 065	3 275	12,0	12,1	12,1	13,2	8,4	10	6,8	0,8
Alemanha	3 054	2 987	13,0	11,8	12,1	12,1	11	0,1	-2,2	-0,3
Reino Unido	1 640	1 791	5,5	6,7	6,5	7,2	11,5	0,7	9,2	0,6
Países Baixos	1 009	925	3,9	4,0	4,0	3,7	-3,0	-0,1	-8,4	-0,3
Itália	800	860	3,7	3,2	3,2	3,5	5,0	0,2	7,5	0,2
Bélgica	574	630	2,6	2,3	2,3	2,5	-4,4	-0,1	9,8	0,2
Suécia	203	247	1,0	0,8	0,8	1,0	7,2	0,1	21,2	0,2
Irlanda	127	182	0,3	0,5	0,5	0,7	28,9	0,1	44,1	0,2
Alargamento	890	951	3,2	3,6	3,5	3,8	7,2	0,3	6,9	0,2
Polónia	275	288	0,9	1,1	1,1	1,2	11,3	0,1	4,6	0,1
Extra UE	6 821	5 729	24,6	27,2	27,0	23,1	-11,9	-3,4	-16,0	-4,3
dos quais:										
EUA	1 255	1 171	3,5	5,1	5,0	4,7	4,3	0,2	-6,7	-0,3
Angola	1 074	596	5,1	4,2	4,3	2,4	-42,3	-2,4	-44,5	-1,9
China	457	290	0,6	1,7	1,8	1,2	-23,8	-0,4	-36,4	-0,7
Marrocos	335	325	0,8	1,4	1,3	1,3	10,4	0,1	-3,0	0,0
Brasil	286	223	1,2	1,1	1,1	0,9	-20,2	-0,3	-22,1	-0,3
Argélia	307	259	0,6	1,1	1,2	1,0	-7,6	-0,1	-15,8	-0,2
Suíça	232	275	0,9	0,9	0,9	1,1	12,6	0,1	18,4	0,2
Turquia	164	196	0,7	0,7	0,7	0,8	2,9	0,0	19,3	0,1
Canadá	208	150	0,5	0,7	0,8	0,6	-12,8	-0,1	-27,9	-0,2
Moçambique	174	116	0,4	0,7	0,7	0,5	-14,6	-0,1	-33,4	-0,2
Por memória:										
OPEP [4]	1 666	1 082	7,0	6,6	6,6	4,4	-32,7	-2,6	-35,1	-2,3
PALOP	143	904	6,5	5,6	5,6	3,6	-34,7	-2,5	-36,2	-2,0
EFTA	345	368	1,1	1,4	1,4	1,5	7,8	0,1	6,6	0,1

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Notas:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros.

Países ordenados por ordem decrescente de valor no ano de 2015.

[1] Últimos 12 meses a terminar em junho de 2016.

[2] (jul 15-jun 16)/(jul 14-jun 15) x 100 - 100.

[3] Contributos para a taxa de crescimento das exportações - análise shift-share: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) + 100.

[4] Inclui Angola.

Importações de Mercadorias

De janeiro a junho de 2016, as importações de mercadorias registaram uma contração de 1,4% (Quadro 3.6).

A maioria dos grupos de produtos registou contributos positivos para o crescimento das importações totais destacando-se o comportamento das importações de “Material de transporte terrestre” (+1,4 p.p.).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (78,1%).

Nos primeiros seis meses de 2016, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 0,9%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 aumentaram 0,7%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,7%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 8,8%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extra-comunitário de origem das importações de mercadorias (3% do total). Seguem-se o Brasil (2,1%) e os EUA (1,5%).

Quadro 3.6. Importações de Mercadorias por Grupos de Produtos e sua Distribuição por uma Seleção de Mercados

Grupos de Produtos	10 ⁶ Euros (Cif)		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	jan-jun		Anual		jan-jun		12 meses ^[1]		jan-jun	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	30 222	29 799	100,0	100,0	100,0	100,0	-0,8	-0,8	-1,4	-1,4
Grupos de Produtos										
Agro-alimentares	4 553	4 632	14,0	15,5	15,1	15,5	2,9	0,4	18	0,3
Energéticos	4 199	2 630	14,4	13,2	13,9	8,8	-315	-4,9	-37,4	-5,2
Químicos	5 193	5 192	15,2	17,0	17,2	17,4	3,1	0,5	0,0	0,0
Madeira, cortiça e papel	997	1067	3,6	3,4	3,3	3,6	4,7	0,2	7,1	0,2
Têxteis, Vestuário e seus acessórios	1862	1947	5,9	6,4	6,2	6,5	5,0	0,3	4,6	0,3
Calçado, peles e couros	759	820	2,0	2,6	2,5	2,8	8,0	0,2	8,0	0,2
Minérios e metais	2 593	2 425	8,7	8,4	8,6	8,1	-2,4	-0,2	-6,5	-0,6
Máquinas e aparelhos e suas partes	4 582	4 782	16,8	15,6	15,2	16,0	3,1	0,5	4,3	0,7
Material de transp. terrestre e suas partes	3 582	4 002	11,4	11,4	11,9	13,4	13,5	1,4	11,7	1,4
Aeronaves, embarcações e suas partes	204	476	2,3	0,6	0,7	1,6	38,6	0,3	133,5	0,9
Produtos acabados diversos	1698	1826	5,7	5,9	5,6	6,1	7,7	0,4	7,6	0,4
Total sem energéticos	26 023	27 169	85,6	86,8	86,1	91,2	4,8	4,1	4,4	3,8
Mercados de origem										
Intra UE	23 074	23 283	78,6	74,8	76,3	78,1	1,6	1,2	0,9	0,7
dos quais:										
UE-15	22 053	22 214	76,2	71,8	73,0	74,5	1,5	1,1	0,7	0,5
Espanha	9 674	9 696	32,8	32,5	32,0	32,5	1,1	0,3	0,2	0,1
Alemanha	3 884	4 114	13,2	12,3	12,9	13,8	6,7	0,8	5,9	0,8
França	2 265	2 371	8,3	7,1	7,5	8,0	4,7	0,3	4,7	0,4
Itália	1 634	1 639	5,8	5,2	5,4	5,5	2,3	0,1	0,3	0,0
Países Baixos	1 517	1 512	5,3	5,2	5,0	5,1	-0,4	0,0	-0,4	0,0
Reino Unido	990	947	3,3	3,1	3,3	3,2	-5,4	-0,2	-4,3	-0,1
Bélgica	867	836	2,9	2,7	2,9	2,8	0,1	0,0	-3,5	-0,1
Suécia	354	360	1,0	1,1	1,2	1,2	-1,5	0,0	1,8	0,0
Irlanda	398	263	1,0	1,0	1,3	0,9	-31,3	-0,4	-33,9	-0,4
Alargamento	1 021	1 069	2,4	3,0	3,4	3,6	4,3	0,1	4,7	0,2
Extra UE	7 148	6 516	21,4	25,2	23,7	21,9	-8,2	-2,0	-8,8	-2,1
dos quais:										
China	852	890	2,2	2,7	2,8	3,0	7,6	0,2	4,4	0,1
Angola	662	334	0,3	2,7	2,2	1,1	-43,3	-1,0	-49,6	-1,1
EUA	493	439	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	0,0	-1,8	-0,2
Brasil	410	631	1,7	1,5	1,4	2,1	25,4	0,4	53,9	0,7
Arábia Saudita	388	170	0,8	1,3	1,3	0,6	-41,8	-0,6	-56,2	-0,7
Rússia	284	412	1,0	1,2	0,9	1,4	7,7	0,1	45,3	0,4
Cazaquistão	329	182	0,3	1,4	1,1	0,6	-46,0	-0,6	-44,7	-0,5
Argélia	295	213	0,5	1,2	1,0	0,7	-37,8	-0,5	-28,0	-0,3
Índia	233	244	0,5	0,8	0,8	0,8	2,3	0,0	5,1	0,0
Turquia	217	260	0,6	0,7	0,7	0,9	27,6	0,2	19,8	0,1
Azerbaijão	165	230	0,0	0,8	0,5	0,8	41,6	0,2	39,3	0,2
Coreia do Sul	152	174	0,5	0,5	0,5	0,6	31,5	0,1	14,0	0,1
Colômbia	153	106	0,2	0,4	0,5	0,4	-18,4	-0,1	-30,7	-0,2
OPEP ^[4]	1547	926	5,8	6,8	5,1	3,1	-35,0	-2,1	-40,1	-2,1
EFTA	164	227	1,8	0,6	0,5	0,8	31,8	0,2	38,3	0,2
PALOP	680	355	0,4	2,8	2,3	1,2	-41,6	-1,0	-47,8	-1,1

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Notas:

Importações: somatório das importações de mercadorias provenientes da UE com as importações de Países Terceiros.

Países ordenados por ordem decrescente de valor no ano de 2015.

[1] Últimos 12 meses a terminar em junho de 2016.

[2] (jul 15-jun 16)/(jul 14-jun 15) x 100 - 100.

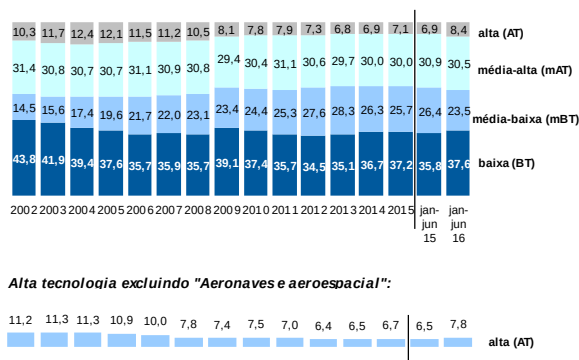
[3] Contributos para a taxa de crescimento das importações - análise shift-share: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100.

[4] Inclui Angola.

Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Nos primeiros seis meses de 2016, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 1,8%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica representaram mais de metade do total das exportações destes produtos (54%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

Figura 3.4. Exportações de Produtos Industriais Transformados, por Grau de Intensidade Tecnológica



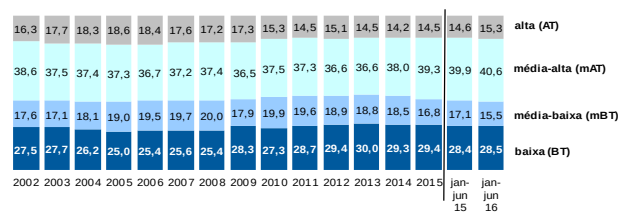
Fonte: Quadro 3.7. Exportações e Importações de Produtos Industriais Transformados, por grau de intensidade tecnológica.

Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

As exportações de produtos de alta e de baixa tecnologia foram as que mais contribuíram para o aumento homólogo das exportações de produtos industriais transformados (+1,3p.p. e +1,2p.p., respetivamente), contrariando a tendência negativa do comportamento deste tipo de exportações.

As importações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 3,8%, sendo os produtos de média alta tecnologia os que mais contribuíram para este crescimento (+2,3 p.p.).

Figura 3.5. Importações de Produtos Industriais Transformados, por Grau de Intensidade Tecnológica



Fonte: Quadro 3.7. Exportações e Importações de Produtos Industriais Transformados, por grau de intensidade tecnológica.

Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

Quadro 3.7. Exportações e Importações* de Produtos Industriais Transformados, por Grau de Intensidade Tecnológica

Intra + Extra-UE							Valores em milhões de Euros						
Intensidade Tecnológica	2015	janeiro a junho		Taxas variação (%)			%total prod. indust. transf.				Contributos ⁽¹⁾ (p.p.)		
		2015	2016	média 2010-15	2015-14	jan-jun 2016-15	2014	2015	jan-jun		2015	jan-jun 2016	
									2015	2016			
EXPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	47 215	23 899	23 472	6,2	3,9	-1,8	100,0	100,0	100,0	100,0	3,9	-1,8	
Alta tecnologia	3 372	1656	1965	4,3	7,0	10,7	6,9	7,1	6,9	8,4	0,5	1,3	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾	3 149	1543	1823	4,2	6,9	10,1	6,5	6,7	6,5	7,8	0,5	1,2	
Média-alta tecnologia	14 157	7 374	7 156	5,9	3,9	-2,9	30,0	30,0	30,9	30,5	1,2	-0,9	
Média-baixa tecnologia	12 124	6 320	5 516	7,3	1,3	-12,7	26,3	25,7	26,4	23,5	0,3	-3,4	
Baixa tecnologia	17 562	8 550	8 834	6,0	5,2	3,3	36,7	37,2	35,8	37,6	1,9	1,2	
Por memória:													
Total das Exportações	49 870	25 232	24 783	6,0	3,8	-1,8	100,0	100,0	100,0	100,0	3,8	-1,8	
Residual [3]	2 656	1333	1311	3,3	1,4	-1,6	5,4	5,3	5,3	5,3	0,1	-0,1	
IMPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	49 617	24 700	25 647	0,4	5,2	3,8	100,0	100,0	100,0	100,0	5,2	3,8	
Alta tecnologia	7 210	3 616	3 923	-0,6	8,0	8,5	14,2	14,5	14,6	15,3	1,1	1,2	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾	6 797	3 389	3 399	-0,7	10,6	0,3	13,2	13,8	13,8	13,5	1,4	0,0	
Média-alta tecnologia	19 522	9 861	10 423	1,4	8,8	5,7	38,0	39,3	39,9	40,6	3,3	2,3	
Média-baixa tecnologia	8 320	4 219	3 980	-3,0	-4,5	-5,7	18,5	16,8	17,1	15,5	-0,8	-1,0	
Baixa tecnologia	14 565	7 004	7 321	1,8	5,2	4,5	29,3	29,4	28,4	28,5	1,5	1,3	
Por memória:													
Total das Importações	60 242	30 222	29 799	0,5	2,0	-1,4	100,0	100,0	100,0	100,0	2,0	-1,4	
Residual ⁽³⁾	10 625	5 521	4 152	1,2	-10,3	-24,8	20,1	17,6	18,3	13,9	-2,1	-4,5	

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional de Mercadorias do INE (últimas versões disponíveis à data da publicação para o período considerado). Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respostas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Notas:

Exportações: somatório das exportações para o espaço comunitário com as exportações para os Países Terceiros. Importações: somatório das importações com origem nos países comunitários com as importações provenientes dos Países Terceiros.

Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

[1] Contributos para a taxa de crescimento das Exportações/Importações de produtos industriais transformados, em pontos percentuais – análise shift-share: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) ÷ 100.

[2] Os dados referentes aos produtos de AT não são directamente comparáveis para os anos de 2004 e 2005 uma vez que, a partir de 1 de Janeiro de 2005, as reparações e manutenção de aeronaves provenientes dos países comunitários passaram a ser contabilizadas na balança de Serviços. O mesmo sucede para os dados de 2005 e 2006, na medida em que, a partir de 1 de Janeiro de 2006, o mesmo tratamento foi aplicado às aeronaves provenientes dos países terceiros.

[3] Total das Exportações (Importações) – Exportações (Importações) de produtos industriais transformados.

Comércio Internacional de Bens e Serviços

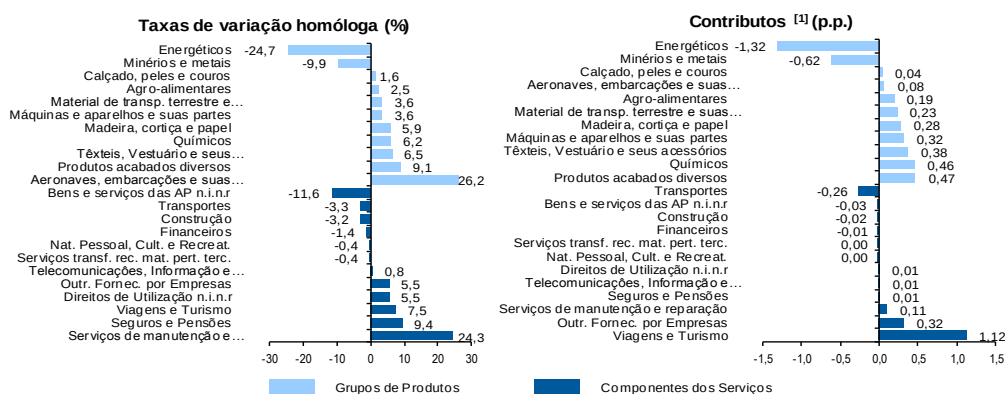
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de maio de 2016, nos primeiros cinco meses de 2016, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram uma taxa de variação homóloga negativa de 1%. A componente dos Bens reforçou o decréscimo das “exportações” totais em 1,2 p.p..

Nos primeiros cinco meses de 2016, a componente dos Serviços representou 31,6% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (0,2 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 18,2% no total e o seu comportamento contrariou o decréscimo das “Importações” totais (-1,8%) em 0,1 p.p., (Quadro 3.8).

No painel esquerdo da Figura 3.6 compara-se o crescimento homólogo das diferentes categorias de Bens e de Serviços no último ano a terminar em maio de 2016, com base em dados do INE para as “Exportações” de Bens (Grupos de Produtos) e do Banco de Portugal para as “Exportações” de Serviços. O painel direito mostra os contributos para a taxa de crescimento das “Exportações” de Bens e Serviços.

No período em análise, destaca-se o contributo positivo dos “Produtos acabados diversos” (+0,47 p.p.) e dos “Químicos” (+0,46 p.p.). Na componente dos serviços, destacam-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,12 p.p.) e Outros Fornecimentos por Empresas (+0,32 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes
Último ano a terminar em maio de 2016



Fonte: Cálculos do GEE com base em dados do Banco de Portugal, para as Exportações de Bens e Serviços, e do INE, para o cálculo da estrutura das exportações de Bens. A distribuição do contributo das Exportações de Bens (dados da Balança de Pagamentos, Banco de Portugal) pelos grupos de produtos segue a estrutura implícita na base de dados do Comércio Internacional de Mercadorias do INE para as Exportações de Bens (somatório das Exportações de mercadorias para a UE com as Exportações para Países Terceiros).

[1] Contributos - análise shift-share: TVH x Peso no período homólogo anterior + 100. O somatório corresponde à TVH das Exportações de Bens e Serviços nos últimos 12 meses, de acordo com as estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal (18%).

Quadro 3.8. Comércio Internacional de Bens e Serviços (Componentes dos Serviços)

Valores em milhões de Euros											
	jan-mai		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			Anual		jan-mai		média anual 10-15	12 meses ^[1]		jan-mai	
	2015	2016	2010	2015	2015	2016		VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
	CRÉDITO (Exportações)										
Bens e Serviços	29 520	29 218	100,0	100,0	100,0	100,0	6,5	1,8	1,8	-1,0	-1,0
Bens	20 328	19 972	68,2	66,1	68,9	68,4	5,8	0,8	0,5	-1,8	-1,2
Serviços	9 192	9 246	31,8	33,9	31,1	31,6	7,8	3,8	1,3	0,6	0,2
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	131	135	0,5	0,4	0,4	0,5	4,2	-0,4	0,0	3,5	0,0
Serv. de manutenção e reparação	125	142	0,7	0,5	0,4	0,5	0,9	24,3	0,1	13,7	0,1
Transportes	2 388	2 179	8,2	7,9	8,1	7,5	5,7	-3,3	-0,3	-8,7	-0,7
Viagens e Turismo	3 663	3 920	14,0	15,3	12,4	13,4	8,4	7,5	11	7,0	0,9
Construção	202	183	1,0	0,7	0,7	0,6	1,1	-3,2	0,0	-9,4	-0,1
Seguros e Pensões	54	46	0,2	0,2	0,2	0,2	5,4	9,4	0,0	-15,0	0,0
Financiários	166	173	0,6	0,5	0,6	0,6	5,9	-1,4	0,0	4,2	0,0
Direitos de Utilização n.i.n.r	33	37	0,1	0,1	0,1	0,1	10,0	5,5	0,0	11,6	0,0
Telecom., Informação e Informática	473	522	1,3	1,5	1,6	1,8	10,1	0,8	0,0	10,3	0,2
Outr. Fornec. por Empresas	1822	1772	4,5	6,1	6,2	6,1	12,9	5,5	0,3	-2,7	-0,2
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	76	76	0,5	0,3	0,3	0,3	-4,7	-0,4	0,0	0,5	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r	58	59	0,3	0,2	0,2	0,2	-3,9	-11,6	0,0	13	0,0
DÉBITO (Importações Fob)											
Bens e Serviços	29 144	28 613	100,0	100,0	100,0	100,0	1,2	0,3	0,3	-1,8	-1,8
Bens	23 966	23 395	83,9	82,0	82,2	81,8	0,7	-0,4	-0,3	-2,4	-2,0
Serviços	5 178	5 218	16,1	18,0	17,8	18,2	3,5	3,3	0,6	0,8	0,1
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	11	3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-54,0	0,0	-68,2	0,0
Serv. de manutenção e reparação	133	129	0,3	0,5	0,5	0,5	8,4	-2,9	0,0	-2,4	0,0
Transportes	1302	1192	4,2	4,5	4,5	4,2	2,7	-6,4	-0,3	-8,4	-0,4
Viagens e Turismo	1454	1523	4,4	5,1	5,0	5,3	4,1	7,7	0,4	4,7	0,2
Construção	36	55	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	21,4	0,0	51,8	0,1
Seguros e Pensões	146	141	0,4	0,5	0,5	0,5	5,1	-2,3	0,0	-3,8	0,0
Financiários	220	238	1,2	0,8	0,8	0,8	-5,5	17,5	0,1	8,4	0,1
Direitos de Utilização n.i.n.r	259	283	0,7	0,9	0,9	1,0	6,8	17,9	0,1	9,0	0,1
Telecom., Informação e Informática	438	430	1,2	1,3	1,5	1,5	4,3	-11,9	-0,2	-1,8	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	1027	1076	2,7	3,8	3,5	3,8	7,7	12,1	0,4	4,8	0,2
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	107	100	0,7	0,3	0,4	0,3	-11,8	0,7	0,0	-7,2	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r	45	48	0,1	0,1	0,2	0,2	2,7	10,0	0,0	7,2	0,0

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal.

Notas:

Valores Fob para a Importação de bens.

Artigos

A survey-based measure of output gap for Portugal

Diogo Silva, Carla Monteiro, João Leal e Eduardo Gutiérrez¹

Abstract

Given the importance of output gap estimations, particularly in the context of budgetary surveillance, policy setting and economic monitoring, a new measure of output gap for Portugal is developed. The methodology is grounded in Szörfi (2015) framework, which is based on qualitative data. It integrates information about manufacturing, services and construction sectors, providing a representative measure of total economy slack. The survey-based estimates revealed robust stability properties when considering revisions in the projections of the main international institutions, namely the OCDE, the IMF and the EC. Both in real-time and nearly real-time estimations, the survey-based approach performed better than these organizations. It also performed well in 1, 2 and 3 year lagged estimations.

1. Introduction

In the European Central Bank (ECB) Monthly Bulletin of April 2014 (Box 5), output gap estimates from the main international institutions were compared with survey based indicators, such as the balance of responses regarding “demand limiting production”. By June 2015, Box 6 of ECB’s Economic Bulletin contemplated a new method to compute slack that resorts to survey data concerning, once again, answers on demand limiting production. Two months later, Szörfi prepared “A survey-based measure of slack” for the Directorate General for Economic and Financial Affairs (DG ECFIN) workshop about the “Assessment on the real-time reliability of different output gap calculation methods”. Using the methodology developed by Szörfi (2015), this article presents a new measure of output gap for the Portuguese economy.

“The output gap is an economic measure of the difference between the actual output of an economy and its potential output. Potential output is the maximum amount of goods and services an economy can turn out when it is most efficient—that is, at full capacity. Often, potential output is referred to as the production capacity of the economy.” (IMF, 2013)

Output gap is positive when actual output is higher than potential output. This happens when demand is high and in order to meet demand, the economy works above its most efficient capacity. In contrast, a negative output gap relates with weak demand, where there is no need to produce at full capacity.

Measuring output gap is important because it gauges the extent of inflationary pressures in the economy by displaying the dynamics of demand against supply. When output gap is positive, higher demand is expected to put upward pressure on prices. If output falls below potential, due to low demand, inflation is projected to fall. Hence, a reliable measure of output gap is relevant for the conduct of monetary policy. In the context of inflation rate targeting, if the economy is operating above equilibrium, central banks may set higher interest rates in order to cooldown economic activity and control inflationary pressures. In reverse, if output gap is negative, the economy is underperforming and monetary authorities may set lower interest rates with the purpose of stimulating demand and limiting disinflationary developments. Moreover, for some monetary authorities’ mandate, full employment (or non-unemployment gap) is an officially important target. The difference between the actual unemployment rate and the unemployment rate consistent with a

¹ The opinions expressed in the article are authors’ own responsibility and do not necessarily match those of the institution. All errors and omissions are the authors’ own responsibility.

Contacts:
Diogo.silva@gpeari.min-financas.pt
Carla.monteiro@gpeari.min-financas.pt
Joao.leal@gpeari.min-financas.pt
Eduardo.gutierrez.2014@novasbe.pt

constant rate of inflation (NAIRU) are usually defined as the unemployment gap. The output gap is closely related with the unemployment gap, since if the economy is producing close to full capacity then most of the labour force is probably being used in the production process².

Output gap estimations are also relevant for authorities' fiscal stance. In the context of disinflationary drifts and unemployment rates above the NAIRU (reflexes of a negative output gap), authorities may set expansionary fiscal policies, by increasing government spending or by lowering taxes. In the case of an overheating economy, contractionary fiscal policy may be implemented to shrink demand and consequently limit inflation. If authorities are capable of setting actual unemployment rate to equal the NAIRU, actual output should be rather close to potential output. Output gap is relevant to infer on conceivably suitable fiscal policies and it also makes it possible to identify the component of budget balances that is the result of short-term influences. Thus, estimates of slack are also important to understand the influence of cyclical factors on the budget balance. A deterioration of the balance that is the result of a negative peak in economic activity is likely to soften as economic activity picks up. Consequently it may not be appropriate to see it as a weakening of the budget position (while the inverse also applies). Analysing the structural component of the budget balance gives a better picture of the underlying trend of public finances. Thus, accounting for robust estimates of output gap leads to more accurate assessments about the degree of fiscal consolidation implemented. Overall, this study is pertinent for monetary and fiscal policy setting, for economic monitoring and budgetary surveillance.

The main purpose of this study is to adjust Szorfi's (2015) framework and apply it to Portugal. The methodology uses high frequency inputs, since it applies qualitative data that is available on a quarterly basis and is presented at the end of the corresponding quarter. This offers two main advantages: it is possible to compute output gap estimates quarterly (1) and with a very short time lag (2).

Several analyses were developed to assess stability and robustness properties of the estimations of slack. To better gauge the usefulness of survey based indicators, its outcome is compared with results from main international organisations procedures and with a simple Hodrick-Prescott (HP) filter approach. Based on the tests shown in this article, the reliability and consistency of the presented methodology is validated. Overall, this approach appeared to be the most consistent while also providing stable measures of slack. It performs better both in real-time and nearly real-time estimations³. Moreover, it presented the lowest 1 and 2 year-ahead revisions, whereas only EC's projections have lower revisions in a 3 year horizon. In addition, survey-based estimates of slack seem to be in accordance with recent developments of the Portuguese economy.

2. Literature Review

The ideas embedded in the output gap concept can be dated at least since *the general theory of employment, interest and money*, presented by Keynes in 1936, in which the author developed hypothesis about the relationship between unemployment and the rate of change in wages (Kuh, 1966). Nonetheless, it was only in 1958 that this relation was empirically investigated by Philips, when analyzing the link between unemployment dynamics and the rate of wage growth for the United Kingdom between 1861 and 1957. He concluded that it was negative and highly nonlinear, since the change in wages depended both on the level of unemployment and on the rate change of unemployment.

However Philips noted the possibility that inflation may have an impact in the studied relation, particularly in periods of rapid rise in prices. In this context, the rate of change of wages would grow even if this was not a result of labor market dynamics. The interaction between those variables was later demonstrated by Solow and Samuelson (1960), using Philips framework, hence the authors named the link "*Philips curve*", which reflects a nonlinear function, with a negative slope, that relates inflation with unemployment.

² Most international institutions (OECD, IMF or EC) use a Cobb-Douglas production function based approach to compute potential output. According to this setting the difference between actual and potential output depends on the gap in labour inputs, capital stock and technological progress (TFP). Therefore, full employment does not necessarily imply a null output gap. Even so, unemployment gap and output gap should be closely associated.

³ Please refer to the methodology section.

Paish (1962) made a more generalized approach by linking inflation with capacity utilization instead of unemployment. The use of capacity utilization can already be seen as a proxy for output gap. Nonetheless, it was Okun (1962) who introduced the concept of GNP gap, which was described as the difference between potential and actual GNP⁴. The author presented GNP gap as a measure of unused productive capacity (namely unused labor), since he described it as the maximum production that could be achieved without generating inflationary pressures. Okun presented the first model with the ability to calculate potential output, which subtended what became known as the Okun's Law. The connection between the rate of output growth and the unemployment rate was used to estimate potential output, given labor slack:

$$P = A[1 + B(U - U^*)] = A[1 + 0.032(U - 4)] \quad (2.1)$$

P: Potential output

A: Actual output

U: Unemployment rate

U: Unemployment rate consistent with full employment*

B: Coefficient

The unemployment rate associated with full employment was defined at 4%. The relation between unemployment gap and output gap was quantified at 3.2%, and results from the weighted average of 3 employed methods. Okun (1971) pointed that during the fifties and sixties, this level of unemployment was generally accepted as a target for full unemployment, accompanied by an inflation rate of 2% to 3%. Okun's law became important amid the fiscal policy setting in the following years.

Okun's framework was employed in many studies during the seventies and the eighties (Gordon, 1972; Hamada and Kurosaka, 1984; Gordon and Clark, 1984; Nguyen and Siriwardana, 1988). Nonetheless, the literature reconsidering Okun's law was also lengthy⁵ (Friedman and Watcher, 1974; Smith, 1975; Tatom, 1978; Knoester, 1986). Economists like Friedman (1966, 1967, 1968) and Phelps (1967, 1968) questioned the stability of the relation between unemployment and inflation (i.e Philips curve).

In Friedman's view⁶, the rate of wage growth would be stable but only at one rate of unemployment (*"the natural rate"*), which would depend on structural factors. Following Friedman-Phelps hypothesis, Lucas (1972a, 1972b) studied the existence of *"the natural rate"* and found, for the U.S, a negative correlation between inflation and unemployment. However, the author argued, despite the difficulties in judging the natural rate hypothesis on empirical grounds, this could be achieved through a simultaneous equations model. The argument implied that the relation between inflation and unemployment had to be studied while accounting for the policy influence, which can be seen as a proxy for short-term dynamics. Assessment could be made by evaluating the behavior of the Philips curve under different policies. This way, the author was able to include in his framework the natural rate of unemployment⁷ hypothesis (long term) and the empirically verified negative correlation between inflation and unemployment (short term).

Perloff and Watcher (1978) presented an article estimating the output gap, while employing a production function (PF) non-accelerating inflation approach. Despite PF methods had already been applied, the authors scrutinize the framework. They used diverse methods to estimate *"the natural rate of unemployment"* and tried various PF structures. It was based on their methodology that the International Monetary Fund (IMF), and later the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), made their first articles on output gap measurement (IMF, 1987; 1990; OECD, 1990).

In fact, production function approaches became the most commonly used framework by international institutions. European Commission (2014) uses a Cobb-Douglas production function, in which total factor

⁴ The issue with "GNP gap" notion is that it includes net income payments from abroad, while these flows do not affect potential domestic supply.

⁵ Moreover, there are still contemporary studies testing Okun's law (Silvapulle *et al.*, 2004; Villaverde and Maza, 2009; Knotek, 2011; Ball *et al.*, 2013). There's also a string of literature studying the existence of asymmetry in Okun's law (Harris and Silverstone, 2001; Silvapulle *et al.*, 2004; Holmes and Silverstone, 2006).

⁶ "What matters for unemployment, we argued, was not wages in dollars or pounds or Kronol but real wages – What wages would buy in goods and services. Low employment, would, indeed, mean pressure for a higher real wage- but real wages could be higher even if nominal wages were lower, provided that prices were still lower." Friedman (1977).

⁷ The natural rate of unemployment represents the rate of unemployment consistent with a scenario where all shocks have peter out, such as the impact of policy measures.

productivity (TFP) trend, the non-accelerating wage rate of unemployment (NAWRU) and the capital stock need to be estimated. The main advantage of this method, which is European Commission's (EC) justification for its application, have to do with the possibility of recognizing the economic factors driving the results, given these models are grounded on economic theory, which is useful for policy setting. Moreover, there is the chance to make forecasts, given assumptions about the evolution of structural factors, such as institutions or technological progress.

However, these models tend to be revised quite frequently, and their revisions can be of considerable magnitude, particularly around turning points⁸, which may be the periods where more precise information is needed. Zsolt (2015) enhanced that even in soothing periods, the revisions of EC's output gap estimates, in the year after the assessed year, were between 0.5 and 1.0 percentage points (p.p.)⁹, which is quite large in the author's view. In addition, Zsolt (2015) calls for an important element, when using EC's or IMF's approaches: the countries with the smallest volatility in their current account balances are usually the ones with lesser slack revisions, while the opposite also applies¹⁰.

"This finding underlines that the methodologies of the EU and IMF are lacking information, which would be useful in estimating potential output at least for those countries that often have more variable current account balances."

According to Szörfi (2015) the main sources of uncertainty in these models are related to the data used, parameters employed in the model and the underlying structure. Koske and Pain (2008) argued that output gap revisions are mainly associated with actual data revisions and to a lesser extent, with methodological changes.

An alternative approach solely uses simple statistical filters, wherein Hodrick-Prescott (HP) filter is the most well-known method¹¹. The process consists in identifying the trend of output (potential output). The difference between this trend and the actual output is defined as the output gap. This methodology has the advantages of being simple and transparent. Even so, the results provided by the filter are dependent on statistical choices, such as smoothing parameters. Likewise, in these models, there is no contemplation of economic theory behind the results. Their end point estimations are also usually biased and sensitive to the inclusion of new data. Despite using a production-function setting, EC applies an HP filter to the trend in the participation rate and the labour force gap. Furthermore, until 2010, EC used an HP filter to smooth total factor productivity time-series, which was measured as the component of output not explained by labour or capital factors¹². Nowadays, to smooth TFP, EC applies an unobserved components model, using a Kalman filter, while considering in the process the link between TFP cycle and capacity utilization rate¹³. The Kalman filter, when compared with HP filter approach, has the advantage that the extraction of the trend and cycle components are not being estimated based on statistical assumptions about the smoothness of the trend. Instead the division is based in the data content and incorporates the relationship amongst the variables.

The usage of survey information is commonly restricted to the capacity utilisation rate data. Nevertheless, it only incorporates information about the manufacturing sector¹⁴. Still, survey data has the advantage of being released within short intervals, its revisions being rather infrequent, and usually being better at recognizing turning points. Given these benefits, Szörfi (2015) solely used survey data on "demand limiting

⁸ Partly because filtering techniques are applied. This may undermine its relevance on real-time assessments of economic stance.

⁹ Based on the 2001-2015 editions of EC's spring economic forecast.

¹⁰ Another of Zsolt (2015) statements is that EC output gap setting is highly NAWRU dependent, and while the underlying relation could hold for large closed economies it may be scarce for small open economies. While not stated by the author, the size and openness of an economy may influence the volatility of current account balances and consequently the magnitude of slack revisions, hence these characteristics could be taken in consideration in future researches.

¹¹ Beveridge-Nelson decomposition, unobserved components models and the band-pass filter are examples of others univariate techniques.

¹² This component is usually known as the Solow residual, given the method derived to measure productivity was presented by the economist Robert Solow in 1957, even if that was not the main purpose of Solow's work. The author was trying to explain the long run drivers of GDP growth.

¹³ It is relevant to notice the developments made during the last years by the EC regarding output gap estimates. EC presented improvements in the applied method in 2002, 2006, 2010 and 2014.

¹⁴ For Portugal, data regarding capacity utilisation in the services sector became available since the third quarter of 2011.

production”, which is available for the manufacturing, construction and services sector. With that objective, a bivariate unobserved components model was employed, through a Kalman filter procedure. Christensen (2015) presented the Danish Ministry of Finance (DMoF) approach, which has also applied a non-production function based model, including reduced form economic relationships and capacity utilization rate data from surveys. Revisions of real-time estimates using Christensen (2015) approach for Denmark were slighter than those from OECD’s and EC’s production function estimates¹⁵. However, the DMoF setting only includes capacity utilization in manufacturing, therefore only accounts for slack in this sector. As recalled in ECB’s economic bulletin of November 2011, more pronounced reviews of the output gap assessments for some countries in the run-up to the crises period may be related with specific overheating sectors, like construction or the financial sector, hence, including sectorial data may be appropriate. The survey-based measure of slack proposed by Szörfi (2015) produces revisions of real-time estimates smaller than those resulting from OECD, IMF, EC and HP filter approaches, when applied to the Euro Area, enhancing the yield of this framework. It should be noted that the reliability of real-time estimates is crucial for policy-makers. If output gap is inversely derived, fiscal and budgetary policies, considering the information underlined in the estimates, will be pro-cyclically, which is opposed to the objective of estimating output gaps. Besides, output gap assessment defines if a deficit is understood as cyclical or structural¹⁶. EC (2014) reported:

“...Given that the estimates are used for budgetary surveillance purposes, it is important to produce unbiased estimates of the past and future evolution of potential growth by seeking to avoid both false optimism and unjustified pessimism.”

Szörfi (2015) recalled the autumn 2007 forecast when EC presented a negative euro area output gap in 2006 and 2007 (-0.6% and -0.2%, respectively), while at the 2015 Spring forecast, estimates of the output gaps for these years became positive (1.6% and 2.8%, respectively)¹⁷. Aramendia and Raciborski (2015) reminded the negative real-time estimates of the output gap for Ireland between 2007 and 2010, and stated:

“...revised estimates showed that output gaps had been underestimated in real-time and confirmed that Ireland had been growing well above potential and the underlying fiscal position was less sound than assumed.”

Nevertheless, it is important to highlight that even if output gap estimates are stable, that does not necessarily mean they are reliable. If an HP filter with lambda either equal to 16 or 1600 is employed to calculate output gap, it is noticeable that HP-16 has substantial smaller real-time estimate revisions. However, at the same time, it is highly pro-cyclical given it closely follows actual Gross Domestic Product (GDP), hence has low utility for policy purposes. A useful measure of output gap should be able to provide accurate calculations of real-time estimates and look reliable in retrospective.

3. Methodology

The methodological procedure is based on the Szörfi (2015) survey-based measure approach. Firstly, a survey indicator for the whole economy needs to be constructed. Answers on capacity utilization are commonly used in the literature and in various output gap estimation settings. Since 2010, EC uses this information to measure the Total Factor Productivity gap (TFP), while Christensen (2015) applies it to estimate

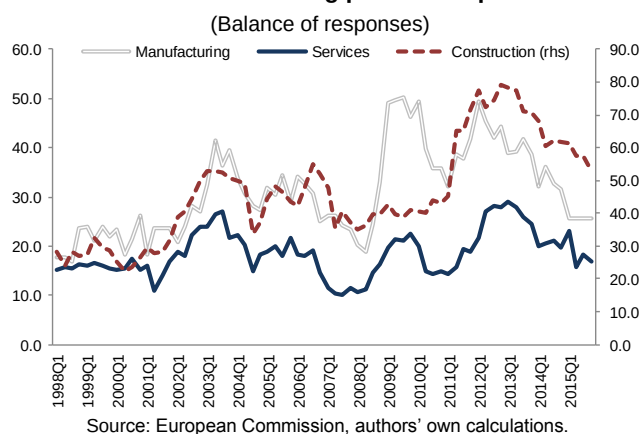
¹⁵ Danish Ministry of Finance highlights their results are methodology sensitive. Still, despite the re-estimation of their model every year, minor adjustments were made. Still one must notice, as the authors enhanced, DMoF have more knowledge of the Danish economy, hence, are able to present a more adjusted model.

¹⁶ The last methodological revision introduced by EC (2014) is mainly related with improvements in the NAWRU (Non-accelerating wage rate of unemployment) calculation procedure. However, it was enhanced by Gechert *et al.* (2015) that the new NAWRU estimations are still very determined by actual unemployment. Thus, output gap measure may not be reliable when used to assess structural deficit. In fact, the NAWRU displayed a strong rigidity to modifications in structural elements.

¹⁷ In the report made in 2014 about the output gap new calculation design, EC expressed that when looking at medium and long term forecasts for output gap estimates, potential output should not be seen in a static manner. Forecasts are made in the context of a panoply of assumptions. Additionally EC stated: *“...all the available methods have pros and cons and none can unequivocally be declared better than the alternatives in all cases. Consequently, what matters is to have a method adapted to the problem under analysis, with well defined limits and, in international comparisons, one that deals identically with all countries.”*

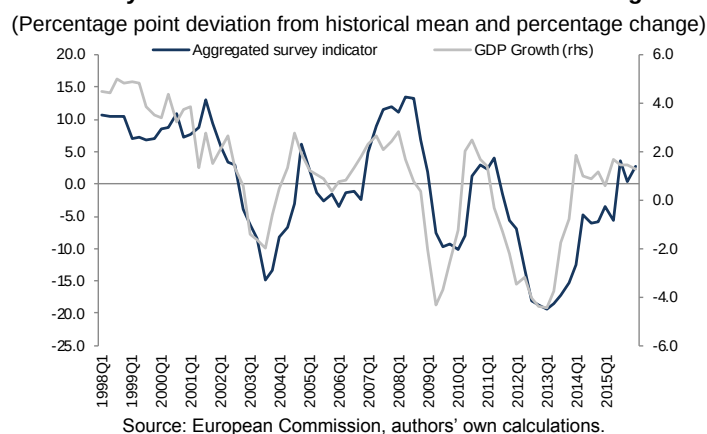
the unemployment gap. Nonetheless it is not possible to build a survey-based measure that incorporates total economy slack while using capacity utilization data, since it is not applicable in construction surveys and information on services sector is only available from 2011 onwards. Besides, services sector value added accounts for more than 70% of total economy value added in Portugal. One alternative, as suggested by Szörfi (2015), corresponds to the use of the balance of responses signaling demand as a factor limiting production. In the case of the Euro Area this information is available since 1985 for construction and manufacturing sectors, and from the third quarter of 2003 for services. In the case of Portugal, information on manufacturing, services and construction is available from the first quarter of 1995 and both the second quarter of 2001 and 2008, respectively. To address data availability constraints, the correlation between the balance of responses on demand limiting production and answers to others survey questions are computed, for both services and construction sectors. The question with higher absolute correlation in construction relates with *“building activity development over the past 3 months”* while in services sector the most suitable question is about the *“evolution of demand over the past 3 months”*. These series are then used to backcast data on demand limiting production, until the first quarter of 1995 and the third quarter of 1997, for construction and services, respectively¹⁸.

Graph 1 – Insufficient demand limiting production per sector for Portugal



The aggregated survey indicator is assembled in a three-step procedure. Firstly, the balance of responses on the inquiry for each sector are standardized and then rescaled in order to match the volatility of the correspondent sector value added. This ensures that the survey indicator is not influenced by more volatile answers on specific sectors. The second step consists in calculating the weighted average of the answers for the three sectors. Each sector weight equals the correspondent value added share in the total economy¹⁹. In a final stage, the aggregated survey indicator is computed as the deviation from its own historical mean in percentage points.

Graph 2 – Survey-based indicator of slack – Demand Limiting Production



¹⁸ Those series need to be transformed since they are negatively correlated with assessments on demand limiting production. The correlations are -60,4% and -70,4%, for construction and services, respectively.

¹⁹ Gross value added, prices of 2010.

To produce output gap estimations, the following bivariate unobserved components model is employed:

$$y_t = \bar{y}_t + \hat{y}_t \quad (3.1)$$

$$d\bar{y}_t = d\bar{y}_{t-1} + \varepsilon_t \quad (\text{Measurement equation}) \quad (3.2)$$

$$\hat{y}_t = \beta \cdot DLP_t + \mu_t \quad (\text{Transition equation}) \quad (3.3)$$

Where y_t is actual output, $\bar{y}_t$ corresponds to potential GDP and $\hat{y}_t$ relates to output gap. DLP_t is the aggregated survey-based indicator. In equation (3.1) actual output equals potential output plus the output gap. Potential output is structured as a random walk in first differences in equation (3.2). In equation (3.3) output gap is assessed as a function of the survey-based indicator. The model is computed with Kalman-filter procedure.

Moreover, expanding window estimations are employed to obtain real-time²⁰ estimations of output gap. The univariate approach based on HP-filter²¹ setting is also applied and used as benchmark when assessing the performance of the survey-based measure. Specifically, to evaluate the attributes of the survey-based procedure an examination of both the consistency and stability properties is made. To do that some definitions need to be clarified:

- 2015 estimations are defined as the assessments of slack made using all data available until 2015.
- Real-time estimates are regarded as the ones made with information available only until the end of each year. Therefore, the real-time estimate for year t uses only data available in year t .
- Nearly real-time calculations (or 1 year lagged estimates) refer to the ones made 1 year after the year that is being assessed. In other words, those are estimations of output gap made in $t+1$ for the year t . This is particularly relevant to compare the survey based measure of slack with the ones from international institutions, since they had to rely on provisional data to compute their real-time estimates.
- The 2 year lagged estimates relate to projections of slack made 2 years after the year being assessed, which would correspond to estimates made in $t+2$ for the year t .
- The 3 year lagged estimates refer to year t and were made in $t+3$.

To compare stability properties of the output gap estimates, 2 kinds of revisions are computed:

- Real-time revisions are defined as the absolute value of the difference between 2015 estimations and real-time calculations.
- Nearly real-time revisions equal the absolute value of the difference between 2015 estimations and nearly real-time estimates.
- The consistency of the different procedures is evaluated against 3 sorts of revisions:
 - 1 year-ahead revisions refer to the absolute value of the difference between nearly real-time estimates and real-time calculations.
 - 2 year-ahead revisions correspond to the absolute value of the difference between the 2 year lagged estimates and the real-time estimations.
 - 3 year-ahead revisions denote the absolute value of the difference between 3 year lagged calculations and real-time estimates.

²⁰ Although abstracting from data revisions, namely with the new ESA 2010, which is a recognized caveat.

²¹ Lambda is set to equal 1600.

4. Results

Estimation results are presented in Table 1. At first hand one can conclude that the survey-based indicator is statistically significant at 99% confidence level as well as the magnitude of the coefficients is due to the fact that GDP is measured in levels. It is important to highlight the irrelevance of including dummies that account for breaks in the series (when the backward estimations end). Indeed, when one or both dummies are added, based on the coefficients obtained and other statistical measures, such as the Akaike, Schwarz or Hannan-Quinn criterions, the results do not change meaningfully.

Table 1 – Estimation results

Sample: 1997Q3 2015Q4		
	Coefficient	Prob.
β	74.572	0.000
$\bar{y}_t$	42446.940	0.000
$\hat{y}_t$	200.427	0.679
Akaike info criterion	16.109	
Schwarz criterion	16.171	
Hannan-Quinn criter.	16.134	

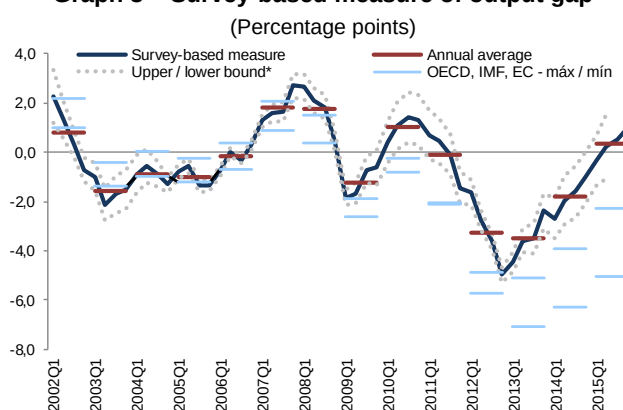
Source: European Commission, authors' own calculations.

According to the annualised survey-based measure of slack, in 2015, output gap for Portugal corresponds to 0.3%. The years in which the gap was more negative were 2012 and 2013 (3.2% and 3.5%, respectively). The Portuguese economy overheated the most in 2007 and 2008, with output gap reaching 1.8%. In a quarterly perspective, slack was -4.2% in the second quarter of 2013. In contrast it reached 2.3% in the second and third quarter 2008. Since 2011, the second quarter of 2015 was the first in which the output gap registered a positive value (0.2%).

HP-filter estimations suggest that, in 2015, the Portuguese economy had already closed the gap, given output gap is estimated to be 1.5%, the same as in 2007 and 2008. However, this can be associated with the already mentioned end-point problem of HP-filter estimations.

According to the survey-based estimates, potential output in 2015 stood at EUR 170,547 million, having declined 0.7% (-0.8% in 2014). EC's projections suggest that the Portuguese economy at the most efficient capacity would produce an output worth EUR 175,631 million. Its estimates also hint a decrease in the potential output in 2015, but of a lesser magnitude (-0.1% which compares with -0.5% in the previous year).

Graph 3 – Survey-based measure of output gap



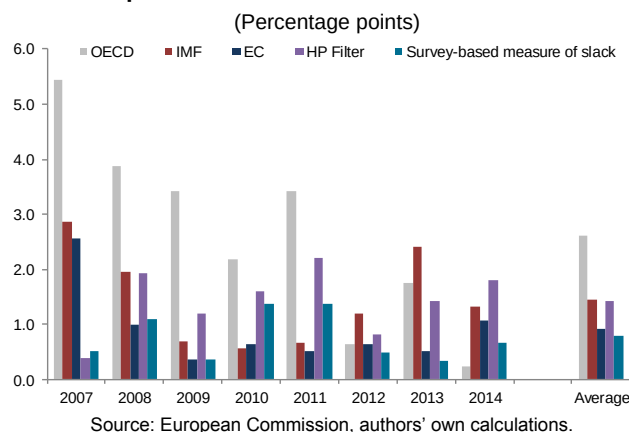
Source: European Commission, authors' own calculations.

*90% confidence level interval based on real-time revisions.

Graph 4 indicates that in the period between 2007 and 2014, revisions to real-time estimations of output gap are particularly high when using OECD's method (average revisions equal to 2.6 p.p.). IMF's and HP-filter's revisions are both of 1.5 p.p., and EC achieves revisions of 0.9 p.p.. Overall, the survey-based measure performs better, with average revisions of 0.8 p.p.. Nonetheless, IMF's and EC's real-time estimations suffered smaller revisions in 2010 and 2011. The reason why the survey-based approach performed better was mainly due to the ability to give more accurate estimations of slack in 2007, maintaining

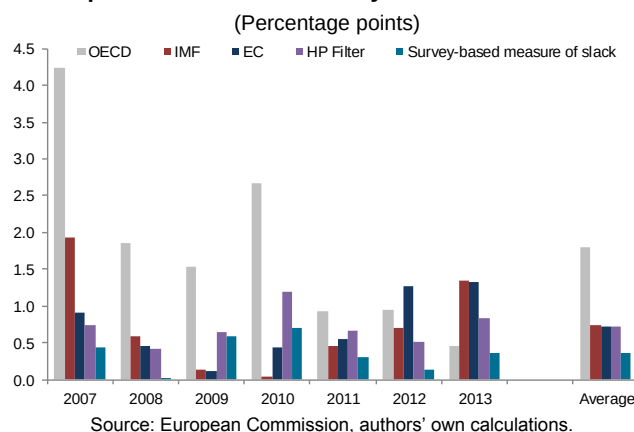
consistency in the years that followed. This hints that the procedure used may be especially useful in detecting turning points.

Graph 4 – Real-time revisions of estimates



The analysis is reproduced to focus on revisions of nearly real-time estimates. As expected, all procedures perform better in nearly real-time estimations. OECD continues to present the highest absolute revisions to its estimates (1.8 p.p.), whereas the IMF, EC and HP filter settings had revisions around 0.7 p.p.. The survey-based method continues to have the lowest adjustments (0.3 p.p.).

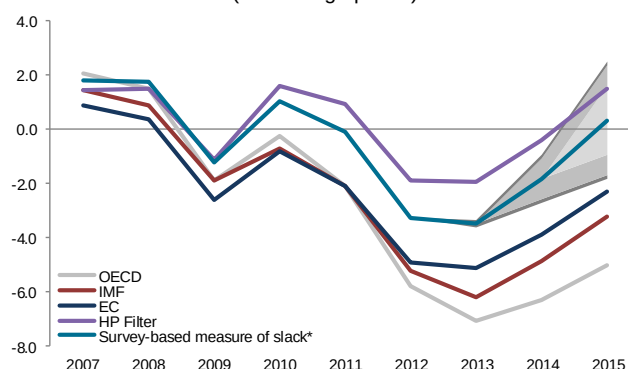
Graph 5 – Revisions to nearly real-time estimates



When considering the projections from all 5 methodologies it is possible to point that, overall, they all express similar developments. Nevertheless, projections for the more recent years have increasing differences in the magnitude of slack. Still, according to the already presented revision properties, it is more likely that OCDE's, IMF's and EC's estimations converge to the projections of the survey-based approach. It is relevant to consider that, overall, the organisation whose estimations are more reviewed are OCDE's, followed by the IMF's and then EC's. When looking at graph 8, it is noticeable that OECD's estimations are the farthest way from survey-based projections, followed by the IMF and then EC. Moreover, in general, the survey-based estimations are in line with what is known to have happened in the Portuguese economy in the last years.

Graph 6 – Estimates of output gap in 2015

(Percentage points)



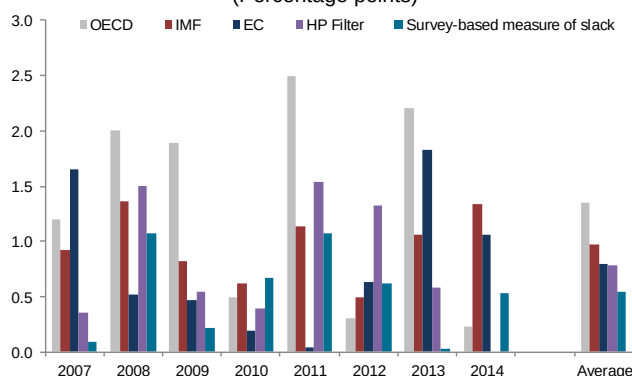
Source: European Commission, authors' own calculations.

*90% confidence level intervals based on 1, 2 and 3 year ahead revisions.

To assess stability attributes of the various estimates, a comparison of 1, 2 and 3 year-ahead revisions is made. In the year after the year being assessed revisions are, on average, smaller when using the survey-based method (0.5 p.p.). Amendments to EC's and HP filter's estimates are on average of 0.8 p.p., while those of the IMF and OECD tend to be of a higher magnitude (1.0 p.p. and 1.4 p.p. respectively).

Graph 7 – 1 year-ahead revisions

(Percentage points)

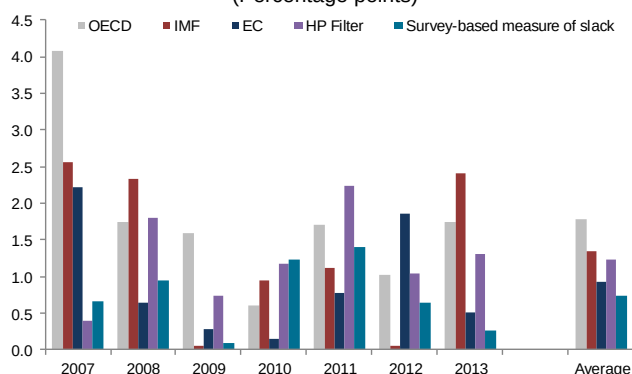


Source: European Commission, authors' own calculations.

In 2 year-ahead revisions the scenario is also similar, despite EC's estimates surpassing, in terms of stability, the HP filter procedure. It is important to enhance that the survey-based procedure is the best regarding 2 year revisions horizon (0.7 p.p.). Nonetheless, the increase in the adjustments from 1 year to 2 year-ahead revisions, is the lowest for the EC's approach whose amendments increase 0.1 p.p. (from 0.8 p.p. to 0.9 p.p.) which compares with 0.2 p.p. for the survey-based measure.

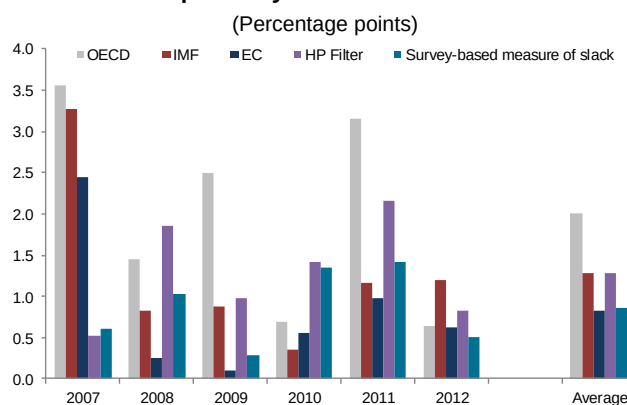
Graph 8 – 2 year-ahead revisions

(Percentage points)



Source: European Commission, authors' own calculations.

When considering 3 year-ahead revisions, in general there is a stabilization of the projections of output gap. The adjustments to OECD's estimations are worth 2.0 p.p. on average, IMF's and HP filter's 1.3 p.p., EC's 0.8 p.p. while the revisions to survey-based projections reach 0.9 p.p..

Graph 9 - 3 year-ahead revisions

Source: European Commission, authors' own calculations.

Overall, the methodology under discussion seems to present robust stability properties when compared with estimates from other institutions, which are on their own, based on different indicators and technical assumptions. Still, it should be mentioned that there is also a relevant role for economic judgement when reading through the different available estimates. Therefore, the debate surrounding output gap measurement as well as the appropriateness of its real-time use in the context of policy making will surely be a constant in the following years providing a lively academic discussion.

5. Conclusion

This article presents some background on how the output gap concept developed over the previous century. It was possible to shed some light on how the main procedures to estimate slack have been evolving as well as the challenges that researchers face.

Output gap is a theoretical concept and an unobserved concept that has been used in practice for diverse policy purposes, which highlights its usefulness for policymakers. However, the relevance and benefit of its use depend on the ability to estimate it accurately with a reasonable time lag.

Survey-based methods as well as purely statistical techniques, such as the HP filter procedure, cannot be seen as directly sourced in economic theory. When contemplating both stability and consistency properties of these methods, the HP filter does not look to have many advantages, besides its simplicity, as the former offers significantly more robust estimates. Regarding the estimates of the OECD, IMF and EC, the article presents a number of analysis concerning revisions in different time horizons. Overall, EC's approach looks to perform better than the IMF's, which could perhaps be linked with both its methodology and possible informational advantages in its forecasts regarding data provisions underlying the Economic and Monetary Union (EMU), e.g. the European Semester. In general terms, it could be useful to consider EC estimates and the survey-based methodology complementarily. While EC procedure has the advantage of being grounded in economic theory, the survey-based approach can be used to make quarterly estimations at the end of the corresponding quarter (that is, with no time lag) and still have robust revision properties. Considering the uncertainties surrounding the level of the output gap, one should bear in mind the similarities between changes in the output gap, as estimated by different institutions. As such, attention should be given to the level changes of the survey-based measure of slack and not specifically to its level, which is what is of relevance regarding budgetary surveillance and economic monitoring. Although no guarantee can be given about the absence of revisions in any methodology, our work provides for a useful tool for the timely assessment of economic activity.

Per last, as already highlighted, there are at the same time, different dynamics in the various sectors of an economy which need to be accounted for. Therefore, it may be beneficial to consider additional sector specific data, especially from sectors that play an important role in the economy. Given the developments in the Portuguese financial system in the last few years, a survey-based measure that incorporates not only information about the manufacturing, construction and services sectors, but also data related with the financial system could yield incremental value.

6. References

- Adams, Charles, and David T. Coe. "A systems approach to estimating the natural rate of unemployment and potential output for the United States." *Staff Papers-International Monetary Fund* (1990): 232-293.
- Adams, Charles, Fenton, Paul R., and Fleming, Larsen. "Potential output in major industrial countries." *Staff studies* (1987): 1-38.
- Aramendía, Mirzha, Raciborski, Rafal. "Using financial variables to estimate the Irish output gap: do they make a difference?." *Economic brief 004, European Commission*, (2015).
- Borio, Claudio EV, Piti Disyatat, and Mikael Juselius. "Rethinking potential output: Embedding information about the financial cycle." (2013).
- Christensen, Anders B. "Reliability of output gaps estimates – comparing multivariate methods with traditional production function methods." *Ministry of finance*, (2015).
- ECB. "Recent evidence on the uncertainty surrounding real-time estimates of the euro area output gap." *Monthly Bulletin*, (November, 2011).
- Friedman, Benjamin M., and Michael L. Wachter. "Unemployment: Okun's Law, Labor Force, and Productivity." *The Review of Economics and Statistics* (1974): 167-176.
- Friedman, Milton. "Interest rates and the demand for money." *The Journal of Law & Economics* 9 (1966): 71-85.
- Friedman, Milton. "Monetary theory and policy." *American Economic Review* (1968).
- Friedman, Milton. "Nobel lecture: inflation and unemployment." *The Journal of Political Economy* (1977): 451-472.
- Friedman, Milton. "The monetary theory and policy of Henry Simons." *The Journal of Law & Economics* 10 (1967): 1-13.
- Gordon, Robert J. "Wage-price controls and the shifting Phillips curve." *Brookings Papers on Economic Activity* 1972.2 (1972): 385-421.
- Gordon, Robert J., and Peter K. Clark. "Unemployment and Potential Output in the 1980s." *Brookings Papers on Economic Activity* 1984.2 (1984): 537-568.
- Hamada, Koichi, and Yoshio Kurosaka. "The relationship between production and unemployment in Japan: Okun's law in comparative perspective." *European Economic Review* 25.1 (1984): 71-94.
- Havik, K., Mc Morrow, K., Orlandi, F., Planas, C., Raciborski, R., Röger, W., and Vandermeulen, V. "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps." *Economic papers* 535 (2014): 1-120.
- Keynes, John M. "The general theory of interest, employment and money." (1936).
- Knoester, Anthonie. "Okun's law revisited." *Weltwirtschaftliches Archiv* 122.4 (1986): 657-666.
- Kuh, Edwin. "Measurement of potential output." *The American Economic Review* 56.4 (1966): 758-776.
- Lucas Jr, Robert E. "Econometric testing of the natural rate hypothesis." *The econometrics of price determination* 50 (1972): 59.
- Lucas, Robert E. "Expectations and the Neutrality of Money." *Journal of economic theory* 4.2 (1972): 103-124.
- Martin, John, and Raymond Torrès. "Measuring potential output in the seven major OECD countries." *OECD Economic Studies* 14 (1990).

- Nguyen, Duc-Tho, and A. Mahinda Siriwardana. "The Relationship Between Output Growth and Unemployment: A Re-examination of Okun's Law in Australia." *Australian Economic Review* 21.1 (1988): 16-27.
- Okun, Arthur M. "Potential GNP: its measurement and significance." *Proceedings of the business and economic statistics section of the American Statistical Association*. Vol. 7. 1962.
- Okun, Arthur M. "The mirage of steady inflation." *Brookings Papers on Economic Activity* 1971.2 (1971): 485-498.
- Paish, Frank Walter. "Studies in an Inflationary Economy: The United Kingdom, 1948-1961." *Macmillan*, 1962.
- Phelps, Edmund S. "Money-wage dynamics and labor-market equilibrium." *The Journal of Political Economy* (1968): 678-711.
- Phelps, Edmund S. "Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time." *Economica* (1967): 254-281.
- Phillips, Alban W. "The Relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957." *economica* 25.100 (1958): 283-299.
- Samuelson, Paul A., and Robert M. Solow. "Analytical aspects of anti-inflation policy." *The American Economic Review* 50.2 (1960): 177-194.
- Smith, Gary. "Okun's law revisited." *Quarterly Review of Economics and Business* 15.4 (1975): 37-54.
- Szörfi, Béla. "A survey-based measure of slack." *ECB* (2015).
- Tatom, John. "Economic growth and unemployment: a reappraisal of the conventional view." *Review, Federal Reserve Bank of St. Louis*, October (1978): 16-22.
- Villaverde, José, and Adolfo Maza. "The robustness of Okun's law in Spain, 1980–2004: Regional evidence." *Journal of Policy Modeling* 31.2 (2009): 289-297.
- Zsolt, Darvas. "Mind the gap (and its revisions)!" *Breugel* (May, 2015).

Comércio internacional de mercadorias - Quotas de mercado das exportações portuguesas (2010 a 2015)¹

Walter Anatole Marques²

1. Nota introdutória

Neste trabalho pretende-se analisar, relativamente aos principais mercados de destino das exportações portuguesas, a evolução das respetivas quotas de mercado ao longo dos últimos seis anos (2010 a 2015), bem como o ritmo da variação nominal anual dos fornecimentos face à evolução das importações globais no seio de cada um dos mercados.

Metodologia:

Definidos, a partir da base de dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), os principais mercados de destino das exportações portuguesas em 2015, reuniu-se, a partir da base de dados do *Eurostat*, informação para as importações totais dos que são comunitários, e da base de dados do *International Trade Centre (ITC)* para os países terceiros.

Os dados de fonte *ITC* correspondem a cálculos efetuados neste organismo a partir, por sua vez, da base de dados *Comtrade* da *ONU* ou, quando não disponíveis, como aconteceu neste trabalho com os dados da Argélia para 2015 e de Angola para todos os anos em análise, a dados reportados pelos parceiros comerciais (*mirror data*).

Há divergências, por vezes grosseiras, entre os dados das importações com origem em Portugal nesses mercados, quando de fonte *Eurostat* ou *ITC*, e os correspondentes dados da exportação portuguesa, de fonte INE, convertidos a valores CIF³.

À parte alguma imprecisão devida à conversão de valores, as assimetrias existentes entre as três fontes estatísticas obedecem a múltiplas e variadas razões, que não importará aqui aprofundar.

Assim, visando uma maior aproximação à realidade, utilizou-se a base de dados do *Eurostat* para as importações globais nos países comunitários, do *ITC* para as importações globais nos Países Terceiros e do *INE* para as exportações portuguesas para cada um dos mercados em causa, depois de convertidas a valores CIF.

2. Os principais mercados de destino das exportações portuguesas (2010 a 2015)

Trinta mercados, 16 comunitários e 14 entre os Países Terceiros, foram o destino de cerca de 90% das exportações portuguesas ao longo dos seis últimos anos, com destaque para a Espanha, França, e Alemanha, seguidos do Reino Unido, EUA, Angola, Países Baixos, Itália, Bélgica, China, Marrocos, Brasil, Argélia e Polónia (Figura 1).

¹ As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente a perspetiva do M. Economia.

² Assessor Principal da Função Pública (AP).

³ Conversão por aplicação de um fator fixo ($Fob = Cif \times 0,9533$).

Figura 1 - Principais mercados de destino das exportações portuguesas em 2015
(2010 a 2015)

Mercados de destino	milhões de Euros						Estrutura (%)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
MUNDO	37 268	42 828	↗	45 213	↗	47 303	↗	48 054	↗	49 870	↗	100,0
INTRA UE28	28 117	31 888	↗	32 126	↗	33 275	↗	34 045	↗	36 293	↗	75,4
EXTRA UE28	9 151	10 940	↗	13 087	↗	14 028	↗	14 009	↘	13 577	↘	24,6
ES Espanha	10 065	10 667	↗	10 151	↘	11 177	↗	11 284	↗	12 471	↗	27,0
FR França	4 474	5 207	↗	5 351	↗	5 497	↗	5 659	↗	6 047	↗	12,0
DE Alemanha	4 852	5 801	↗	5 596	↘	5 509	↘	5 618	↗	5 890	↗	13,0
GB Reino Unido	2 039	2 233	↗	2 386	↗	2 613	↗	2 944	↗	3 350	↗	5,5
US EUA	1 323	1 496	↗	1 865	↗	1 998	↗	2 111	↗	2 568	↗	3,5
AO Angola	1 906	2 330	↗	2 989	↗	3 113	↗	3 178	↗	2 101	↘	5,1
NL P.Baixos	1 441	1 673	↗	1 873	↗	1 892	↗	1 909	↗	1 996	↗	3,9
IT Itália	1 378	1 572	↗	1 662	↗	1 565	↘	1 539	↘	1 593	↗	3,7
BE Bélgica	967	1 350	↗	1 421	↗	1 343	↘	1 303	↘	1 139	↘	2,6
CN China	233	397	↗	778	↗	657	↘	840	↗	839	↘	0,6
MA Marrocos	302	388	↗	459	↗	733	↗	587	↘	683	↗	0,8
BR Brasil	440	583	↗	681	↗	739	↗	639	↘	569	↘	1,2
DZ Argélia	213	358	↗	428	↗	527	↗	588	↗	568	↘	0,6
PL Polónia	326	403	↗	402	↘	440	↗	473	↗	553	↗	0,9
CH Suíça	333	372	↗	401	↗	419	↗	429	↗	459	↗	0,9
SE Suécia	381	445	↗	462	↗	441	↘	465	↗	409	↘	1,0
TR Turquia	267	301	↗	355	↗	381	↗	404	↗	363	↘	0,7
CA Canadá	178	205	↗	184	↘	213	↗	258	↗	360	↗	0,5
MZ Moçambique	151	217	↗	287	↗	328	↗	318	↘	356	↗	0,4
CZ Rep.Checa	242	295	↗	327	↗	285	↘	319	↗	309	↘	0,6
DK Dinamarca	267	272	↗	312	↗	315	↗	305	↘	302	↘	0,7
RO Roménia	211	232	↗	260	↗	302	↗	274	↘	290	↗	0,6
AT Áustria	210	236	↗	257	↗	257	↗	269	↗	284	↗	0,6
IE Irlanda	101	128	↗	136	↗	154	↗	189	↗	238	↗	0,3
FI Finlândia	244	247	↗	227	↘	217	↘	241	↗	223	↘	0,7
CV Cabo Verde	263	254	↘	216	↘	202	↘	215	↗	215	↘	0,7
NO Noruega	82	90	↗	104	↗	107	↗	149	↗	207	↗	0,2
GI Gibraltar	206	254	↗	312	↗	342	↗	283	↘	206	↘	0,6
MX México	406	462	↗	196	↘	196	↗	200	↗	199	↘	1,1
HU Hungria	103	122	↗	153	↗	181	↗	214	↗	195	↘	0,3
Peso no Total (%) >>							90,2	90,1	89,0	89,1	89,9	90,2
Por memória:												
QS P. bordo Extra	456	517	↗	608	↗	608	↗	651	↗	550	↘	1,2
QR P. bordo Intra	354	513	↗	566	↗	506	↘	411	↘	358	↘	1,0

Fonte: A partir de dados de base do INE; 2010 a 2014 - definitivos; 2015 e 2016 - preliminares (<http://www.ine.pt>).

3. Quotas de Portugal nas importações dos seus principais mercados de destino (2010 a 2015)

Em 2015 verificaram-se ganhos de quota de mercado, face ao ano anterior, nos 5 principais mercados de destino das exportações portuguesas, designadamente Espanha, França, Alemanha, Reino Unido e EUA, que no seu conjunto representaram 60,7% do total (*Figura 2*).

Entre estes países assinalam-se sucessivos ganhos de quotas de mercado, ao longo dos últimos cinco anos, em França e nos EUA. Também os Países Baixos, a Argélia e a Irlanda registaram sucessivos ganhos no mesmo período.

Por sua vez destacam-se sucessivas quebras desde 2012 no importante mercado angolano.

Figura 2 – Quotas das exportações portuguesas nos principais mercados de destino
(2010 a 2015)

Mercados de destino	Quotas de mercado (%)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ES Espanha	4,28	4,14 ↘	4,06 ↘	4,57 ↗	4,38 ↘	4,71 ↗
FR França	1,02	1,06 ↗	1,07 ↗	1,12 ↗	1,17 ↗	1,23 ↗
DE Alemanha	0,64	0,68 ↗	0,65 ↘	0,65 ↘	0,65 ↘	0,65 ↗
GB Reino Unido	0,48	0,48 ↘	0,46 ↘	0,55 ↗	0,59 ↗	0,62 ↗
US EUA	0,09	0,10 ↗	0,11 ↗	0,12 ↗	0,12 ↗	0,13 ↗
AO Angola	16,91	18,95 ↗	18,53 ↘	17,87 ↘	15,69 ↘	14,98 ↘
NL Países Baixos	0,39	0,41 ↗	0,43 ↗	0,45 ↗	0,45 ↗	0,46 ↗
IT Itália	0,39	0,41 ↗	0,46 ↗	0,45 ↘	0,45 ↘	0,45 ↗
BE Bélgica	0,34	0,42 ↗	0,44 ↗	0,41 ↘	0,40 ↘	0,35 ↘
CN China	0,02	0,03 ↗	0,06 ↗	0,05 ↘	0,06 ↗	0,06 ↘
MA Marrocos	1,19	1,28 ↗	1,38 ↗	2,26 ↗	1,77 ↘	2,12 ↗
BR Brasil	0,34	0,38 ↗	0,41 ↗	0,43 ↗	0,39 ↘	0,39 ↘
DZ Argélia	0,72	1,11 ↗	1,15 ↗	1,34 ↗	1,40 ↗	1,43 ↗
PL Polónia	0,25	0,28 ↗	0,27 ↘	0,30 ↗	0,29 ↘	0,33 ↗
CH Suíça	0,26	0,26 ↘	0,18 ↘	0,18 ↘	0,22 ↗	0,21 ↘
SE Suécia	0,36	0,37 ↗	0,38 ↗	0,38 ↗	0,40 ↗	0,34 ↘
TR Turquia	0,20	0,18 ↘	0,20 ↗	0,21 ↗	0,23 ↗	0,20 ↘
CA Canadá	0,06	0,07 ↗	0,05 ↘	0,06 ↗	0,08 ↗	0,10 ↗
MZ Moçambique	5,89	5,03 ↘	6,27 ↗	4,52 ↘	5,07 ↗	5,24 ↗
CZ Rep.Checa	0,27	0,28 ↗	0,31 ↗	0,28 ↘	0,29 ↗	0,26 ↘
DK Dinamarca	0,45	0,41 ↘	0,46 ↗	0,45 ↘	0,43 ↘	0,41 ↘
RO Roménia	0,47	0,44 ↘	0,50 ↗	0,57 ↗	0,49 ↘	0,48 ↘
AT Áustria	0,18	0,18 ↘	0,19 ↗	0,20 ↗	0,21 ↗	0,21 ↗
IE Irlanda	0,22	0,26 ↗	0,26 ↗	0,30 ↗	0,33 ↗	0,37 ↗
FI Finlândia	0,49	0,43 ↘	0,40 ↘	0,39 ↘	0,44 ↗	0,43 ↘
CV Cabo Verde	50,05	39,17 ↘	38,54 ↘	38,75 ↗	38,99 ↗	41,24 ↗
NO Noruega	0,15	0,15 ↘	0,16 ↗	0,17 ↗	0,23 ↗	0,31 ↗
GI Gibraltar	2,91	2,32 ↘	2,26 ↘	2,56 ↗	2,81 ↗	2,53 ↘
MX México	0,19	0,19 ↗	0,07 ↘	0,07 ↗	0,07 ↘	0,06 ↘
HU Hungria	0,16	0,17 ↗	0,22 ↗	0,25 ↗	0,28 ↗	0,24 ↘

Fontes: Exportação portuguesa (Cif) - a partir de dados de base do INE; 2010 a 2014 - definitivos; 2015 e 2016 - preliminares (<http://www.ine.pt>);

Importação nos países comunitários - a partir de dados de base do Eurostat;

Importação nos países terceiros - a partir de dados de base do ITC.

As maiores quotas de mercado entre os 30 países, independentemente dos níveis dos valores de exportação em causa, couberam a Cabo Verde (41,24%, em 2015), Angola (14,98%), Moçambique (5,24%), Espanha (4,71%), Gibraltar (2,53%), Marrocos (2,12%), Argélia (1,43%) e França (1,23%), países que no seu conjunto representaram 45,3% das exportações nacionais em 2015 (*Figura 3*).

Figura 3 – Quotas de mercado de Portugal nos principais mercados de destino das exportações por ordem decrescente em 2015

(2010 a 2015)

Mercados de destino	Quotas de mercado (%)						Peso no Total (%) 2015
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
CV Cabo Verde	50,05	39,17	38,54	38,75	38,99	41,24	0,4
AO Angola	16,91	18,95	18,53	17,87	15,69	14,98	4,2
MZ Moçambique	5,89	5,03	6,27	4,52	5,07	5,24	0,7
ES Espanha	4,28	4,14	4,06	4,57	4,38	4,71	25,0
GI Gibraltar	2,91	2,32	2,26	2,56	2,81	2,53	0,4
MA Marrocos	1,19	1,28	1,38	2,26	1,77	2,12	1,4
DZ Argélia	0,72	1,11	1,15	1,34	1,40	1,43	1,1
FR França	1,02	1,06	1,07	1,12	1,17	1,23	12,1
DE Alemanha	0,64	0,68	0,65	0,65	0,65	0,65	11,8
GB Reino Unido	0,48	0,48	0,46	0,55	0,59	0,62	6,7
RO Roménia	0,47	0,44	0,50	0,57	0,49	0,48	0,6
NL Países Baixos	0,39	0,41	0,43	0,45	0,45	0,46	4,0
IT Itália	0,39	0,41	0,46	0,45	0,45	0,45	3,2
FI Finlândia	0,49	0,43	0,40	0,39	0,44	0,43	0,4
DK Dinamarca	0,45	0,41	0,46	0,45	0,43	0,41	0,6
BR Brasil	0,34	0,38	0,41	0,43	0,39	0,39	1,1
IE Irlanda	0,22	0,26	0,26	0,30	0,33	0,37	0,5
BE Bélgica	0,34	0,42	0,44	0,41	0,40	0,35	2,3
SE Suécia	0,36	0,37	0,38	0,38	0,40	0,34	0,8
PL Polónia	0,25	0,28	0,27	0,30	0,29	0,33	1,1
NO Noruega	0,15	0,15	0,16	0,17	0,23	0,31	0,4
CZ Rep.Checa	0,27	0,28	0,31	0,28	0,29	0,26	0,6
HU Hungria	0,16	0,17	0,22	0,25	0,28	0,24	0,4
AT Áustria	0,18	0,18	0,19	0,20	0,21	0,21	0,6
CH Suíça	0,26	0,26	0,18	0,18	0,22	0,21	0,9
TR Turquia	0,20	0,18	0,20	0,21	0,23	0,20	0,7
US EUA	0,09	0,10	0,11	0,12	0,12	0,13	5,1
CA Canadá	0,06	0,07	0,05	0,06	0,08	0,10	0,7
MX México	0,19	0,19	0,07	0,07	0,07	0,06	0,4
CN China	0,02	0,03	0,06	0,05	0,06	0,06	1,7

Fontes: Exportação portuguesa (Cif) - a partir de dados de base do INE; 2010 a 2014 - definitivos; 2015 e 2016 - preliminares (<http://www.ine.pt>);
 Importação nos países comunitários - a partir de dados de base do Eurostat;
 Importação nos países terceiros - a partir de dados de base do ITC.

4. Ritmos de crescimento em valor das importações globais e originárias de Portugal nos seus principais mercados de destino (2010 a 2015 – 2010=100)

Na figura seguinte pode-se comparar o ritmo de crescimento em valor das importações globais nos principais mercados de destino das exportações portuguesas de mercadorias em 2015 com o ritmo de crescimento das exportações nacionais para os mesmos mercados (2010=100) (*Figura 4*).

Figura 4 - Ritmos de crescimento em valor das importações globais e originárias de Portugal nos seus principais mercados de destino

(2010=100)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015
ES Espanha	Índ.Valor (Total)	100,0	109,7	106,4	104,0	109,5	112,5
	Índ.Valor (PT)	100,0	106,0	100,9	111,0	112,1	123,9
FR França	Índ.Valor (Total)	100,0	112,2	113,9	111,3	110,5	111,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	116,4	119,6	122,9	126,5	135,2
DE Alemanha	Índ.Valor (Total)	100,0	113,3	113,0	111,8	114,2	119,0
	Índ.Valor (PT)	100,0	119,6	115,3	113,5	115,8	121,4
GB R.Unido	Índ.Valor (Total)	100,0	109,6	121,5	111,6	116,7	126,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	109,5	117,0	128,1	144,4	164,3
US EUA	Índ.Valor (Total)	100,0	109,6	122,5	118,2	122,4	140,2
	Índ.Valor (PT)	100,0	113,1	141,0	151,0	159,5	194,1
AO Angola	Índ.Valor (Total)	100,0	109,1	143,1	154,5	179,7	124,5
	Índ.Valor (PT)	100,0	122,3	156,8	163,3	166,8	110,3
NL P.Baixos	Índ.Valor (Total)	100,0	110,4	118,1	114,8	114,7	118,1
	Índ.Valor (PT)	100,0	116,1	130,0	131,3	132,5	138,5
IT Itália	Índ.Valor (Total)	100,0	109,3	103,5	98,3	97,2	100,4
	Índ.Valor (PT)	100,0	114,1	120,6	113,5	111,7	115,6
BE Bélgica	Índ.Valor (Total)	100,0	113,7	115,8	115,3	116,0	115,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	139,6	146,9	138,9	134,7	117,7
CN China	Índ.Valor (Total)	100,0	119,1	134,5	139,6	140,1	144,1
	Índ.Valor (PT)	100,0	170,1	333,8	282,1	360,2	359,9
MA Marrocos	Índ.Valor (Total)	100,0	119,3	130,7	127,7	130,4	127,0
	Índ.Valor (PT)	100,0	128,4	151,9	242,4	194,3	225,9
BR Brasil	Índ.Valor (Total)	100,0	119,5	127,7	132,7	126,8	113,7
	Índ.Valor (PT)	100,0	132,7	154,9	168,1	145,3	129,5
DZ Argélia	Índ.Valor (Total)	100,0	109,8	126,8	133,9	142,8	134,4
	Índ.Valor (PT)	100,0	168,1	201,1	247,7	276,1	266,5
PL Polónia	Índ.Valor (Total)	100,0	112,6	115,4	116,4	125,4	130,3
	Índ.Valor (PT)	100,0	123,9	123,3	135,2	145,4	170,0
CH Suíça	Índ.Valor (Total)	100,0	112,6	172,8	182,1	155,9	171,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	111,7	120,3	125,8	128,9	137,6
SE Suécia	Índ.Valor (Total)	100,0	113,2	113,9	107,6	108,7	110,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	116,6	121,2	115,5	121,8	107,1

(continua)

		2010	2011	2012	2013	2014	2015
TR Turquia	Índ.Valor (Total)	100,0	123,8	131,6	135,6	130,4	133,6
	Índ.Valor (PT)	100,0	112,6	133,1	142,7	151,2	136,0
CA Canadá	Índ.Valor (Total)	100,0	109,6	121,8	117,7	118,0	127,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	114,9	103,2	119,5	144,6	201,8
MZ Moçamb.	Índ.Valor (Total)	100,0	168,7	178,9	283,3	245,0	265,4
	Índ.Valor (PT)	100,0	143,9	190,5	217,5	210,9	235,9
CZ Rep.Checa	Índ.Valor (Total)	100,0	114,4	115,2	113,7	121,6	132,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	121,9	135,3	118,1	132,1	127,8
DK Dinamarca	Índ.Valor (Total)	100,0	109,7	114,2	116,1	119,4	123,3
	Índ.Valor (PT)	100,0	101,6	116,6	117,8	114,0	112,9
RO Roménia	Índ.Valor (Total)	100,0	117,3	116,6	118,1	125,0	134,4
	Índ.Valor (PT)	100,0	109,8	122,8	142,7	129,5	137,4
AT Áustria	Índ.Valor (Total)	100,0	114,6	115,8	115,1	114,2	116,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	112,4	122,5	122,5	128,2	135,5
IE Irlanda	Índ.Valor (Total)	100,0	110,0	114,7	113,8	127,3	142,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	126,2	134,6	152,2	187,1	235,1
FI Finlândia	Índ.Valor (Total)	100,0	116,6	114,7	112,5	111,3	104,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	101,1	93,2	88,9	99,0	91,4
CV Cabo Verde	Índ.Valor (Total)	100,0	123,5	106,6	99,4	105,1	99,3
	Índ.Valor (PT)	100,0	96,6	82,1	76,9	81,9	81,8
NO Noruega	Índ.Valor (Total)	100,0	111,9	116,6	116,1	115,2	119,1
	Índ.Valor (PT)	100,0	109,4	126,5	129,8	181,1	251,5
GI Gibraltar	Índ.Valor (Total)	100,0	154,5	194,9	188,3	142,0	114,9
	Índ.Valor (PT)	100,0	123,5	151,5	166,2	137,2	100,1
MX México	Índ.Valor (Total)	100,0	110,9	127,0	126,4	132,5	156,8
	Índ.Valor (PT)	100,0	113,7	48,3	48,4	49,2	48,9
HU Hungria	Índ.Valor (Total)	100,0	110,6	111,4	113,3	118,7	125,5
	Índ.Valor (PT)	100,0	118,3	148,1	175,2	207,0	188,3

Fontes: Exportação portuguesa (Cif) - a partir de dados de base do INE; 2010 a 2014 - definitivos; 2015 e 2016 - preliminares (<http://www.ine.pt>);

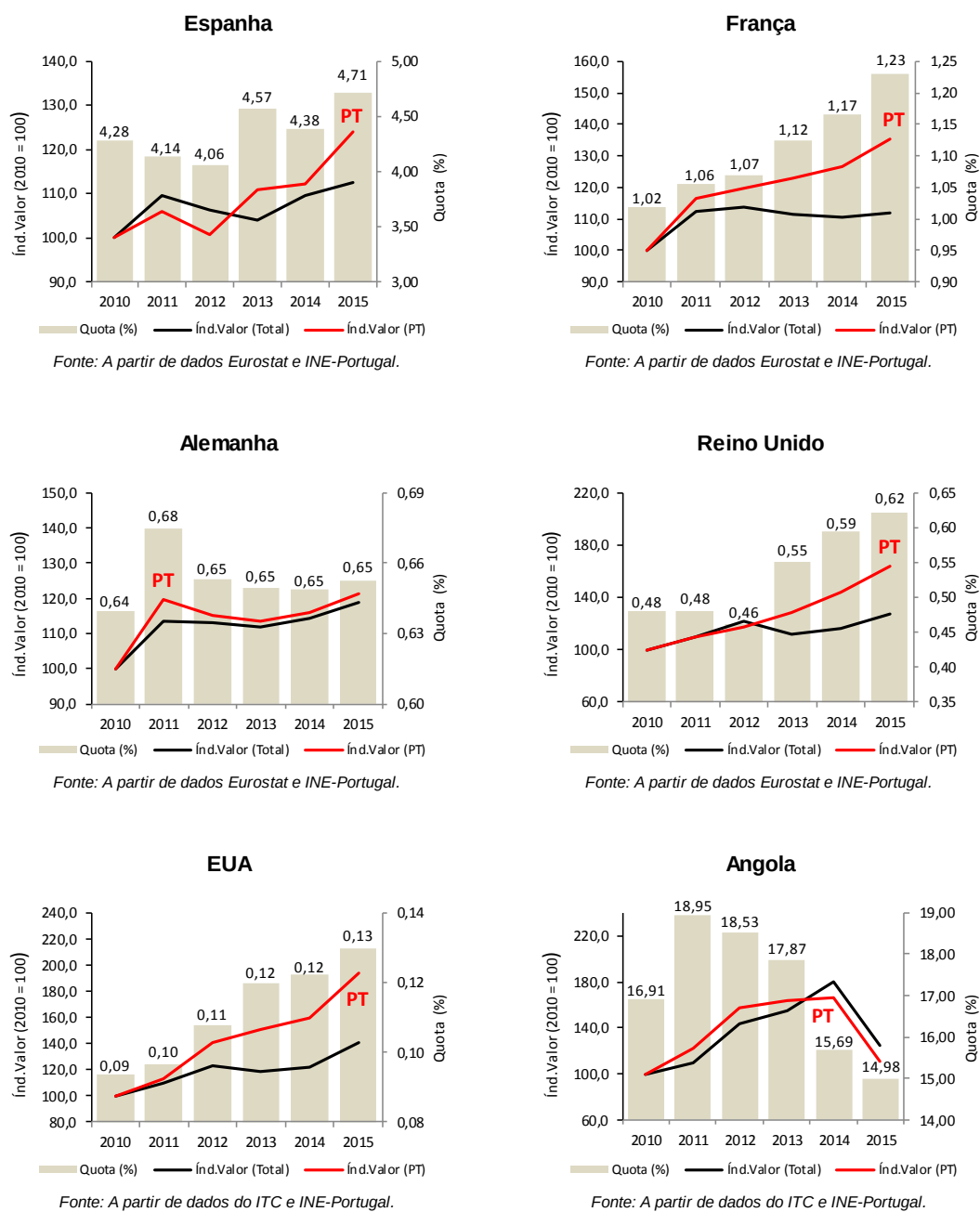
Importação nos países comunitários - a partir de dados de base do Eurostat;

Importação nos países terceiros - a partir de dados de base do ITC.

5. Quotas e ritmos de crescimento em valor das importações globais e originárias de Portugal nos seus principais mercados de destino

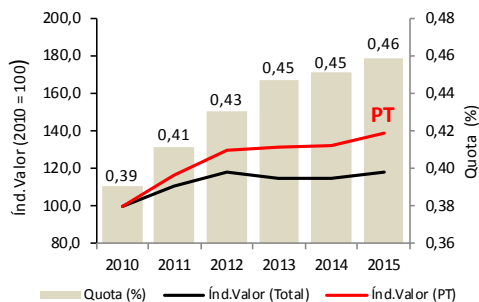
Dos gráficos da *Figura 5* constam as quotas de mercado de Portugal nos principais trinta mercados de destino das exportações, bem como a evolução do ritmo de variação anual das importações originárias de Portugal face ao das importações globais em cada um dos mercados (2010=100).

Figura 5 - Quotas de mercado das exportações portuguesas (%) e variação anual das importações globais nos mercados de destino face às importações com origem em Portugal ^[1]
(2010 a 2015 - 2009=100)

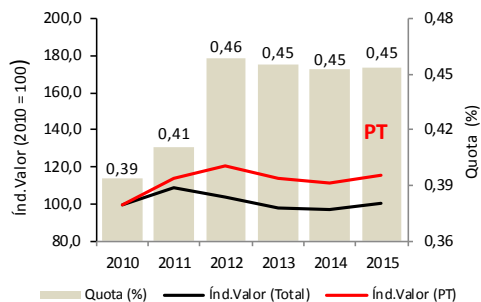


[1] Exportações (Fob) de fonte INE, convertidas a Cif por aplicação do factor 0,9533 (Fob = Cif x 0,9533).

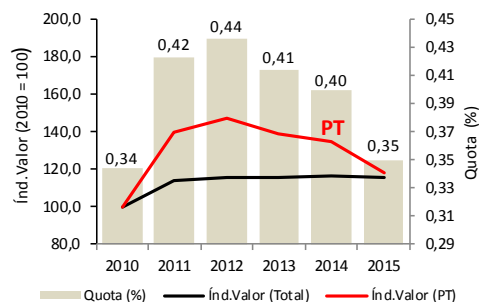
(continua)

Países Baixos

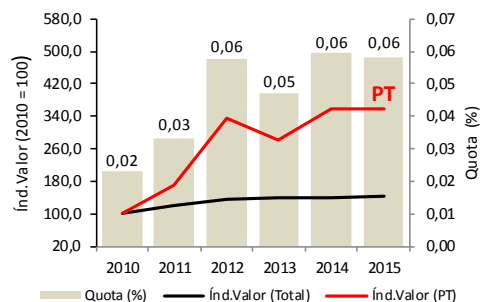
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Itália

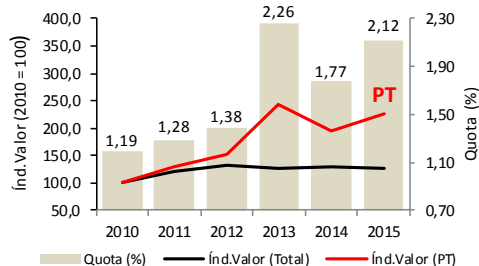
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Bélgica

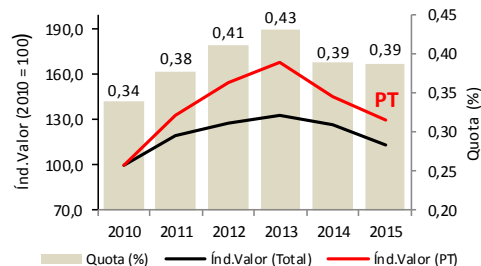
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

China

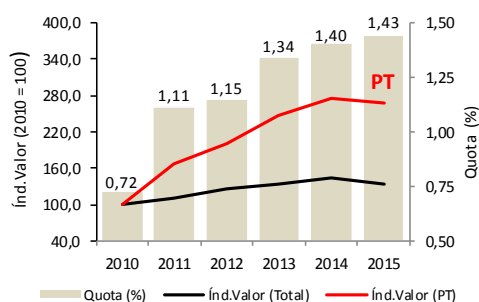
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Marrocos

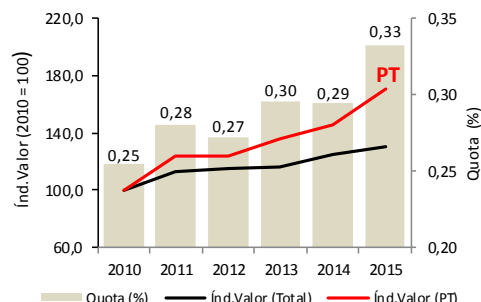
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Brasil

Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

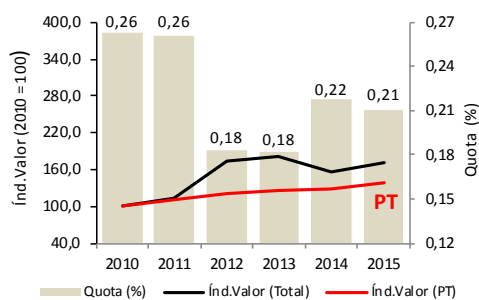
Argélia

Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

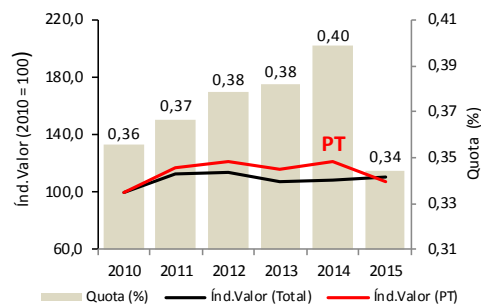
Polónia

Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

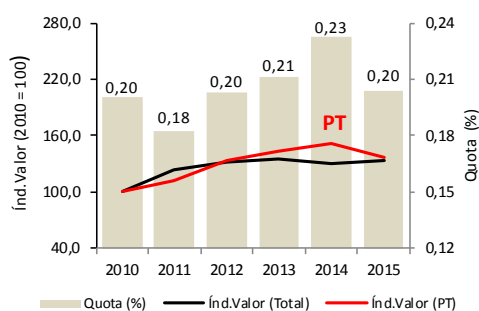
(continua)

Suíça

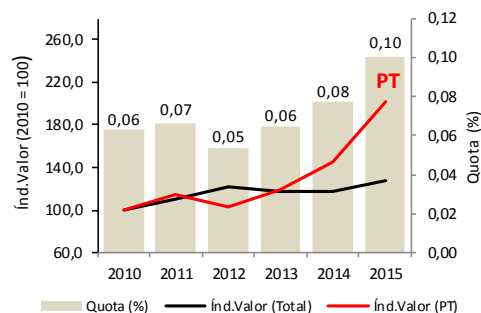
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Suécia

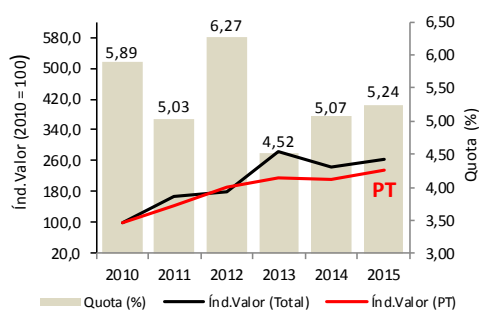
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Turquia

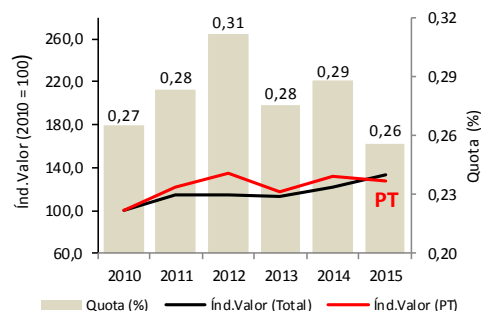
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Canadá

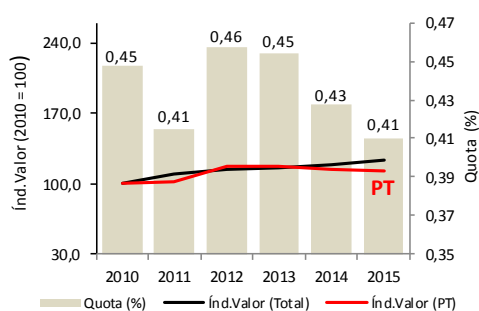
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Moçambique

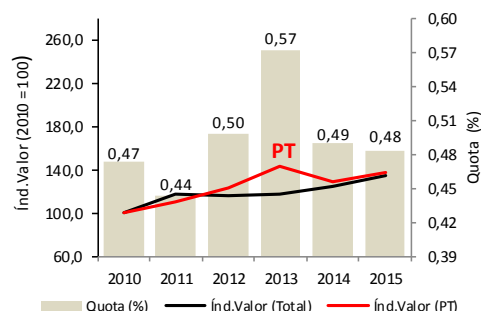
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Rep. Checa

Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

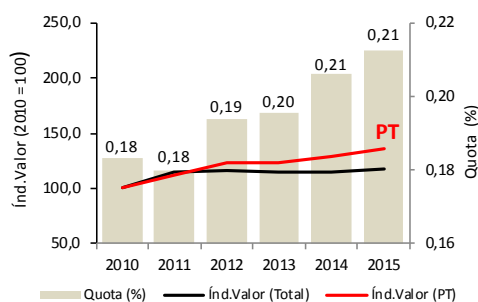
Dinamarca

Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

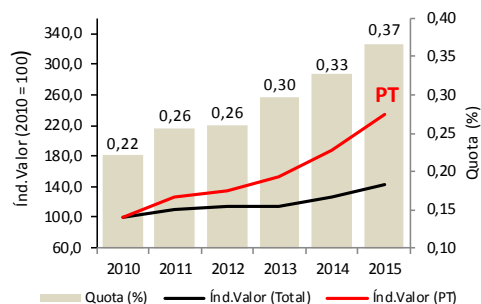
Roménia

Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

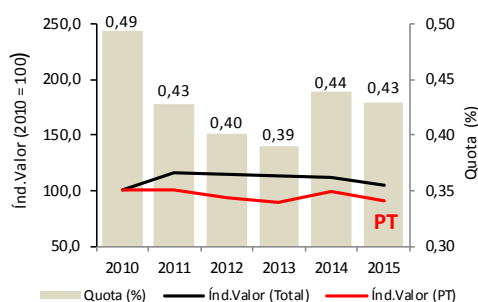
(continua)

Áustria

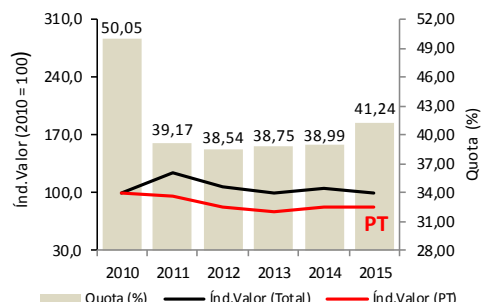
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Irlanda

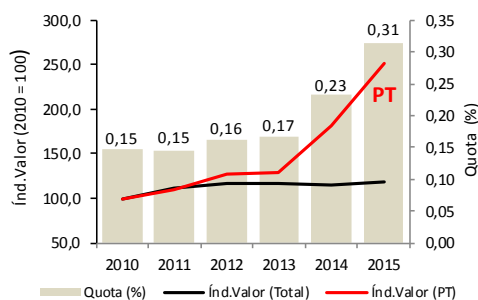
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Finlândia

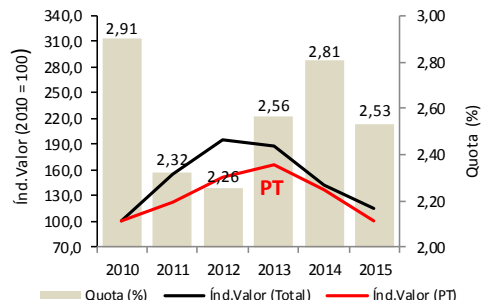
Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Cabo Verde

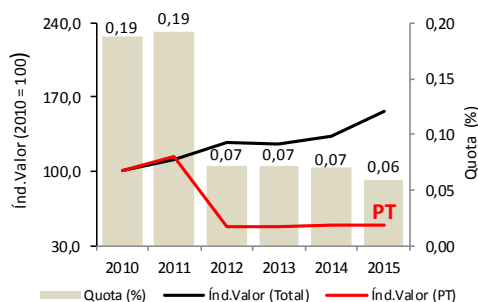
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Noruega

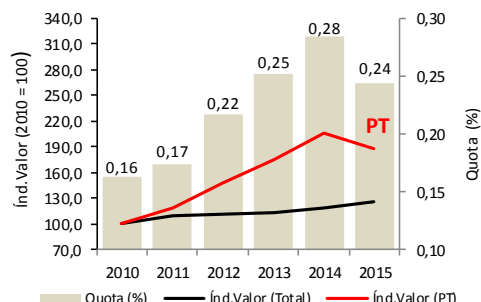
Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Gibraltar

Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

México

Fonte: A partir de dados do ITC e INE-Portugal.

Hungria

Fonte: A partir de dados Eurostat e INE-Portugal.

Relações comerciais entre Portugal e Alemanha

Florabela Almeida⁴

A Alemanha é o maior mercado europeu, gerando 20,7 % do PIB da União Europeia, e a quarta economia mais competitiva a nível mundial, segundo o *Global Competitiveness Index - 2015/2016*, do *World Economic Forum*, depois da Suíça, Singapura, e Estados Unidos da América. Tendo em conta o potencial do mercado Alemão e a sua relevância para o tecido empresarial português, pretendeu-se neste estudo efetuar uma análise das relações comerciais entre Portugal e a Alemanha, no período 2011-2015, em plena recuperação da grande crise financeira, que culminou em 2008, e abalou fortemente o comércio internacional em todo o mundo, incluindo na União Europeia.

A Alemanha tem uma elevada relevância para o comércio internacional português, tendo sido, em 2015, o 2º maior fornecedor e o 3º maior cliente da economia nacional, embora o período de 2011-2015 tenha sido marcado por um abrandamento nos fluxos comerciais entre os dois países.

No que concerne ao Investimento Direto de Portugal no Exterior verificou-se um forte desinvestimento no mercado alemão, em 2014 e 2015, enquanto o Investimento Direto Estrangeiro proveniente da Alemanha aumentou em 2014, mas recuou em 2015.

De acordo com o *ranking Doing Business - 2016*, do Banco Mundial, o ambiente de negócios alemão continuou a ser mais favorável do que o português, mas com uma distância mais curta em relação à edição anterior, uma vez que Portugal subiu duas posições no *ranking* e a Alemanha desceu uma posição.

Portugal também tem vindo a registar francas melhorias no que respeita à capacitação e qualificação de recursos humanos, com proporções de ativos com habilitações superiores cada vez mais convergentes com a média da União Europeia, especialmente no grupo etário dos 20 aos 24 anos. Por seu turno, a Alemanha tem vindo a registar cada vez maiores discrepâncias face à média da União Europeia, sendo que o escalão etário que apresentou, em 2015, uma proporção da população ativa com o ensino superior mais próximo dos valores da União Europeia (e acima dos portugueses) foi o dos 40 aos 64 anos.

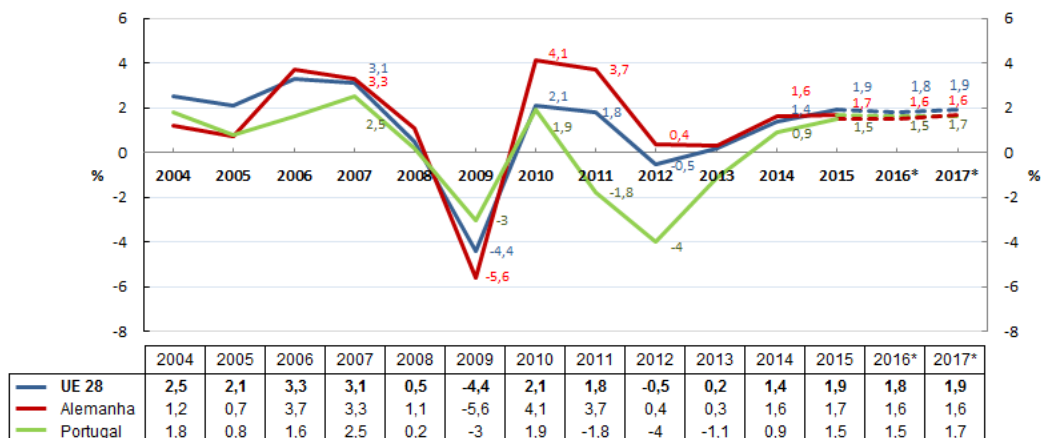
Ainda no âmbito do mercado de trabalho, continua a existir uma elevada disparidade entre o custo de trabalho na Alemanha e em Portugal: em 2015, o custo total médio de trabalho (€/ hora) na Alemanha foi 2,4 vezes superior ao de Portugal. O custo do trabalho é um importante fator que concorre para tomada de decisão de investimento e que torna Portugal um mercado atrativo ao investimento alemão, mas por outro lado, torna o mercado alemão desinteressante a grande parte dos investidores portugueses.

1. Enquadramento Macroeconómico

Decorrente da crise financeira internacional, em 2009 verificou-se uma quebra acentuada do Produto Interno Bruto (PIB) da União Europeia, com repercussões severas para as economias alemã e portuguesa que apresentam um elevado grau de exposição aos mercados externos, devido ao peso das exportações e das importações nos respetivos PIB.

⁴ Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia. As opiniões expressas não coincidem necessariamente com a posição do Ministério da Economia.

Taxa de variação anual do PIB (%)



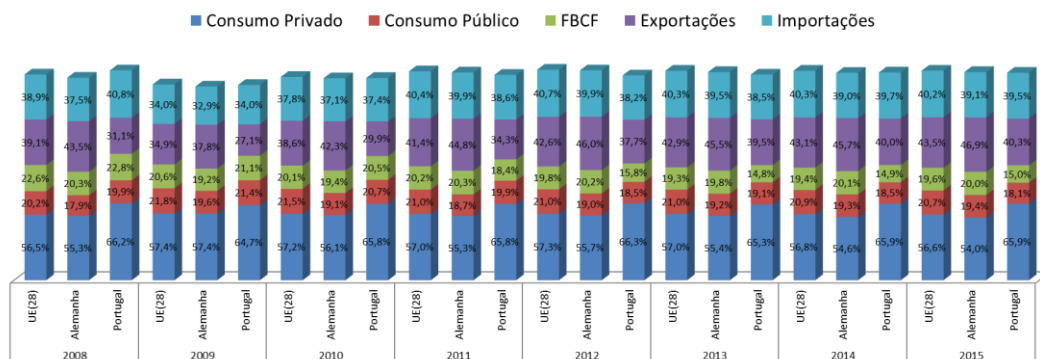
Fonte: GEE, com base nos dados das Contas Nacionais, do Eurostat, e nas Previsões Económicas de Primavera, da Comissão Europeia, para os anos assinalados com (*)

Segundo os dados do Eurostat, em 2009 ocorreu uma contração do PIB alemão de 5,6%, face ao ano anterior, superior à da União Europeia (-4,4%). Contudo, esta contração foi seguida de dois anos de recuperação em que a riqueza do país cresceu, em termos homólogos, a taxas de 4,1%, em 2010, e 3,7%, em 2011, respetivamente, embora com sinais de abrandamento nos anos seguintes.

Portugal, para além de acompanhar a quebra de 2009 com um decréscimo do PIB em 3,0% (t.v.h.), verificou ainda um período de recessão a partir 2011, atingindo o declínio máximo em 2012, com uma contração do PIB em 4% (t.v.h.). Em 2014, após 3 anos sucessivos de recessão e concluído o programa de assistência financeira iniciado em 2011, a economia portuguesa registou um crescimento real do PIB de 0,9% (t.v.h.), com tendência a aproximar-se dos valores da União Europeia nos anos posteriores.

Ainda segundo o Eurostat, em 2015, Portugal e a Alemanha geraram, respetivamente, +1,5% e +1,7% de riqueza, face a 2014, tendo ambos os países atingido um PIB *per capita*, a preços de mercado, na ordem dos € 17.300 em Portugal e de € 37.100 na Alemanha (na UE (28) ascendeu a € 28.700 / *per capita*). Para o crescimento do PIB das economias portuguesa e alemã contribuíram especialmente as exportações, conforme veremos em seguida. Em 2016, a Comissão Europeia, nas Previsões Económicas de Primavera, estima um crescimento anual do PIB de 1,5%, para Portugal, e de 1,6%, para a Alemanha (1,8% para a UE(28)).

Contributos para o PIB (%)



Fonte: Eurostat - National accounts (including GDP)

Em 2015, o consumo privado alemão representou 54% do PIB do país, verificando-se um ligeiro decréscimo face a 2014 (de 0,6 p.p.), enquanto o peso do consumo privado português no PIB, tradicionalmente mais elevado do que a média da União Europeia, manteve-se inalterado em 65,9% do PIB. De acordo com as Previsões Económicas de Primavera, divulgadas pela Comissão Europeia, o consumo privado alemão, em % do PIB, deverá crescer, em termos homólogos, 2,0%, em 2016, e 1,4%, em 2017, enquanto o português deverá crescer a um ritmo anual de 1,8% e 1,7%, em 2016 e 2017, respetivamente.

Em 2015, o consumo público alemão representou 19,4% do PIB (+0,1 p.p. face a 2014) e a Comissão Europeia (CE) prevê um crescimento anual deste componente de 2,9%, para 2016 e de 2,2%, para 2017; por seu lado, o contributo do consumo público português para o PIB nacional diminuiu de 18,5%, em 2014, para 18,1%, em 2015, com previsões da CE para um ténue crescimento em 2016 e 2017 (de 0,6% e 0,4%, respetivamente).

Desde 2011, a formação bruta de capital fixo (FBCF), em % do PIB, da Alemanha tem sido superior à média da União Europeia e em 2015 contribuiu para 20% do PIB do país (menos 0,1 p.p. face a 2014). Para 2016 e 2017, a CE prevê um crescimento anual deste componente de 2,5% e 2,7%, respetivamente. Num cenário oposto encontra-se Portugal que, entre 2011 e 2013, apresentou decréscimos abruptos do peso do investimento, no PIB, registando valores cada vez mais afastados da média da união. Tem-se, contudo, verificado uma melhoria desde 2014 e, em 2015, o peso da FBCF no PIB fixou-se nos 15%, com perspetivas de crescimento anual de 1,6%, em 2016, e de 4,9%, em 2017 (segundo as previsões económicas da CE).

As exportações de bens e serviços da Alemanha são um forte contributo para a economia do país e da União Europeia, tendo gerado, em 2015, 46,9% da riqueza nacional (+1,2 p.p. face a 2014), e representado 22,3% do total das exportações comunitárias. A CE prevê um crescimento anual das exportações alemãs de 2,3 %, para 2016, e de 4,8%, para 2017. Relativamente a Portugal, uma das principais preocupações tem sido a manutenção do equilíbrio do saldo da balança comercial, que se tem mantido superavitária desde 2013. Para este equilíbrio contribuiu o aumento significativo do peso das exportações portuguesas no PIB que passou de 27,1%, em 2009, para 40,3%, em 2015. A Comissão Europeia prevê um crescimento anual das exportações portuguesas, em % do PIB, de 4,1% para 2016, e de 5,1%, em 2017.

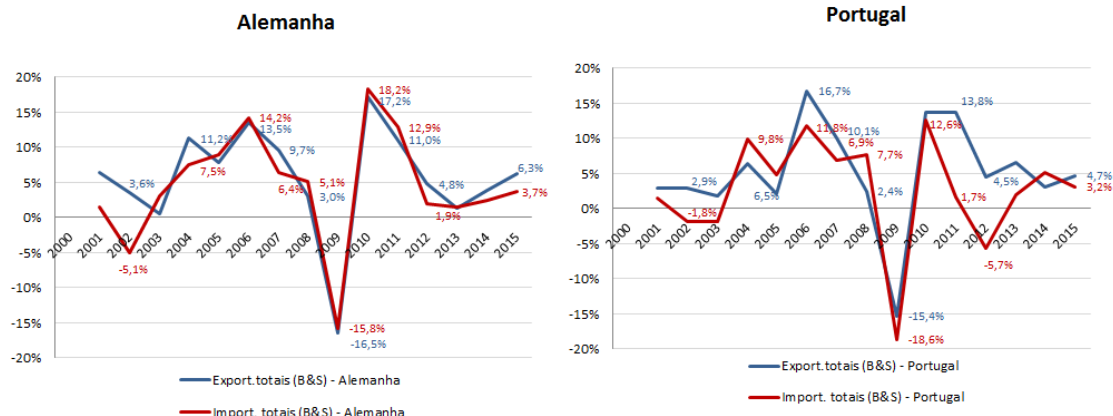
Quanto às importações de bens e serviços, o mercado alemão tem sido mais contido do que a média da União Europeia: em 2015, as importações alemãs absorveram 39,1% do PIB do país comparadas com os 40,2% da UE (28). Por seu turno, em 2015, as importações portuguesas absorveram 39,5% do PIB nacional (+0,2 p.p. do que 2014). A CE prevê que este será o componente com a maior taxa de crescimento anual nos dois anos seguintes, quer na economia alemã, quer na portuguesa, com taxas de crescimento de 4,4% e 4,3%, em 2016, e de 6,1% e 5,6%, em 2017, respetivamente.

Comércio de Bens e Serviços

A análise do comércio internacional de bens e serviços de Portugal e da Alemanha, no período de 2000 a 2015, permite observar uma tendência análoga na evolução das exportações e importações que, em grande parte, se justifica pelo facto de ambos os países se encontrarem integrados num mercado comum - a União Europeia.

Previsões Económicas de Primavera da Comissão Europeia						
ALEMANHA						
2014			Variação Anual (%)			
EUR	Preços Corr.	% PIB	2015	2016	2017	
PIB	2.915,7	100,0	1,7	1,6	1,6	
Consumo Privado	1.592,2	54,6	1,9	2,0	1,4	
Consumo Público	564,0	19,3	2,4	2,9	2,2	
FBCF	585,1	20,1	2,2	2,5	2,7	
Exportações	1.333,2	45,7	5,4	2,3	4,8	
Importações	1.136,8	39,0	5,8	4,4	6,1	
PORTUGAL						
2014			Variação Anual (%)			
EUR	Preços Corr.	% PIB	2015	2016	2017	
PIB	173,4	100,0	1,5	1,5	1,7	
Consumo Privado	114,4	65,9	2,6	1,8	1,7	
Consumo Público	32,2	18,5	0,6	0,6	0,4	
FBCF	25,8	14,9	3,9	1,6	4,9	
Exportações	69,5	40,0	5,2	4,1	5,1	
Importações	68,8	39,7	7,4	4,3	5,6	

Taxa de variação anual das Exportações e Importações de B&S (2000 a 2015)



Fonte: GEE, com base nos dados do Eurostat
(Balance of payments by country)

Em 2002, verificou-se em ambos os países um abrandamento do crescimento das exportações de bens e serviços e um decréscimo das importações, que coincidiu com o período de adaptação à circulação da moeda única – o euro.

O período de 2004 a 2008 foi próspero para o comércio internacional de bens e serviços da Alemanha e de Portugal, com as exportações a crescerem a uma taxa média anual de 8,4% e 7,7%, e as importações, a uma taxa de crescimento médio anual de 8,6% e 7,8%, respetivamente.

Em 2009, com o culminar da crise, as relações comerciais com o exterior enfraqueceram e ambos os países viram os seus fluxos de bens e serviços com o exterior a reduzirem-se drasticamente. No ano seguinte (2010), verificou-se uma notável recuperação em ambos os países, seguido de um abrandamento do ritmo de crescimento das exportações e das importações, nos anos posteriores. As importações de bens e serviços portuguesas chegaram mesmo a recuar 5,7%, em 2012, para equilibrar o saldo da balança comercial em cumprimento do programa de assistência financeira.

Desde 2014, os ritmos de crescimento das exportações e importações de bens e serviços, da Alemanha e de Portugal, têm vindo a convergir e, em 2015, as exportações cresceram 6,3% e 4,7%, e as importações 3,7% e 3,2%, respetivamente.

Portugal – Alemanha Comércio Internacional de Bens e Serviços

Bens e serviços	Unid.	2011	2012	2013	2014	2015	t.c.m.a. 11-15	t.v.h. 14-15
Exportações para a Alemanha	M€	7.609	7.212	7.353	7.625	8.104	1,6%	6,3%
Exportações totais portuguesas	M€	61.595	64.372	68.587	70.746	74.063	4,7%	4,7%
Importações totais alemãs	M€	1.079.359	1.100.314	1.115.935	1.143.361	1.185.349	2,4%	3,7%
Importações da Alemanha	M€	7.889	6.903	7.082	8.053	8.525	2,0%	5,9%
Exportações totais alemãs	M€	1.210.303	1.267.939	1.284.359	1.334.506	1.418.181	4,0%	6,3%
Importações totais portuguesas	M€	68.049	64.203	65.456	68.782	70.950	1,0%	3,2%
Saldo (Exp - Imp)	M€	-281	309	271	-428	-420		
Cobertura (Exp / Imp)	%	96,4	104,5	103,8	94,7	95,1		
Quota de mercado de Portugal no comércio alemão de bens e serviços:								
Nas exportações alemãs	%	0,65	0,54	0,55	0,60	0,60		
Nas importações alemãs	%	0,70	0,66	0,66	0,67	0,68		
Peso da Alemanha no comércio português de bens e serviços:								
Nas exportações portuguesas	%	12,4	11,2	10,7	10,8	10,9		
Nas importações portuguesas	%	11,6	10,8	10,8	11,7	12,0		

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas da Balança de Pagamentos, do Eurostat.

No que concerne às relações comerciais entre Portugal e a Alemanha, em 2015, as exportações de bens e serviços portuguesas para a Alemanha cresceram, em termos homólogos, a uma taxa de 6,3% e ascenderam aos € 8.104 M, insuficientes para cobrir o valor das importações que registaram um crescimen-

to homólogo de 5,9%, atingindo os € 8.525 M. Contudo, o saldo da balança comercial de bens e serviços e a taxa de cobertura verificaram uma ligeira melhoria em 2015, face ao ano anterior: de € -428 e 94,7%, em 2014, para € -420 M e 95,1%, em 2015, respetivamente.

Em 2015, o mercado alemão continuou a ter um papel relevante para o comércio internacional português, absorvendo 10,9% do total dos bens e serviços exportados e fornecendo 12,0% do total dos bens e serviços importados. Note-se, porém, que em 2011 o peso da Alemanha nas exportações portuguesas de bens e serviços foi superior (12,4%), sendo que a redução verificada para 2015 resultou das exportações para a Alemanha aumentarem numa proporção inferior (t.c.m.a = 1,6%) ao crescimento das exportações totais portuguesas de bens e serviços (t.c.m.a = 4,7%), no período de 2011 a 2015. Por seu turno, o aumento das exportações portuguesas de bens e serviços para a Alemanha também não foi suficiente para ganhar terreno no mercado alemão, verificando-se um ligeira diminuição da quota de Portugal nas importações alemãs: de 0,70%, em 2011, para 0,68, em 2015.

No mesmo período (2011-2015), as importações portuguesas de bens e serviços provenientes da Alemanha cresceram à taxa média anual de 2,0%; contudo verificou-se uma redução da quota de Portugal nas exportações alemãs: de 0,65%, em 2011, para 0,60%, em 2015, atingindo o mínimo em 2012, com uma quota de 0,54%. Esta redução resultou das exportações alemãs para Portugal não acompanharem o ritmo de crescimento das exportações totais alemãs de bens e serviços (t.c.m.a= 4,0%). Já o peso da Alemanha nas importações portuguesas aumentou de 11,6%, em 2011, para 12,0%, em 2015, muito devido ao abrandamento do ritmo de crescimento das importações totais portuguesas.

3.1 Comércio de Bens

A par dos anos anteriores, em 2015, a balança comercial de bens de Portugal com a Alemanha continuou a ser desfavorável para a economia portuguesa, tendo-se registado um agravamento do défice comercial que ascendeu aos € 1.801 M e, consequentemente, uma diminuição da taxa de cobertura em 1,1 p.p. (de 77,4%, em 2014, para 76,3%, em 2015). Com efeito, em 2015, as exportações de bens aumentaram em termos homólogos 5,4%, ascendendo aos € 5.784 M, permanecendo contudo aquém das importações que atingiram os € 7.585 M, após um acréscimo de 6,9%, relativamente a 2014. No período 2011-2015, a taxa de crescimento médio das importações foi de 1,6% e das exportações manteve-se inalterada.

Portugal – Alemanha Comércio Internacional de Bens

Bens	Unid.	2011	2012	2013	2014	2015	t.c.m.a. 11-15	t.v.h. 14-15
Exportações	M€	5.784	5.351	5.293	5.489	5.784	0,0%	5,4%
Importações	M€	7.116	6.146	6.251	7.093	7.585	1,6%	6,9%
Saldo (Exp - Imp)	M€	-1.332	-795	-959	-1.604	-1.801		
Cobertura (Exp / Imp)	%	81,3	87,1	84,7	77,4	76,3		
Peso da Alemanha no comércio português de bens :								
Nas exportações	%	13,7	12,1	11,4	11,6	11,8		
Nas importações	%	12,5	11,5	11,5	12,5	13,0		

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal.

De acordo com a informação mais recente do Instituto Nacional de Estatística (INE), em 2015, o mercado alemão destacou-se no comércio internacional português no 2º lugar do *ranking* dos países fornecedores de bens a Portugal (depois da Espanha) e no 3º lugar do *ranking* dos países importadores de bens de Portugal (atrás da Espanha e da França). Atendendo aos dados disponibilizados pelo Banco de Portugal, a Alemanha forneceu a Portugal 13,0% do total dos bens importados (+0,2 p.p., face a 2014), e absorveu 11,8% do total dos bens exportados, em 2015 (+0,5 p.p., face a 2014).

Portugal – Alemanha
Exportações e Importações por grupos de Produtos

Exportações de Bens Grupo de Produtos	2015		Importações de Bens Grupo de Produtos	2015	
	Valor (milhares Euros)	Estrutura (%)		Valor (milhares Euros)	Estrutura (%)
TOTAL	5.895.409	100	TOTAL	7.743.093	100
Agro Alimentares	183.340	3,1	Agro Alimentares	420.568	5,4
Energético	3.707	0,1	Energético	15.515	0,2
Químicos	838.062	14,2	Químicos	1.596.573	20,6
Madeira, Cortiça e Papel	371.942	6,3	Peles, Madeira, Cortiça e Papel	210.622	2,7
Peles, Couros e Têxteis	166.180	2,8	Têxteis, Vestuário e Calçado	320.768	4,1
Vestuário e Calçado	612.211	10,4	Minérios e Metais	490.892	6,3
Minérios e Metais	347.661	5,9	Máquinas	1.955.778	25,3
Máquinas	1.674.337	28,4	Material de Transporte	2.345.391	30,3
Material de Transporte	1.322.006	22,4	Produtos Acabados Diversos	386.987	5,0
Produtos Acabados Diversos	375.962	6,4			

Fonte: GEE, a partir de dados de base do INE (inclui estimativas abaixo do limiar de assimilação e das não respostas).

Quer as exportações, quer as importações portuguesas de bens para a Alemanha caracterizam-se por apresentarem um grau de concentração elevado e consistente. De acordo com os dados do INE, em 2015 76,2% dos produtos importados por Portugal, da Alemanha, respeitam a três grupos de produtos e incluem bens de elevado valor acrescentado, tais como automóveis, produtos petroquímicos e farmacêuticos, são eles: Material Transporte (30,3%), Máquinas (25,3%) e Químicos (inclui plásticos e borracha) (20,6%). Por seu lado, quatro grupos de produtos representavam 75,4% das vendas portuguesas ao mercado alemão: Máquinas (28,4%), Material de Transporte (22,4%), Químicos (inclui plásticos e borracha) (14,2%) e Vestuário e Calçado (10,4%).

3.2 Comércio de Serviços

No setor dos serviços, a Alemanha tem igualmente um papel relevante para a economia portuguesa quer como cliente, quer como fornecedor, tendo absorvido, em 2015, 9,3 % das exportações totais de serviços e fornecendo 7,3% das importações totais.

Portugal – Alemanha
Comércio Internacional de Serviços

Serviços	Unid.	2011	2012	2013	2014	2015	t.c.m.a. 11-15	t.v.h. 14-15
Exportações	M€	1.824	1.861	2.060	2.136	2.320	6,2%	8,6%
<i>dos quais Viagens e Turismo</i>	M€	814	872	961	1.094	1.246	11,2%	13,9%
Importações	M€	773	757	831	960	939	5,0%	-2,1%
<i>dos quais Viagens e Turismo</i>	M€	187	185	195	205	230	5,3%	12,2%
Saldo (Exp - Imp)	M€	1.051	1.104	1.229	1.176	1.381		
<i>dos quais Viagens e Turismo</i>	M€	626	687	766	889	1.016		
Cobertura (Exp / Imp)	M€	236	246	248	223	247		
<i>dos quais Viagens e Turismo</i>	M€	435	472	492	534	542		
Peso da Alemanha no comércio português de serviços:								
Nas exportações	%	9,5	9,3	9,3	9,1	9,3		
Nas importações	%	6,9	7,2	7,6	8,0	7,3		

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal.

Em 2015, Portugal exportou € 2.320 M em serviços para a Alemanha, sendo este país o 4º destino das exportações portuguesas de serviços (Reino Unido, França e Espanha ocupam os três primeiros lugares), e importou € 939 M em serviços, obtendo a 5ª posição (depois da Espanha, Reino Unido, França e Estados Unidos da América).

A balança comercial de serviços entre Portugal e Alemanha tem vindo a ser favorável a Portugal com valores de coeficiente de cobertura na ordem dos 223%, em 2014, e 247%, em 2015, destacando-se as Viagens e Turismo com uma taxa de cobertura de 542%, em 2015. No período 2011-2015, as exporta-

ções portuguesas de serviços para a Alemanha registaram uma taxa de crescimento médio anual de 6,2%, inferior à das importações com 5%.

Comércio Internacional de Serviços Portugal-Alemanha

Serviços	2015				
	Exportações (Milhões Euros)	% Export.	Importações (Milhões Euros)	% Import.	Saldo Balança Comercial
TOTAL	2.320,14	100,0	939,41	100,0	1.380,74
Viagens e turismo	1.245,99	53,7	229,89	24,5	1.016,10
Transportes	526,25	22,7	200,36	21,3	325,89
Outros serviços fornecidos por empresas	290,71	12,5	325,14	34,6	-34,43
Serv. telecomunicações, informáticos e de informação	62,14	2,7	48,45	5,2	13,69
Serv. Transform.recursos materiais pertencentes a terceiros	49,30	2,1	2,01	0,2	47,30
Serv. manutenção e reparação	48,27	2,1	26,52	2,8	21,75
Construção	46,56	2,0	6,56	0,7	40,01
Serv. pessoais, culturais e recreativos	15,63	0,7	6,68	0,7	8,95
Serv. seguros e pensões	10,94	0,5	21,22	2,3	-10,29
Serv. financeiros	10,17	0,4	30,39	3,2	-20,22
Direitos cobrados utilização propriedade intelectual n.i.n.r.	8,19	0,4	38,17	4,1	-29,97
Bens e serviços das administrações públicas n.i.n.r	5,98	0,3	4,02	0,4	1,96

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal.

Dos principais serviços exportados para a Alemanha em 2015 destacam-se as Viagens e Turismo (€ 1,2 mil M, representando 53,7% das exportações de serviços para a Alemanha); Transportes (€ 526 M, representando 22,7%); e Outros Serviços fornecidos por empresas (€ 200 M, representando 12,5%).

Quanto às importações de serviços provenientes da Alemanha, destacam-se Outros Serviços (€ 325,1 M, representando 34,6% das importações de serviços alemães); Viagens e Turismo (€ 229,9 M representando 24,5%) e Transportes (€ 200,4 M representando 21,3%), que são os setores mais representativos com 80,4% do total das importações de serviços provenientes deste país.

4 Investimento

De acordo com os dados do Banco de Portugal, em 2013, o *stock* de Investimento Direto de Portugal no Exterior (IDPE) realizado na Alemanha atingiu cerca de € 3,72 mil M, representando 8,5% do total de IDPE e 12,4% de IDPE na União Europeia. Nos dois anos seguintes, apesar de se ter registado um aumento do IDPE, especialmente no mercado comunitário (t.v.h. de 14,3% e 24,9% em 2014 e 2015, respetivamente), verificou-se um forte desinvestimento de Portugal no mercado alemão, com reduções anuais de 74,1%, em 2014, e 45,7%, em 2015. O IDPE realizado na Alemanha, no final de 2015, ascendeu a apenas € 522 M (0,9%, do IDPE total, e 1,2%, do IDPE na União Europeia).

Posição (stock) de Investimento Direto entre Portugal e Alemanha Princípio Direcional

Investimento	Unid.	2013	2014	2015	Δ (2013/2014) (%)	Δ (2014/2015) (%)
Investimento Direto de Portugal no Exterior (IDPE):						
IDPE Total	M€	43.542	50.051	58.386	14,9	16,7
IDPE na União Europeia	M€	29.978	34.277	42.808	14,3	24,9
IDPE na Alemanha	M€	3.715	961	522	-74,1	-45,7
% Total IDPE	%	8,5	1,9	0,9		
% IDPE União Europeia	%	12,4	2,8	1,2		
Investimento Direto Estrangeiro (IDE):						
IDE Total	M€	90.366	97.947	104.914	8,4	7,1
IDE da União Europeia	M€	82.924	85.551	92.508	3,2	8,1
IDE na Alemanha	M€	2.434	2.572	2.105	5,7	-18,1
% Total IDE	%	2,7	2,6	2,0		
% IDE União Europeia	%	2,9	3,0	2,3		
Líquido (IDPE - IDE) - Alemanha	M€	1.282	-1.610	-1.583		

Fonte: GEE, com base em dados do Banco de Portugal à data de 23-02-2016.

Tipo Valor: Posições em fim de período

No triénio 2013-2015, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) da Alemanha, em Portugal, diminuiu de € 2,4 mil M, em 2013, para € 2,1 mil M, em 2015, sendo que o peso do IDE da Alemanha, no total de IDE em Portugal, também decresceu de 2,7% para 2,0%.

Por último, a posição de Investimento Direto entre Portugal e Alemanha, em termos líquidos, caracteriza-se nos 2 últimos anos (2014 e 2015) com um maior volume de investimento da Alemanha em Portugal do que o inverso, com um saldo de cerca de € 1,6 mil M, em 2015.

4.1 Empresas alemãs em Portugal

De acordo com a divulgação do INE⁵, no final de 2015, no âmbito das estatísticas da globalização, das 5.521 filiais de empresas estrangeiras existentes em Portugal no ano de 2014, a Alemanha posicionou-se como sendo o 4.º país de origem do controlo capital das filiais estrangeiras em atividade em Portugal, controlando 7,8% das filiais. A Alemanha, atrás da França e da Espanha, foi o 3.º país que mais contribuiu para o valor acrescentado bruto total, em 2014, com 16,2% do VAB gerado pelas filiais estrangeiras.

Espanha liderou em número de filiais estrangeiras em atividade em Portugal (27,2% do total de filiais) e França apresentou o maior peso no valor acrescentado bruto total gerado pelas mesmas (17,0% do VAB). No período de 2010-2014, o número de filiais alemãs em Portugal diminuiu 0,9% e o VAB gerado sofreu uma queda de 14,9%, à semelhança dos principais países de origem das filiais, com exceção da França que registou um aumento de 3,0% no n.º de sociedades e de 5,2% no VAB gerado.

4.2 Empresas Portuguesas na Alemanha

De acordo com informação divulgada pela AICEP, em fevereiro de 2015, em 2014 existiam 56 empresas portuguesas com escritório e representações permanentes no mercado alemão, a maior parte das quais com investimentos efetuados na área comercial. No setor industrial, destacaram-se alguns grandes investimentos portugueses (produção de pavimentos, conceção, construção e exploração de centros comerciais e comercialização de papel e de pasta de papel).

4.3 Fatores de atração de IDE

4.3.1. Ambiente de negócios

Segundo o Relatório anual do Banco Mundial, o *Doing Business – 2016*⁶ (DB 2016), a Alemanha é o 15º melhor país para fazer negócios, entre 189 economias de todo o mundo, sendo que a liderança deste *ranking* pertence a Singapura. Portugal encontra-se em 23º lugar, tendo melhorado duas posições relativamente ao DB 2015.

⁵https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_destaques&DESTAQUESdest_boui=224708677&DESTAQUE_Smodo=2

⁶ <http://www.doingbusiness.org/>

Doing Business - 2016	Alemanha		Portugal		Melhor <i>performance</i>	
	Score	Rank /189	Score	Rank/189	Valor	Economia
DB 2015	79,73	14	76,03	25	88,27	Singapura
DB 2016	79,87	15	77,57	23	87,34	Singapura
Abertura de empresas	83,37	107	96,28	13	99,96	Nova Zelândia
Obtenção de alvarás de construção	81,42	13	76,42	36	92,97	Singapura
Obtenção eletricidade	98,78	3	84,73	25	99,88	Rep. da Coreia
Registo de propriedades	69,35	62	80,26	27	94,46	Nova Zelândia
Obtenção de crédito	70,00	28	45,00	97	100	Nova Zelândia
Proteção dos investidores minoritários	60	49	56,67	66	83,33	Hong Kong, N. Zelândia e Singapura
Pagamento de impostos	77	72	78,54	65	99,44	Qatar e Emirados Árab.
Comércio internacional	91,77	35	100	1	100	16 economias
Execução de contratos	75,08	12	73,01	20	84,91	Singapura
Resolução de Insolvência	91,93	3	84,79	8	93,81	Finlândia

Os quatro pilares em que a economia alemã se destaca no DB 2016, são: a obtenção de eletricidade (3ª posição), a resolução de insolvências (3ª posição), a execução de contratos (12ª posição) e a obtenção de alvarás de construção (13ª posição). Por seu turno, os pilares em que a Alemanha ocupa uma posição inferior às economias melhor classificadas são: a abertura de empresas (107ª posição), o pagamento de impostos (72ª posição), o registo de propriedades (62ª posição) e a proteção dos investidores minoritários (49ª posição).

Portugal destaca-se essencialmente em três pilares: o comércio internacional (1ª posição), a resolução de insolvências (8ª posição) e a abertura de empresas (13ª posição). Os pilares em que o ambiente de negócios português se encontra aquém dos países melhor classificados são: a obtenção de crédito (97ª posição), a proteção dos investidores minoritários (66ª posição) e o pagamento de impostos (65ª posição).

Da análise mais desagregada, por indicador, é possível identificar um conjunto de fatores que tornam o ambiente de negócios português mais favorável, em relação ao alemão, e vice-versa.

Principais indicadores favoráveis ao ambiente de negócios português, relativamente ao alemão			Principais indicadores favoráveis ao ambiente de negócios alemão, relativamente ao português		
	Portugal	Alemanha		Alemanha	Portugal
Abertura de empresas:			Obtenção de alvarás de construção:		
Número de procedimentos	3	9	Número de procedimentos	8	14
Duração (dias)	2,5	10,5	Duração (dias)	96	113
Capital integralizado mínimo (% RNB per capita)	0,03	33,91	Custo (% da RNB per capita)	1,09	1,32
Registo de propriedades:			Obtenção eletricidade:		
Número de procedimentos	1	5	Número de procedimentos	3	5
Duração (dias)	1	39	Duração (dias)	28	52
Comércio Internacional			Obtenção de crédito:		
Tempo para exportar: Conformidade com a fronteira (horas)	0	36	Índice de eficiência dos direitos legais (0-12)	6	2
Custo para exportar: Conformidade com a fronteira (USD)	0	345	Índice de alcance das informações de crédito (0-8)	8	7
Custo para exportar: Conformidade com a documentação (USD)	0	45			

Fonte: Doing Business - 2016

Neste sentido, Portugal obteve uma melhor *performance* nos seguintes pilares: a abertura de empresas, o registo de propriedades e o comércio internacional. Iniciar um negócio em Portugal requer 3 procedimentos (9 na Alemanha), tem uma duração média de 2 dias e meio (10,5 dias na Alemanha) e, dependendo da forma jurídica, pode ser exigido capital social, mas noutros casos o mesmo pode ser livremente estabelecido pelos sócios (capital mínimo de 33,9% da RNB⁷ per capita, na Alemanha). O registo de propriedades em Portugal é menos burocrático e mais célere do que na Alemanha: requer um procedimento e pode realizar-se em apenas um dia. Na Alemanha, exige 5 procedimentos e demora, em média, 39 dias. Portugal lidera o pilar de Comércio internacional, juntamente com mais 15 economias, e tem vantagem sobre a Alemanha (que ocupa a 35ª posição) em indicadores referentes ao tempo e aos custos de exportação.

Por seu turno, a Alemanha apresenta melhores condições do que Portugal para a obtenção de alvarás de construção, de eletricidade e de crédito. Obter um alvará de construção, na Alemanha, requer 8 procedimentos (14 em Portugal), demora em média 96 dias (113 dias em Portugal) e tem um custo de 1,09 % da

⁷ RNB: Remuneração Nacional Bruta

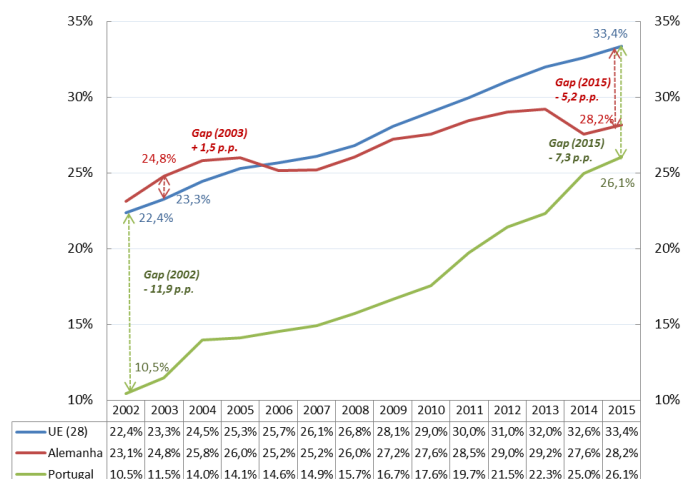
RNB, *per capita* (1,32 %). A obtenção de eletricidade requer 3 procedimentos (5 em Portugal) e pode durar em média 28 dias (52 dias em Portugal). É também mais fácil obter crédito na Alemanha uma vez que a proteção dos direitos legais dos mutuários e mutuantes é mais eficiente do que em Portugal.

4.3.2. Capacitação e qualificação dos recursos humanos

A capacitação e qualificação dos recursos humanos é um fator crítico para a eficiência, sustentabilidade e competitividade das empresas, favorecendo a sua capacidade de inovação e adaptabilidade num mercado global cada vez mais competitivo e volátil. Por sua vez, empresas mais produtivas, inovadoras e competitivas estimulam o crescimento económico do país e contribuem para melhorar a qualidade de vida dos seus cidadãos.

Um indicador do nível de capacitação e qualificação dos recursos humanos de um país é a proporção da população ativa que concluiu o ensino superior, quando comparada com um valor de referência (nesta análise será utilizada como referência a média da UE (28)). De acordo com as estatísticas do Eurostat sobre o Mercado de Trabalho, no período de 2002-2015, a União Europeia verificou uma taxa de crescimento médio anual de população empregada com habilitações ao nível superior de +3,1%, atingindo os 33,4%, em 2015.

População Empregada (15-64 anos) com Educação ao nível Superior (%)



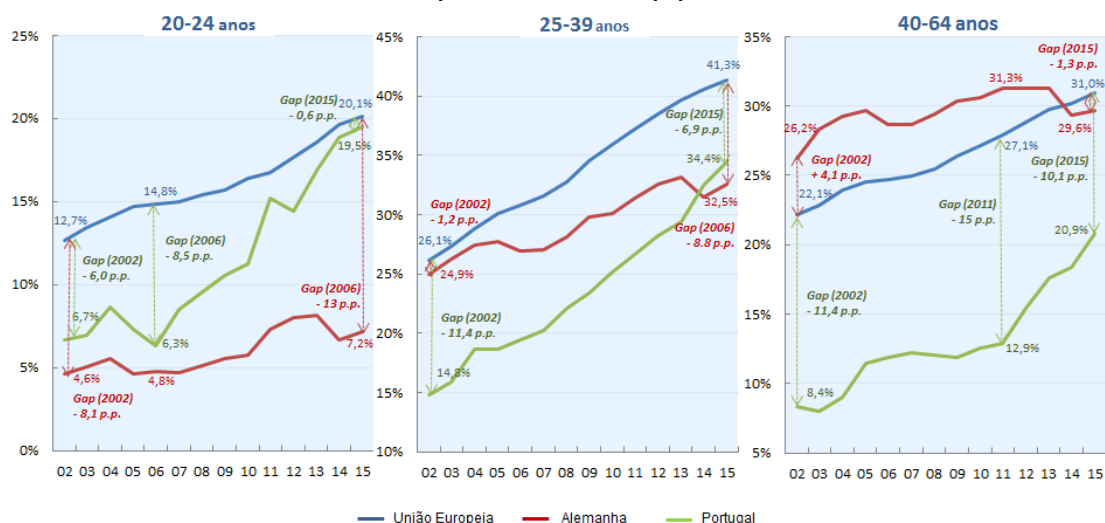
Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Mercado de Trabalho (Labor Force Survey) do Eurostat.

A Alemanha, que em 2002 apresentava um cenário mais favorável do que a média da UE (28), no período 2002-2015 registou um crescimento não linear deste rácio, chegando a sofrer duas quebras (em 2006 e 2014). Neste período a t.c.m.a. fixou-se nos +1,5%, atingindo os 28,2% de trabalhadores com habilitações ao nível superior, em 2015 (-5,2 p.p. do que a União Europeia).

Em Portugal, os baixos níveis de escolaridade são estruturais e atingem quer as gerações mais velhas, quer as mais jovens. Contudo, desde que Portugal beneficia de fundos estruturais provenientes da União Europeia destinados a aproximar o seu nível de desenvolvimento aos padrões médios europeus, o investimento na qualificação dos portugueses tem constituído uma prioridade comum aos diferentes governos na elaboração das respetivas políticas públicas. Fruto deste investimento, verificaram-se francas melhorias do nível da qualificação da população portuguesa as quais têm efetivamente aproximado Portugal da média europeia. No que respeita especificamente aos ativos com educação superior, Portugal apresentou uma taxa de crescimento médio anual de +7,3%, no período em 2002-2015 - transitando de 10,5%, em 2002, para 26,1% de trabalhadores com habilitações ao nível do ensino superior, em 2015 -, encurtando assim a distância para a média da UE (28): de 11,9 p.p. (2002) para 7,3 p.p. (2015).

No período 2002 a 2015, registou-se um crescimento contínuo da proporção de trabalhadores com habilitações ao nível do ensino superior, na União Europeia, que foi transversal aos três escalões etários considerados na presente análise: dos 20-24 anos, dos 25 aos 39 anos e dos 40 aos 64 anos.

População Empregada com Educação ao nível Superior, por escalão etário (%)



Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Mercado de Trabalho (Labor Force Survey) do Eurostat.

Escalão etário dos 20 aos 24 anos:

Em Portugal, o grupo etário dos 20 aos 24 anos foi aquele que apresentou, em 2002, uma proporção de população empregada com o nível superior de habilitações mais baixo, com apenas 6,7% dos trabalhadores portugueses a deterem habilitações superiores - menos 6,0 p.p. do que a média da União Europeia. Nesse ano, a Alemanha apresentou um valor inferior ao português - apenas 4,6% dos trabalhadores alemães apresentavam habilitações terciárias. Não obstante da quebra verificada em 2006 (para os 6,3%), Portugal apresentou uma notável recuperação até 2015, atingindo neste ano os 19,5% dos jovens trabalhadores com educação ao nível superior (20,1% na UE (28)). Por seu turno, a Alemanha tem-se afastado cada vez mais dos valores comunitários, com apenas 7,2% dos jovens trabalhadores com habilitações superiores, em 2015. Com efeito, de 2002 a 2015, Portugal registou uma taxa de crescimento médio anual de trabalhadores com ensino superior de 8,6%, superior à registada pela Alemanha (3,5%) e pela União Europeia (3,6%), aumentando assim a discrepância entre aqueles dois países e aproximando Portugal dos valores da UE (28).

Escalão etário dos 25 aos 39 anos:

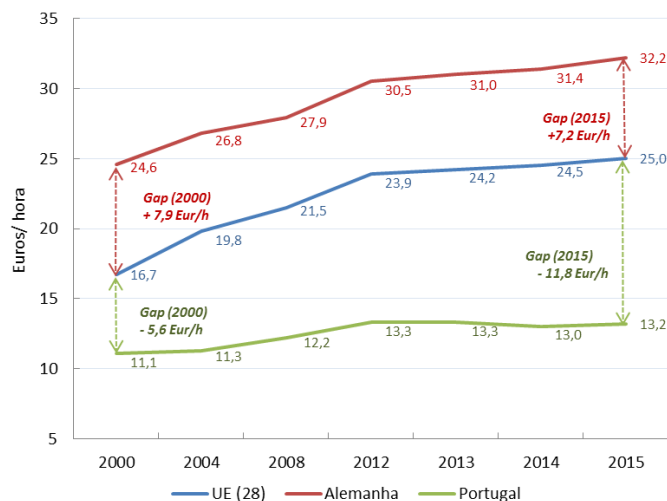
Em 2002, 24,9% dos trabalhadores alemães com idades compreendidas entre os 25 e os 39 anos (inclusive) apresentavam habilitações ao nível superior, enquanto em Portugal estes representavam 14,8% da população ativa deste grupo etário (26,1% na UE (28)). No período de 2002 a 2015, a Alemanha afastou-se gradualmente da média da União (t.c.m.a. Alemanha = 2,1% inferior à t.c.m.a. UE = 3,6%) e, em 2015, a proporção da população empregada com o ensino superior atingiu os 32,5%, valor aquém do verificado quer na UE (28), 41,3%, quer em Portugal, 34,4% (que registou uma t.c.m.a. de 6,7%).

Escalão etário dos 40 aos 64 anos:

É no escalão etário dos 40 aos 64 anos em que se tem verificado uma maior disparidade entre Portugal e a União Europeia, embora com tendência a diminuir principalmente nos últimos quatro anos. Com efeito, em 2002, apenas 8,4% da população portuguesa ativa deste grupo etário apresentava o ensino superior concluído, enquanto na União Europeia ascendiam a 22,1% dos trabalhadores. Em relação à média da UE (28), os trabalhadores alemães deste escalão eram mais qualificados com 26,2% dos ativos a deter formação superior (+4,1 p.p. do que a União). No período 2002-2015, esta proporção aumentou a uma

t.c.m.a. de 0,9% na Alemanha, enquanto na União Europeia e em Portugal cresceu a um ritmo superior, de 2,6% e 7,3%, respetivamente. Em 2015, a Alemanha e Portugal apresentavam a proporção de ativos com habilitação ao nível superior inferior à média a União Europeia (de 31%): Alemanha, mais próxima, com 29,6% e Portugal com 20,9%.

Custo Total médio de Trabalho⁸ (Eur/hora)



Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Mercado de Trabalho (Labor Force Survey), do Eurostat.

Da análise dos dados do Eurostat sobre os custos totais do trabalho verifica-se uma crescente disparidade entre Portugal e a Alemanha. Em 2000, o custo total médio de trabalho em Portugal ascendia aos € 11,10 Euros/hora, menos € 5,6 do que a média da UE (28) (de € 16,6 /hora), e menos de metade do da Alemanha (de 24,6 Euros/hora). No período 2000-2015, o custo total médio de trabalho, por hora, na União Europeia aumentou 8,3 Euros, na Alemanha € 7,6 e em Portugal apenas € 2,1 Euros, verificando-se uma ligeira aproximação dos valores alemães (€ 32,2) aos da União Europeia (€ 25) e um crescente afastamento de Portugal (€ 13,2).

O crescente nível de qualificação da população ativa portuguesa, especialmente do grupo etário dos 20 aos 24 anos, associado aos custos médios do trabalho que se encontram estagnados em valores muito inferiores aos da UE (28), são fatores favoráveis ao investimento direto estrangeiro, em Portugal, principalmente por investidores de países, como a Alemanha, em que o custo total médio do trabalho se encontra inflacionado (+ € 19 /hora do que Portugal, em 2015) e o nível de qualificação superior dos trabalhadores é aproximado (28,2% na Alemanha e 26,1% em Portugal).

5 Conclusões

Tanto Portugal como a Alemanha encontram-se a recuperar de um período de crise financeira sem precedentes, que abalou fortemente o comércio internacional por todo o mundo, e com inevitáveis repercussões na União Europeia. Ainda assim, o comércio internacional tem sido fundamental para a recuperação económica de ambos os países, cujas exportações e importações totais têm vindo a crescer com taxas de cobertura favoráveis. Contudo, no que concerne ao comércio internacional de bens e serviços entre estes dois países, constata-se que apesar do fluxo ter aumentado, no período 2011-2015, as respetivas quotas de mercado, no país parceiro, diminuíram, exceto no que se refere ao peso da Alemanha nas importações portuguesas que registou um aumento (decorrente do abrandamento das importações totais portuguesas de bens e serviços). Em 2014 e 2015, o saldo da balança comercial de bens e serviços entre Portugal e Alemanha foi desfavorável para a economia portuguesa, essencialmente devido ao agravamento do défi-

⁸ Os dados referem-se aos custos totais médios por hora de trabalho, correspondentes às categorias de "Ordenados e Salários" e às "Contribuições para a segurança social mais impostos pagos menos subsídios recebidos pelo empregador". As pequenas empresas não foram abrangidas pelos inquéritos sobre os custos do trabalho; Não inclui administração pública, defesa e segurança social.

ce da balança comercial de bens entre estes dois países. Em 2015, os principais grupos de produtos transacionados, entre Portugal e a Alemanha, foram: Material Transporte, Máquinas e Químicos (inclui plásticos e borracha). Para além de bens destes grupos de produtos, a Alemanha comprou ainda, a Portugal, Vestuário e Calçado. O fluxo de serviços foi favorável a Portugal, sendo que mais de metade dos serviços fornecidos à Alemanha foram de Viagens e Turismo.

A par do aumento do Investimento Direto de Portugal no Exterior, principalmente no mercado comunitário, verificou-se um forte desinvestimento no mercado alemão, nos dois últimos anos (2014 e 2015). O Investimento Direto Estrangeiro em Portugal aumentou no triénio 2013-2015, embora o Investimento proveniente da Alemanha tenha aumentado em 2014, mas recuado em 2015.

Um ambiente de negócios favorável e recursos humanos qualificados a baixo custo podem constituir fatores de atração de investimento direto estrangeiro. Com efeito, de acordo com o *ranking* de ambiente de negócios, *Doing Business* - 2016, do Banco Mundial, a *performance* de Portugal melhorou duas posições relativamente à edição anterior (DB - 2015), passando da 25ª para a 23ª posição e destacando-se na liderança do pilar de Comércio Internacional. Já a Alemanha, encontra-se à frente de Portugal no *ranking*, mas com uma distância mais curta uma vez que desceu da 14ª para a 15ª posição. Comparativamente, a *performance* de Portugal foi melhor do que a alemã, no que respeita a abertura de empresas, ao registo de propriedades e ao comércio internacional. Por seu turno, o ambiente de negócios alemão destaca-se favoravelmente, em relação ao português, na obtenção de alvarás de construção, na obtenção de eletricidade e de crédito.

No que concerne à capacitação e qualificação de recursos humanos, a proporção da população ativa portuguesa com ensino superior tem aumentado e convergido para a média da União Europeia, nos últimos anos, especialmente no grupo etário dos 20 aos 24 anos. A Alemanha tem vindo a registar cada vez maiores discrepâncias face à média da União Europeia, sendo que o escalão etário que apresentou, em 2015, uma proporção da população ativa com habilitações superiores mais próximo dos valores da União Europeia (e acima dos portugueses) foi o dos 40 aos 64 anos. Contudo, é no fator custo de trabalho que encontra uma maior disparidade entre o mercado de trabalho alemão do português: em 2015, o custo médio de trabalho na Alemanha foi 2,4 vezes superior ao de Portugal, o que torna o mercado português atrativo ao investimento alemão, mas por outro lado, torna o mercado alemão desinteressante a grande parte dos investidores portugueses.

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<i>Programa Qualifica</i> 17-08-2016	O Governo lançou o novo programa de formação e qualificação de adultos através do alargamento da rede de Centros Qualifica, passando dos atuais 240 para 300 centros até ao final do próximo ano.
Regras de rotulagem dos pneus relativamente à eficiência energética Conselho de Ministros de 23 de agosto	Aprovado o decreto-lei que passa a permitir aos consumidores adquirir, de forma informada, pneus energeticamente eficientes, seguros e de ruído reduzido, através da respetiva rotulagem. Este diploma aplica, no ordenamento jurídico nacional, o Regulamento (CE) n.º 1222/2009 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, referente às regras de rotulagem dos pneus relativamente à eficiência energética e outros parâmetros essenciais.
Transposição da Diretiva Comunitária sobre promoção da utilização de energia proveniente de fontes renováveis Conselho de Ministros de 23 de agosto	Aprovado o decreto-lei que altera os critérios de sustentabilidade da produção e utilização de biocombustíveis e de biolíquidos, bem como os mecanismos de promoção de biocombustíveis nos transportes terrestres, e define os limites de incorporação obrigatória de biocombustíveis para os anos de 2011 a 2020. O diploma compatibiliza a legislação nacional com a Diretiva n.º 2009/28/CE, do Conselho e do Parlamento Europeu, relativa à promoção da utilização de energia proveniente de fontes renováveis.
Recapitalização da CGD 24-08-2016	O Governo estabeleceu um acordo de princípio com a Comissão Europeia sobre a estratégia de recapitalização da Caixa Geral de Depósitos em condições de mercado, compatíveis com a ausência de uma ajuda de Estado.

2. Seleção de Medidas Legislativas

Assunto/Diploma	Descrição
<i>Programa Nacional de Reformas</i> Resolução da Assembleia da República n.º 154/2016 - Diário da República n.º 146/2016, Série I de 2016-08-01	Recomendações ao Governo no âmbito do Programa Nacional de Reformas.
<i>Política Fiscal</i> Decreto-Lei n.º 41/2016 - Diário da República n.º 146/2016, Série I de 2016-08-01	No uso da autorização legislativa concedida pelo artigo 131.º, pelos n.ºs 3 e 4 do artigo 140.º e pelos artigos 148.º a 150.º, 156.º, 166.º e 169.º da Lei n.º 7-A/2016, de 30 de março, altera o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares, o Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas, o Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado, o Regime do IVA nas Transações Intracomunitárias, o Decreto-Lei n.º 185/86, de 14 de julho, o Código do Imposto do Selo, o Código do Imposto Municipal sobre Imóveis e o Código do Imposto Único de Circulação.
<i>Política de transportes</i> Lei n.º 22/2016 - Diário da República n.º 149/2016, Série I de 2016-08-04	Estabelece a total autonomia jurídica do Metropolitano de Lisboa, E. P. E., da Companhia de Carris de Ferro de Lisboa, S. A., da Transtejo - Transportes do Tejo, S. A., e da Soflusa - Sociedade Fluvial de Transportes, S. A., revogando os Decretos-Leis n.ºs 98/2012, de 3 de maio, e 161/2014, de 29 de outubro.
<i>Edifícios de serviços públicos – remoção de amianto</i>	Recomenda ao Governo que dê continuidade e conclua o processo de identificação e remoção integral do amianto em

Assunto/Diploma	Descrição
Resolução da Assembleia da República n.º 170/2016 - Diário da República n.º 149/2016, Série I de 2016-08-04	edifícios, instalações e equipamentos onde sejam prestados serviços públicos.
<i>Relatório sobre Portugal na UE 2015</i> Resolução da Assembleia da República n.º 174/2016 - Diário da República n.º 149/2016, Série I de 2016-08-04	Apreciação do relatório sobre Portugal na União Europeia 2015: juízo favorável sobre o conteúdo geral do relatório; Reafirma o entendimento de que o relatório do Governo deve ter uma componente essencialmente política, que traduza as linhas de orientação estratégica das ações relacionadas, como, aliás, tem sido sublinhado todos os anos na ocasião da análise e debate deste relatório anual.
<i>Normalização Contabilística</i> Portaria n.º 218/2016 - Diário da República n.º 152/2016, Série I de 2016-08-09	Regime Simplificado do Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas
<i>Veículos elétricos - Instalações de carregamento</i> Portaria n.º 220/2016 - Diário da República n.º 153/2016, Série I de 2016-08-10	Estabelece as potências mínimas e as regras técnicas a que devem satisfazer as instalações de carregamento de veículos elétricos em edifícios e outras operações urbanísticas.
<i>Veículos elétricos - Pontos de carregamento de baterias</i> Portaria n.º 221/2016 - Diário da República n.º 153/2016, Série I de 2016-08-10	Estabelece as regras, em matéria técnica e de segurança, aplicáveis à instalação e ao funcionamento dos pontos de carregamento de baterias de veículos elétricos.
<i>Programa «Portugal Sou Eu» - Fase II</i> Despacho n.º 10191/2016 - Diário da República n.º 154/2016, Série II de 2016-08-11	Aprova a Fase II do Programa «Portugal Sou Eu», que visa a dinamização e valorização da oferta com elevada incorporação nacional e a promoção do consumo informado.
<i>Veículos elétricos - licenças de utilização privativa do domínio público</i> Portaria n.º 222/2016 - Diário da República n.º 154/2016, Série I de 2016-08-11	Estabelece os termos aplicáveis às licenças de utilização privativa do domínio público, para a instalação de pontos de carregamento de baterias de veículos elétricos em local público de acesso público no domínio público.
<i>Princípio da Onerosidade</i> Portaria n.º 222-A/2016 - Diário da República n.º 155/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-08-12	Revisão da Portaria n.º 278/2012 - Princípio da Onerosidade. O princípio da onerosidade, estabelecido no artigo 4.º do Decreto-Lei n.º 280/2007, de 7 de agosto, assume particular relevância para a racionalização do uso e a eficiência da ocupação do património imobiliário público, na medida em que faz refletir um encargo sobre a utilização ou ocupação de imóveis ou partes de imóveis ou espaços em imóveis da titularidade do Estado, constituindo ainda a principal fonte de financiamento do Fundo de Reabilitação e Conservação Patrimonial (FRCP). Com o objetivo de regulamentar a aplicação transversal e tendencialmente universal do princípio da onerosidade, a Portaria n.º 278/2012, de 14 de setembro, assumiu expressamente o faseamento, a graduação e a diferenciação da obrigação de pagamento de uma compensação financeira, tendo como referencial primário a avaliação dos imóveis ou, na sua ausência, o valor de renda de mercado, com base na área bruta efetivamente ocupada e registada no Sistema de Informação dos Imóveis do Estado (SIIE), cujo carregamento e atualização é da responsabilidade originária das entidades ocupantes dos imóveis. Para efeitos do cálculo da contrapartida devida pela ocupação de imóveis do Estado, nos casos em que não se encontra apurado o valor de mercado de renda, a Portaria n.º 278/2012, de 14 de setembro, atentos os objetivos visados pela mesma, fixou os valores aplicáveis até 2016, afirmando -se necessário proceder à fixação dos valores a vigorar a partir de 2017.
<i>Fundo Ambiental</i> Decreto-lei n.º 42-A/2016 - Diário da República n.º 155/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-08-12	Cria o Fundo Ambiental, estabelecendo as regras para a respetiva atribuição, gestão, acompanhamento e execução e extingue o Fundo Português de Carbono, o Fundo de Intervenção Ambiental, o Fundo de Proteção dos Recursos Hídricos e o Fundo para a Conservação da Natureza e da Biodiversidade.
<i>Regime jurídico das ourivesarias e contrastarias</i> Decreto-Lei n.º 44/2016 - Diário da República n.º 157/2016, Série I de 2016-08-17	Estabelece o caráter facultativo das regras aplicáveis ao ensaio e à marcação, previstas na Lei n.º 98/2015, de 18 de agosto, que aprova o regime jurídico da ourivesaria e das contrastarias, quanto aos artefactos de ourivesaria com interesse especial, bem como aos artigos com metal precioso usados desde que tenham mais de 50 anos
<i>Programa Capitalizar</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 42/2016 - Diário da República n.º 158/2016, Série I de 2016-08-18	Aprova o Programa Capitalizar, que assenta nas seguintes áreas estratégicas de intervenção: a) Simplificação administrativa e enquadramento sistémico; b) Fiscalidade; c) Reestruturação empresarial; d) Alavancagem de

Assunto/Diploma	Descrição
	financiamento e investimento; e) Dinamização do mercado de capitais.
<i>Mecanismo de correção cambial</i> Portaria n.º 223/2016 - Diário da República n.º 159/2016, Série I de 2016-08-19	Aprova as percentagens do mecanismo de correção cambial criado pelo Decreto-Lei n.º 35-B/2016, de 30 de junho, para o segundo semestre de 2016.
<i>Conta provisória do Estado</i> Declaração n.º 115/2016 - Diário da República n.º 159/2016, Série II de 2016-08-19	Conta provisória de janeiro a junho de 2016.
<i>Ativos por Impostos Deferidos</i> Lei n.º 23/2016 - Diário da República n.º 159/2016, Série I de 2016-08-19	Primeira alteração ao regime especial aplicável aos ativos por impostos diferidos, aprovado em anexo à Lei n.º 61/2014, de 26 de agosto.
<i>Arrendamento apoiado para habitação</i> Lei n.º 32/2016 - Diário da República n.º 162/2016, Série I de 2016-08-24	Primeira alteração à Lei n.º 81/2014, de 19 de dezembro, que «estabelece o novo regime do arrendamento apoiado para habitação e revoga a Lei n.º 21/2009, de 20 de maio, e os Decretos-Leis n.ºs 608/73, de 14 de novembro, e 166/93, de 7 de maio».
<i>Apresentação quinzenal de desempregados</i> Lei n.º 34/2016 - Diário da República n.º 162/2016, Série I de 2016-08-24	Elimina a obrigatoriedade de apresentação quinzenal dos desempregados (oitava alteração ao Decreto-Lei n.º 220/2006, de 3 de novembro, que estabelece o regime jurídico de proteção social da eventualidade de desemprego dos trabalhadores por conta de outrem)

Lista de Acrónimos

Lista de Acrónimos

Siglas	Descrição	Siglas	Descrição
ACAP	Associação do Comércio Automóvel de Portugal	IUC	Imposto Único de Circulação
ADSE	Direção-geral de Proteção Social aos Funcionários e Agentes da Administração Pública	IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
AL	Administração Local	MC	<i>Ministry of Commerce of China</i>
AR	Administração Regional	Michigan	Universidade de Michigan
BCE	Banco Central Europeu	NBSC	<i>National Bureau of Statistics of China</i>
BEA	<i>Bureau of Economic Analysis</i>	OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
BGFRS	<i>Board of Governors of the Federal Reserve System</i>	OE	Orçamento do Estado
BLS	<i>Bureau of Labour Statistic</i>	ONS	Instituto Nacional de Estatística do Reino Unido
BP	Banco de Portugal	OT	Obrigações do Tesouro
BT	Bilhetes do Tesouro	PIB	Produto Interno Bruto
BVLP	Bolsa de Valores de Lisboa e Porto	SDDS	<i>Special Data Dissemination Standard</i>
CE	Comissão Europeia	SFA	Serviços e Fundos Autónomos
CEDIC	Certificados Especiais de Dívida de Curto Prazo	SNS	Serviço Nacional de Saúde
CGA	Caixa Geral de Aposentações	SS	Segurança Social
CMM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários	UE	União Europeia
COGJ	<i>Cabinet Office Government of Japan</i>	VAB	Valor Acrescentado Bruto
DGEG	Direção-geral de Energia e Geologia	Yahoo	<i>Finance Yahoo</i>
DGO	Direção-geral do Orçamento		
DGT	Direção-geral do Tesouro		
EPA	<i>Economic Planning Agency</i>		
Eurostat	Instituto de Estatística da UE		
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo		
FMI	Fundo Monetário Internacional		
FSO	Instituto Nacional de Estatística da Alemanha		
GEE	Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia		
GPEARI	Gabinete de Planeamento, Estratégia, Avaliação e Relações Internacionais do Ministério das Finanças		
IEFP	Instituto de Emprego e Formação Profissional		
IGCP	Instituto de Gestão do Crédito Público		
IGFSS	Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social		
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor		
INE	Instituto Nacional de Estatística		
INSEE	Instituto Nacional de Estatística da França		
IPC	Índice de Preços no Consumidor		
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas		
IRS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares		
IS	Imposto do Selo		
ISM	<i>Institute for Supply Management</i>		
ISP	Imposto sobre os Produtos Petrolíferos e Energéticos		
ISTAT	Instituto Nacional de Estatística da Itália		
ISV	Imposto sobre Veículos		

Siglas	Unidades
%	Porcentagem
p.p.	Pontos percentuais
p.b.	Pontos base
EUR/USD	Dólar americano por euros
EUR/GBP	Libra esterlina por euros
MM3	Médias móveis de três termos
SRE	Saldo de respostas extremas
VA	Valores acumulados
VC	Variação em cadeia
VCS	Valor corrigido de sazonalidade
VE	Valor efetivo
VH	Variação homóloga
VHA	Variação homóloga acumulada
VITA	Variação intertabelas anualizada. Refere-se a Instrumentos de Regulamentação Coletiva de Trabalho publicados desde o início do ano até ao mês em referência e com início de eficácia no respetivo ano

Notas Gerais

Unidade – unidade/medida em que a série se encontra expressa.

: representa valor não disponível.

- não se aplica.