



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 01 | janeiro 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: Janeiro de 2016

Elaborado com informação disponível até ao dia 26 de janeiro.

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
ECB <i>Survey of Professional Forecasters</i> (SPF) – Apresentação e Resultados Recentes	35
Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço das importações e exportações portuguesas de mercadorias por grupos e subgrupos de produtos - janeiro a setembro de 2015	53
Iniciativas e Medidas Legislativas	67
Lista de Acrónimos	73

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No conjunto dos meses de outubro e novembro de 2015, assistiu-se a um abrandamento da produção industrial mundial e a uma desaceleração das trocas comerciais, tendo sido mais significativa para as exportações, abrangendo quer as economias avançadas quer os países emergentes e em desenvolvimento. Neste período, a quebra das importações dos países emergentes foi particularmente significativa, com destaque para uma deterioração expressiva para os países asiáticos.
- * De entre os países emergentes, o PIB da China desacelerou ligeiramente para 6,8% em termos homólogos reais no 4.º trimestre de 2015 (6,9% no trimestre precedente), destacando-se uma quebra tanto das exportações como das importações, resultando numa diminuição de 2,9% e de 14,2%, respetivamente, para o conjunto do ano de 2015 (+6,0% e +0,5%, no ano de 2014). No quarto trimestre de 2015, a economia dos EUA apresentou-se menos dinâmica, embora o mercado de trabalho tivesse apresentado um comportamento positivo e, o PIB do Reino Unido desacelerou para 1,9% em termos homólogos reais (2,1% no 3.º trimestre). Em finais de 2015, a taxa de inflação manteve-se baixa para a generalidade das economias avançadas; enquanto continuou elevada em alguns países emergentes.
- * No último trimestre de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), devido sobretudo à melhoria da confiança dos empresários da construção. Também, o indicador previsional do Banco de Itália, de dezembro de 2015, indica que o PIB trimestral em cadeia da área do euro acelerou pelo 2.º mês consecutivo (+0,3%, no 3.º trimestre de 2015). Adicionalmente, os indicadores quantitativos para a área do euro, no conjunto dos meses de outubro e novembro de 2015, indicam um abrandamento das vendas a retalho e das exportações de bens; mantendo-se, no entanto, uma estabilização da produção industrial. O mercado de trabalho da UE registou uma melhoria gradual, salientando-se uma descida da taxa de desemprego, quer para a UE quer para a AE, situada em 9,1% e 10,5%, respetivamente, em novembro de 2015 (a taxa mais baixa desde finais de 2011 para a AE). Em dezembro de 2015, a taxa de inflação homóloga da área do euro aumentou para 0,2% (0,1% nos dois meses precedentes) mas, diminuiu para zero no conjunto do ano de 2015 (0,4%, em média, no ano de 2014) refletindo uma redução acentuada dos preços de energia.
- * Em janeiro de 2016 e, até ao dia 25, o preço *spot* do petróleo Brent continuou a descer de forma acentuada, para se situar, em média, em 32 USD/bbl (29 €/bbl), revelando o excesso de oferta num cenário de enfraquecimento da economia mundial.
- * No início de 2016, registou-se uma evolução desfavorável dos índices bolsistas internacionais, influenciada pelo desempenho negativo da bolsa chinesa; pela descida significativa do preço do petróleo e por alguma instabilidade do setor financeiro. Em janeiro de 2016, o euro continuou a depreciar-se face ao dólar, prolongando a tendência registada ao longo do ano de 2015, refletindo, em parte, a orientação divergente da política monetária dos EUA e da área do euro. De facto, no dia 25, o euro situava-se em 1,08, representando uma depreciação de 0,7% face ao final do mês de dezembro de 2015 (1,09) o qual correspondeu a uma depreciação de 10,3% face ao final do ano de 2014.

Conjuntura Nacional

- * De acordo com os dados publicados pelo INE para o 4.º trimestre de 2015, o indicador de clima económico registou uma deterioração quando comparado com o trimestre precedente.

- * Os indicadores qualitativos dos consumidores e empresários pioraram face ao 3.º trimestre, mas melhoraram quando comparados com 2014.
- * O Indicador de Máquinas e Equipamentos do INE registou um crescimento homólogo de 2,6%, o que representa um aumento de 1,0 p.p. face ao registado no terceiro trimestre de 2015.
- * O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou, nos meses de outubro e novembro, um aumento de 2,4%, superior em 1,1 p.p. ao do período compreendido entre julho e setembro de 2015.
- * No final de 2015, face a igual período do ano anterior, o número de desempregados registados nos centros de emprego diminuiu 7,3%, enquanto as colocações, durante o mesmo período, aumentaram 18,4%.
- * No conjunto do ano de 2015, a variação homóloga do IPC e do IHPC fixou-se em 0,5%, 0,7 p.p. e 0,8 p.p. acima da variação registada em 2014. Já o índice de preços na produção industrial apresentou uma tendência de desaceleração, tendo caído 3% em 2015, valor que compara com -1,2% em 2014.
- * Até novembro de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 1739 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 690 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz, essencialmente, um saldo mais positivo da balança de bens e serviços e de rendimentos secundários.
- * A execução orçamental das Administrações Públicas traduziu-se, em dezembro e na perspetiva correspondente universo total, num saldo global negativo de 4594 milhões de euros¹. No mesmo período, o saldo primário registou um valor positivo de 3451 milhões de euros. Considerando o universo comparável, o total da receita efetiva do conjunto das AP mostra um crescimento próximo dos 0,8% em relação ao período homólogo, merecendo destaque a receita fiscal que regista um aumento de 5,2%. Já o total da despesa efetiva apresenta uma redução de 2,4%, associada, designadamente, às diminuições registadas nas despesas com pessoal (-2,5%) e nas transferências correntes (-1,5%).
- * O subsetor Estado registou um saldo global negativo de 5568 milhões de euros, valor que representa uma melhoria da ordem dos 22% em relação ao registado no período homólogo do ano anterior. Esta evolução positiva decorreu de um crescimento de 4,1% da receita total, suficiente para ultrapassar o crescimento concomitante da despesa total (0,4%).
- * Os subsectores dos Serviços e Fundos Autónomos e da Administração Regional contribuíram, igualmente, com valores negativos para o referido Saldo Global das AP (registaram défices de 600 e de 193 milhões de euros, respetivamente). Já os subsectores da Segurança Social e da Administração Local apresentaram saldos globais positivos de, respetivamente, 1028 e 739 milhões de euros.
- * A dívida do Setor das Administrações Públicas (considerada na ótica de Maastricht) atingiu, no final de novembro, o valor de 231 261 milhões de euros, o que representa um aumento de 2,4% relativamente ao valor registado no final de 2014.
- * A dívida direta do Estado, no final do mês de dezembro, cifrava-se em 226 363 milhões de euros, valor que representa um crescimento de 0,8% relativamente ao montante registado no mês anterior.

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

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados² apontam para um crescimento homólogo das exportações de mercadorias de 4,1% nos primeiros onze meses de 2015. Neste mesmo período, as importações aumentaram 2,1%, o que levou a uma recuperação do défice da balança comercial (fob-cif) de 7%, correspondendo a 691 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 83,5%, mais 1,6 p.p. que em igual período de 2014.
- * Nos primeiros onze meses de 2015, o crescimento homólogo das exportações de mercadorias, excluindo os produtos energéticos, foi superior ao crescimento das exportações totais (4,8%). As importações registaram uma variação homóloga positiva superior ao crescimento das exportações (7%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 28,4%.
- * No último ano a terminar em novembro de 2015, as exportações de mercadorias cresceram 4,1% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contribuiu positivamente para este comportamento. Destaca-se o contributo do “Material de Transporte” (+0,9 p.p.), dos “Agroalimentares” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,8 p.p.). Nos primeiros onze meses de 2015, destaca-se o contributo positivo do “Material de Transporte” (+1 p.p.), seguido do contributo dos “Produtos Acabados Diversos” (+0,8 p.p.) e dos “Agroalimentares” (+0,7 p.p.).
- * De janeiro a novembro de 2015, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 6,8 % e contribuíram em 4,8 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 6,7 % e as exportações para os países do Alargamento 7,6 %, sendo os respetivos contributos para o crescimento do total das exportações de 4,5 p.p. e 0,3 p.p.. As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (25% do total de janeiro a novembro de 2015), registaram o maior contributo Intra UE-15 (+2,6 p.p.) para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido e a França (ambos com +0,8 p.p.).
- * Nos primeiros onze meses de 2015, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa (-2,6%), passando a representar 27,1 % do total das exportações nacionais (-1,8 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para os EUA (+24,1%), Marrocos (+15,3%) e Moçambique (+14,7%).
- * De janeiro a novembro de 2015, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,1%. As exportações de produtos de baixa e média-alta intensidade tecnológica são as que mais contribuem para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+1,9 p.p. e +1,2 p.p., respetivamente).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de outubro de 2015, as Exportações de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 4% nos primeiros dez meses de 2015. A componente de Bens registou uma melhor performance relativamente à dos Serviços (4,2% e 3,6%, respetivamente) e foi a que mais contribuiu para o crescimento do total das exportações (2,8 p.p.).

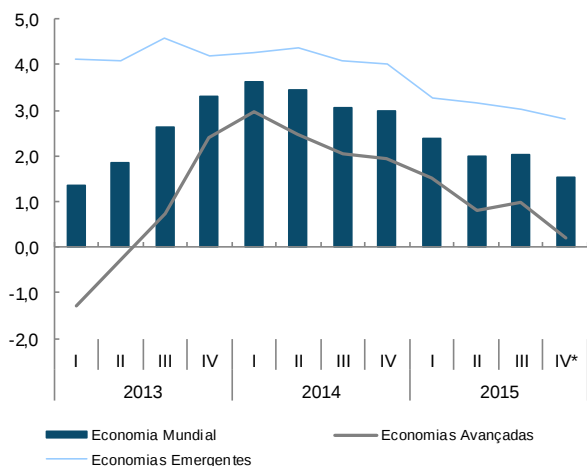
² Resultados mensais preliminares de janeiro a novembro de 2015.

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

No conjunto dos meses de outubro e novembro de 2015, a produção industrial mundial desacelerou para 1,5% em termos homólogos (2,0% no 3.º trimestre) devido sobretudo ao abrandamento das economias avançadas (com destaque para os EUA).

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



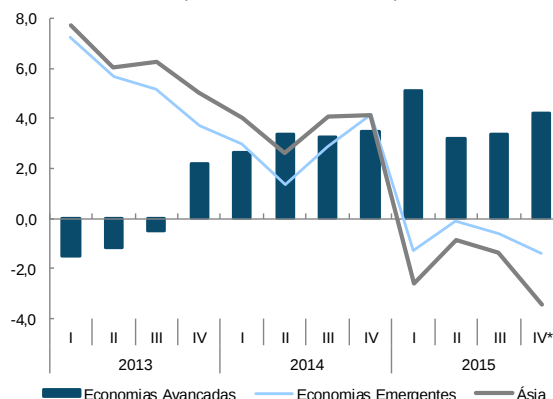
Fonte: CPB. * média dos meses de outubro e novembro.

Neste período, o comércio mundial de mercadorias também desacelerou, em resultado de um menor crescimento das exportações mundiais; já que as importações mundiais melhoraram ligeiramente devido ao reforço das economias avançadas.

De facto, no conjunto destes dois meses e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial abrandou para 1,7% (2,2% no 3.º trimestre de 2015);
- as exportações mundiais desaceleraram para 1,7% (2,7% no 3.º trimestre de 2015); enquanto as importações aumentaram para 1,7% (1,6% no 3.º trimestre).

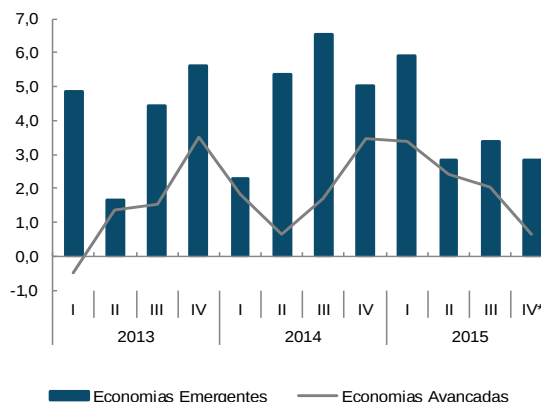
Figura 1.2. Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB. * média dos meses de outubro e novembro.

A deterioração das exportações mundiais atingiu globalmente tanto as economias avançadas como os países emergentes, tendo, porém, sido mais acentuada para o primeiro caso. Já quanto aos países emergentes, a deterioração das trocas comerciais deu-se especialmente nas importações, as quais registaram uma quebra homóloga de 1,4%, de forma particularmente expressiva para a Ásia.

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



Fonte: CPB. * média dos meses de outubro e novembro.

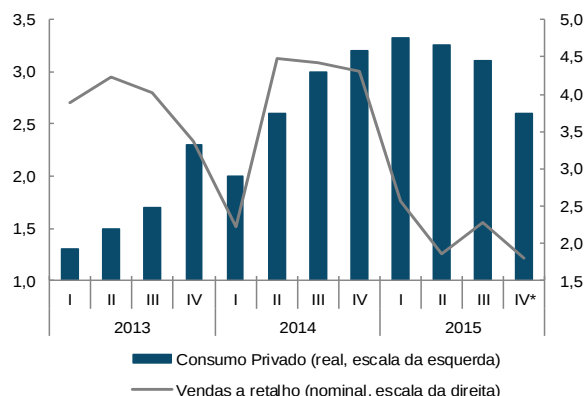
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014		2015			2015			
				3T	4T	1T	2T	3T	ago	set	out	nov
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	3,3	3,1	3,0	2,4	2,0	2,0	2,3	1,7	1,9	1,2
Economias Avançadas	VH	CPB	2,4	2,0	1,9	1,5	0,8	1,0	1,3	0,7	0,7	-0,3
Economias Emergentes	VH	CPB	4,2	4,1	4,0	3,3	3,2	3,0	3,4	2,6	3,0	2,6
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	3,2	3,5	4,0	3,5	2,2	2,2	2,7	1,1	1,4	2,0
Importações Mundiais	VH	CPB	3,0	3,1	3,8	2,3	1,8	1,6	2,6	-0,3	1,6	1,9
Economias Avançadas	VH	CPB	3,2	3,3	3,5	5,1	3,2	3,4	3,9	3,5	4,0	4,4
Economias Emergentes	VH	CPB	2,9	2,9	4,2	-1,3	-0,1	-0,6	0,9	-5,2	-1,5	-1,3
Exportações Mundiais	VH	CPB	3,3	4,0	4,2	4,6	2,6	2,7	2,7	2,5	1,2	2,2
Economias Avançadas	VH	CPB	1,9	1,7	3,5	3,4	2,4	2,0	2,4	1,3	0,0	1,3
Economias Emergentes	VH	CPB	4,8	6,6	5,0	5,9	2,9	3,4	3,1	3,9	2,6	3,2

Atividade Económica Extra-UE

Os indicadores para o 4.º trimestre de 2015 indicam a perda de algum dinamismo da atividade económica para os EUA; um crescimento mais moderado do Reino Unido e uma ligeira desaceleração do PIB da China. A taxa de inflação manteve-se baixa para a generalidade das economias avançadas; enquanto continuou elevada em alguns países emergentes (Rússia e Brasil).

Figura 1.4. Consumo Privado e Vendas a Retalho dos EUA (VH, em %)



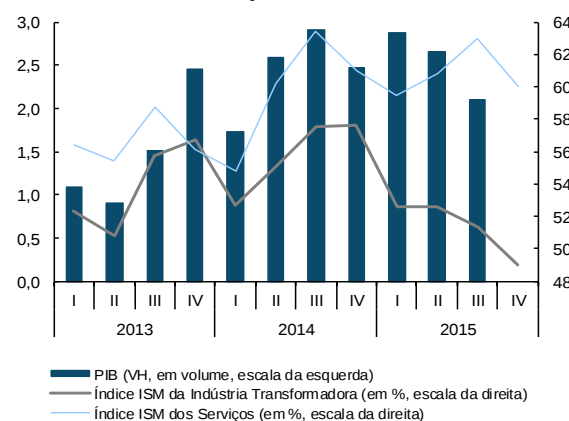
Fontes: Bureau of Economic Analysis; Census Bureau. P/ Consumo Privado, média dos meses de outubro de novembro.

Nos **EUA**, os dados para o 4.º trimestre de 2015 indicam que, em termos homólogos:

- a produção industrial deteriorou-se para -0,9% (1,2% no 3.º trimestre) refletindo a redução no setor energético e acompanhou a diminuição dos indicadores de confiança dos empresários tanto da indústria transformadora como dos serviços;
- as vendas a retalho abrandaram para 1,8% em termos nominais (2,3% no 3.º trimestre) em linha com a desaceleração do consumo privado;
- a taxa de desemprego desceu para 5,0% e a taxa de inflação homóloga subiu para 0,5% (0,1% no 3.º trimestre).

No conjunto dos meses de outubro e novembro de 2015 e em comparação homóloga, as exportações de bens diminuíram 9,2% em termos nominais (-7,5% no 3.º trimestre de 2015) associado, em parte, ao enfraquecimento da economia mundial e à valorização do dólar.

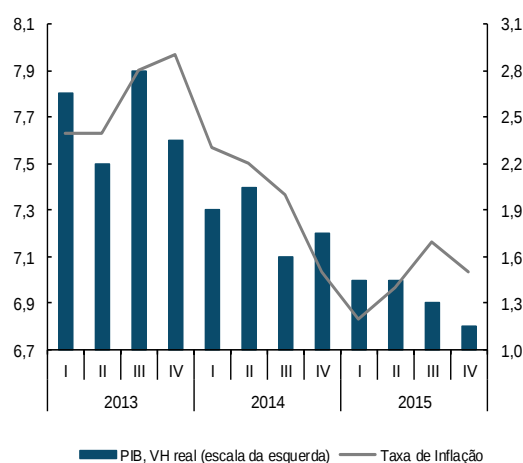
Figura 1.5. PIB e Índices de Confiança na Indústria e Serviços dos EUA



Fontes: Bureau of Economic Analysis; Institute for Supply Management.

No 4.º trimestre de 2015, o PIB da **China** abrandou para 6,8% em termos homólogos reais (6,9% no trimestre anterior) a taxa mais baixa desde o 2.º trimestre de 2009. As exportações nominais apresentaram uma quebra homóloga de 5,2% (-6,3% no 3.º trimestre). Para o conjunto do ano de 2015, é de referir que as exportações e as importações de bens diminuíram para -2,9% e -14,2%, respetivamente (+6,0% e +0,5%, em 2014).

Figura 1.6. PIB e Taxa de Inflação da China



Fonte: Instituto de Estatística da China.

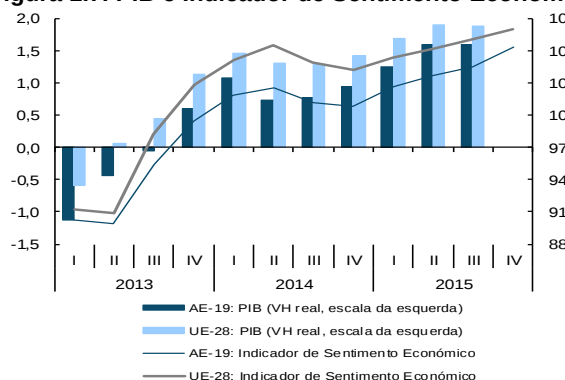
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2014	2015					2015			
				4T	1T	2T	3T	4T		set	out	nov	dez
EUA – PIB real	VH	BEA	:	2,5	2,9	2,7	2,1	:		-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	13	4,5	3,5	15	12	-0,9		0,9	0,5	-13	-18
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	514	57,6	52,6	52,6	513	49,0		50,2	50,1	48,6	48,2
Índice ISM dos Serviços	%	"	60,8	61,0	59,5	60,9	63,0	60,0		60,2	63,0	58,2	58,7
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	92,9	89,8	95,5	94,2	90,7	913		87,2	90,0	913	92,6
Taxa de Desemprego	%	BLS	5,3	5,7	5,6	5,4	5,2	5,0		5,1	5,0	5,0	5,0
China – PIB real	VH	NBSC	6,9	7,3	7,0	7,0	6,9	6,8		-	-	-	-
Exportações	VH	MC	-2,9	8,7	9,9	-2,9	-6,3	-5,2		-3,9	-7,0	-7,0	-16
Japão – PIB real	VH	COGJ	:	-0,9	-10	0,7	17	:		-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No 4.º trimestre de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), devido sobretudo à melhoria da confiança dos empresários da construção. Também, o indicador previsional do Banco de Itália, de dezembro de 2015, o PIB trimestral em cadeia da AE acelerou pelo 2.º mês consecutivo (+0,3% no 3.º trimestre de 2015).

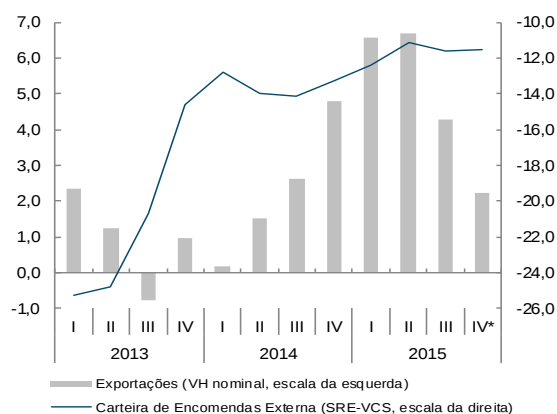
Figura 1.7. PIB e Indicador de Sentimento Económico



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro, no conjunto dos meses de outubro e novembro de 2015, indicam um abrandamento das vendas a retalho e das exportações de bens; mantendo-se, no entanto, uma estabilização da produção industrial.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas Externas da Área do Euro

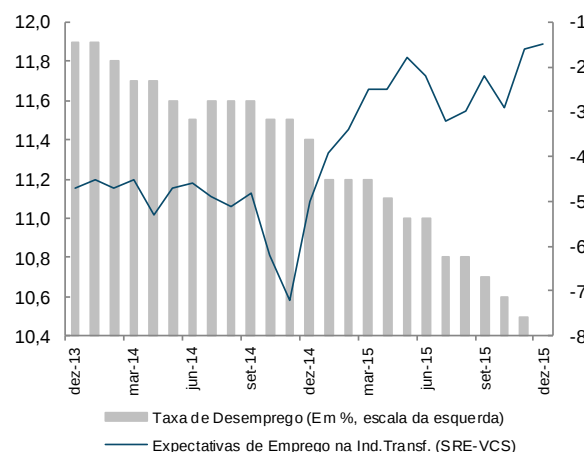


Fontes: Comissão Europeia; Eurostat. * P/Exportações, média dos meses de outubro e novembro.

Em novembro de 2015, a taxa de desemprego desceu quer para a UE quer para a AE, situando-se em 9,1% e em 10,5%, respetivamente, registando os valores mais baixos desde meados de 2009 e finais de 2011, designadamente.

Em dezembro de 2015, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego melhoraram para a indústria transformadora, serviços e construção; enquanto pioraram para o comércio a retalho.

Figura 1.9. Taxa de Desemprego e Expectativas de Emprego na Indústria da Área do Euro



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em dezembro de 2015, a taxa de inflação homóloga da área do euro aumentou para 0,2% (0,1% nos dois meses precedentes) e manteve o valor zero em termos de variação dos últimos 12 meses.

Para o conjunto do ano de 2015, a taxa de inflação diminuiu para zero (+0,4% em 2014) refletindo sobretudo uma redução dos preços de energia, os quais caíram 6,9%, em média (-1,9%, no ano de 2014). Pelo contrário, os preços de bens alimentares não transformados aumentaram, em média, para 1,7% em 2015 (-0,9% em 2014).

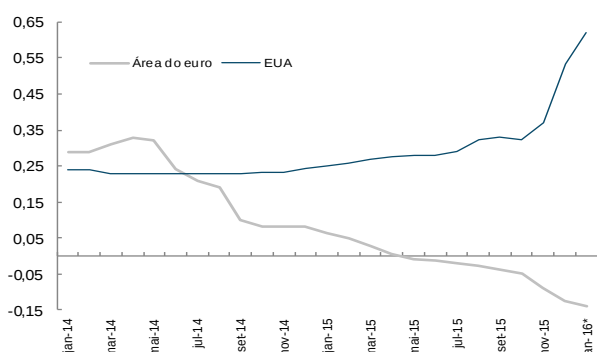
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2014					2015			
				4T	1T	2T	3T	4T	set	out	nov	dez
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	:	14	17	19	19	:	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	106,7	104,2	105,4	106,2	107,1	108,0	107,6	107,7	107,5	108,9
Área do Euro (AE-19) – PIB real	VH	Eurostat	:	0,9	13	16	16	:	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	104,3	100,9	102,6	103,7	104,6	106,3	105,6	106,1	106,1	106,8
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	:	0,4	14	12	16	:	13	2,0	11	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	:	19	2,3	2,5	3,0	:	3,2	2,5	16	:
Taxa de Desemprego	%	"	:	11,5	11,2	11,0	10,8	:	10,7	10,6	10,5	:
IHPC	VH	"	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em janeiro de 2016, as taxas de juro de curto prazo prosseguiram o seu movimento descendente para a área do euro, renovando níveis historicamente baixos, situando-se em -0,14% até ao dia 25 (valor zero, em média, para o ano de 2015). No mesmo período, nos EUA, as taxas de juro a 3 meses acentuaram o movimento de subida, tendo sido de 0,62%, em média, até ao dia 25 (0,2%, em média, para o ano de 2015).

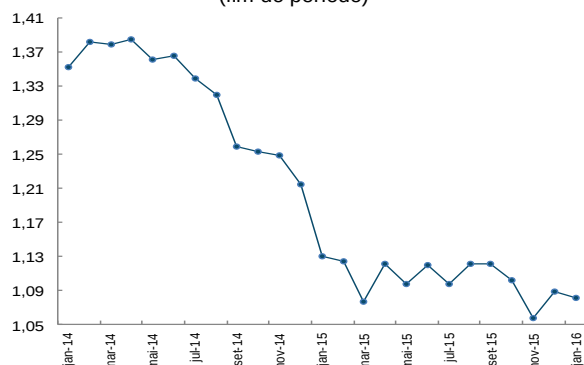
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do Mercado Monetário (Média mensal, em %)



Fonte: BCE; IGCP. * Média até ao dia 25.

As taxas de juro de longo prazo alteraram-se ligeiramente em dezembro de 2015, tendo diminuído para os EUA; enquanto subiram para a área do euro, penalizando os mercados periféricos.

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



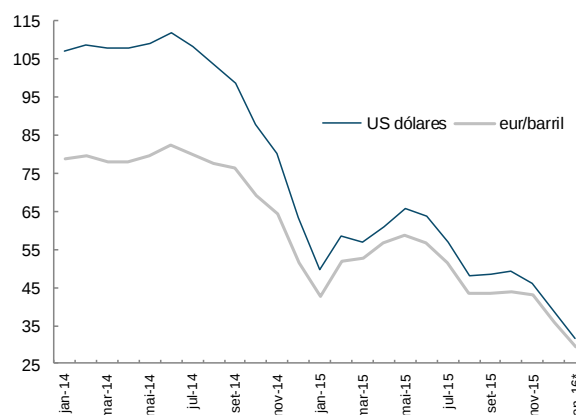
Fonte: Banco de Portugal. Para janeiro, o valor é do dia 25.

Em janeiro de 2016, o euro face ao dólar continuou a depreciar-se, prolongando a tendência registada ao longo do ano de 2015, refletindo, em parte, a orientação divergente da política monetária dos EUA e da área do euro. Com efeito, no dia 25, o euro situou-se em 1,08, representando uma depreciação de 0,7% face ao final do mês de dezembro de 2015 (1,09) correspondendo a uma depreciação de 10,3% face ao final do ano de 2014.

No início do ano de 2016, assistiu-se também a alguma volatilidade do mercado cambial, com destaque para a depreciação das moedas de alguns países emergentes face ao dólar (China, Rússia e Brasil).

Em dezembro de 2015, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado desceu ligeiramente para 31,6 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em janeiro de 2016 e, até ao dia 25, o preço do petróleo *Brent* continuou a descer de forma acentuada, para se situar, em média, em 32 USD/bbl (29 €/bbl), revelando o excesso de oferta num cenário de enfraquecimento da economia mundial.

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



Fontes: DGEg, IGCP e BP. * Média dos dias 1 a 25.

No 4.º trimestre de 2015, o preço das matérias-primas não energéticas desacelerou, tendo diminuído 19% em termos homólogos devido sobretudo à descida dos preços dos metais, a qual contribuiu o abrandamento económico da China.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2014	2015					2015			
				4T	1T	2T	3T	4T		set	out	nov	dez
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	-0,13	0,08	0,02	-0,01	-0,04	-0,13		-0,04	-0,07	-0,11	-0,13
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	2,13	2,28	1,97	2,17	2,22	2,18		2,17	2,06	2,26	2,24
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	1,27	1,59	1,15	1,29	1,47	1,18		1,48	1,20	1,16	1,19
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1089	1214	1076	1119	1120	1089		1120	1102	1058	1089
Dow Jones*	VC	Yahoo	-2,2	4,6	-0,3	-0,9	-7,6	7,0		-15	8,5	0,3	-1,7
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	3,8	-2,5	17,5	-7,4	-9,5	5,4		-5,2	10,2	2,6	-6,8
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEg	53,63	77,06	55,07	63,47	51,22	44,78		48,60	49,34	46,03	38,96
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-46,1	-29,5	-49,0	-42,1	-50,5	-41,9		-50,7	-43,9	-42,5	-38,5
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEg e BP	-35,5	-23,3	-37,9	-28,2	-41,0	-33,7		-43,3	-36,7	-33,2	-30,2
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	43,6	60,1	44,9	51,0	41,7	36,8		38,0	40,3	38,4	31,6

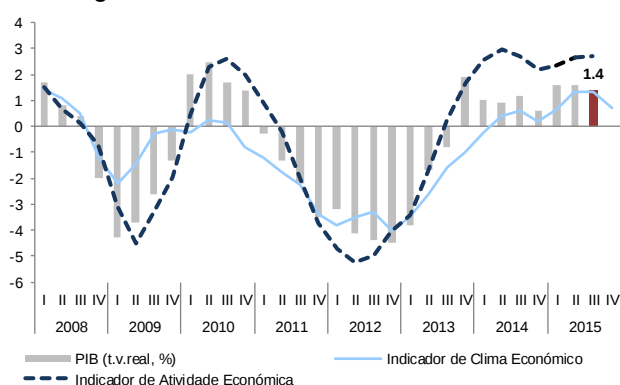
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal (sempre que não haja deflador, utiliza-se o último deflador conhecido). Nota: O preço do Petróleo Brent de 2009 a 2015 corresponde à média diária do IGCP.

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

De acordo com os dados publicados pelo INE para o 4.º trimestre de 2015, o indicador de clima económico registou uma deterioração quando comparado com o trimestre precedente.

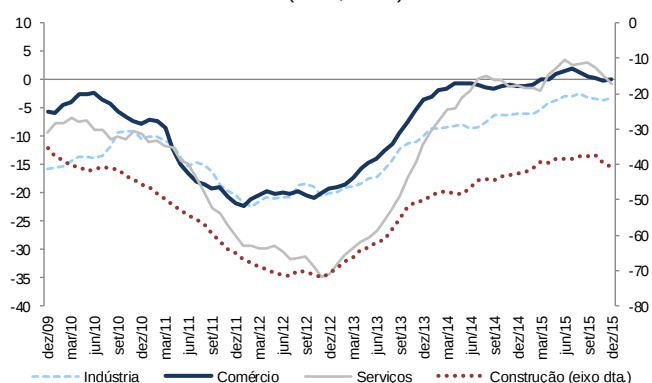
Figura 2.1. Indicador de Clima Económico



Fonte: INE.

No quarto trimestre do ano, registou-se uma redução generalizada dos indicadores de confiança.

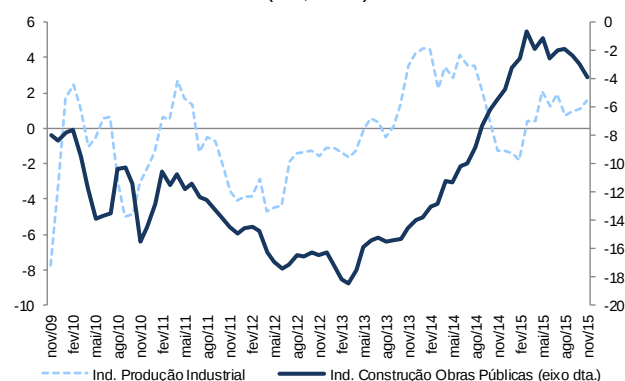
Figura 2.2. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em novembro, o indicador de atividade económica do INE manteve uma taxa de crescimento homólogo de 2,7%, idêntica à observada no trimestre terminado em setembro.

Figura 2.3. Índices de Produção (VH, MM3)



Fonte: INE

Os dados quantitativos disponíveis relativos aos meses de outubro e novembro, mostram que, em termos médios homólogos:

- na indústria transformadora, o Índice de Produção registou um aumento de 1,1% e o Índice de Volume de Negócios apresentou um crescimento de -2,2% (0,9% e 0,1% no terceiro trimestre de 2015, respetivamente);
- o Índice de Produção na Construção e Obras Públicas apresentou uma quebra mais acentuada (-4,2% quando no trimestre acabado em setembro apresentava uma variação homóloga de -2,4%);
- o Índice de Volume de Negócios nos Serviços deteriorou-se face ao período homólogo em 4,1% (-2,8 p.p. face ao 3.º trimestre de 2015);
- o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho registou um aumento de 2,4%, superior em 1,1 p.p. ao do período compreendido entre julho e setembro de 2015.

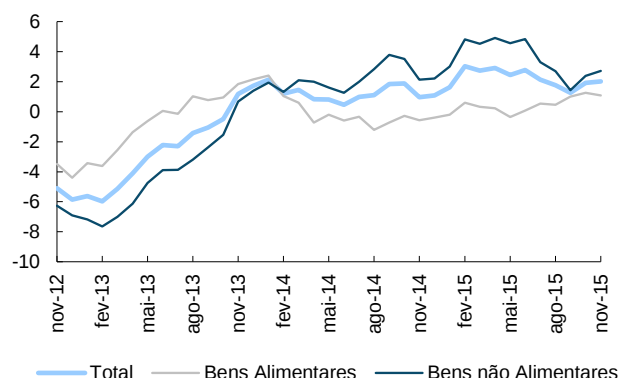
Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2015					2015				
				4T	1T	2T	3T	4T	ago	set	out	nov	dez
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	0,9	0,6	16	16	14	:	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	0,2	0,2	0,7	13	14	0,7	14	14	12	0,9	0,7
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-7,3	-6,1	-5,4	-2,9	-3,1	-3,3	-2,4	-4,2	-3,7	-3,4	-2,8
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	-13	-13	-0,1	13	0,6	0,0	0,0	-0,7	13	-10	-0,2
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	-2,2	-10	-19	3,4	2,9	-0,8	2,0	2,4	19	-2,7	-17
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-45,3	-42,8	-39,3	-38,6	-37,6	-40,8	-35,3	-38,4	-38,6	-42,0	-419
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	18	-12	0,4	13	0,9	:	-16	2,6	2,5	-0,3	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	-12	-19	-0,5	2,6	0,1	:	-2,2	12	-4,0	-0,3	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,6	-3,1	-2,2	-13	-12	:	-2,4	-0,9	-3,9	-4,2	:

Consumo Privado

O Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho cresceu, nos meses de outubro e novembro, 2,4% quando comparado com igual período de 2014, +1,1 p.p. quando comparado com o terceiro trimestre. A componente não alimentar foi a mais robusta, ao crescer 3,7% (1,4% no terceiro trimestre), enquanto a componente alimentar cresceu 0,6% (menos 0,4 p.p.).

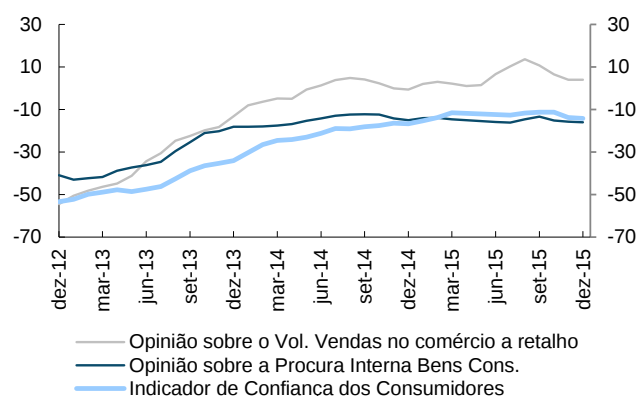
Figura 2.4. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho (MM3,VH)



Fonte: INE.

No quarto trimestre de 2014, os indicadores qualitativos de confiança dos consumidores e os indicadores qualitativos de opinião dos empresários pioraram quando comparados com os valores do terceiro trimestre. Ainda assim, no conjunto do ano, os indicadores de confiança dos consumidores e de opinião dos empresários relativo ao volume de vendas no comércio a retalho melhoraram face a 2014, enquanto a opinião dos empresários relativa à procura interna de bens de consumo estabilizou face aos valores do ano precedente.

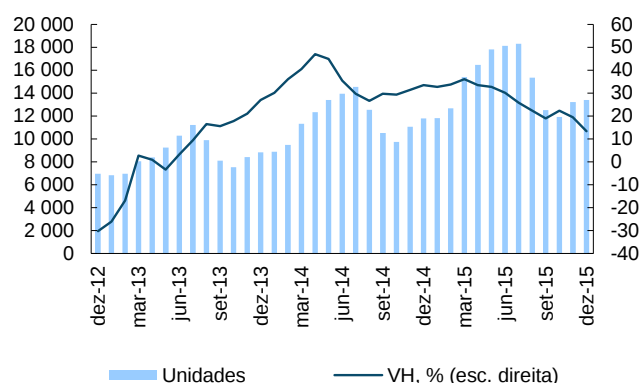
Figura 2.5. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores (SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

Nos três últimos meses de 2015 foram vendidos 40 230 veículos ligeiros de passageiros, um aumento de 13,6% face ao período homólogo, e mais 2 625 do que no terceiro trimestre. No conjunto do ano foram vendidos 178 455 veículos, mais 25% do que em 2014.

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



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014			2015			2015				
				4T	1T	2T	3T	4T		ago	set	out	nov	dez
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	:	2.0	2.5	3.2	2.3	:		-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-12.3	-16.7	-11.5	-12.4	-11.2	-14.1		-9.8	-10.5	-13.4	-17.3	-11.7
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	5.9	-0.7	2.2	6.6	10.7	4.1		12.0	4.8	2.9	4.2	5.1
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	:	1.1	2.7	2.8	1.3	:		0.8	1.3	3.7	1.1	:
Bens Alimentares	VH	"	:	-0.4	0.3	0.1	1.0	:		-1.0	2.0	2.9	-1.6	:
Bens não alimentares	VH	"	:	2.2	4.5	4.8	1.4	:		2.1	0.8	4.3	3.1	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	25.0	33.5	36.1	30.1	18.9	13.6		21.9	30.0	16.3	14.2	10.3
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	:	5.9	8.0	13.7	7.0			10.4	3.9	0.7	6.3	:

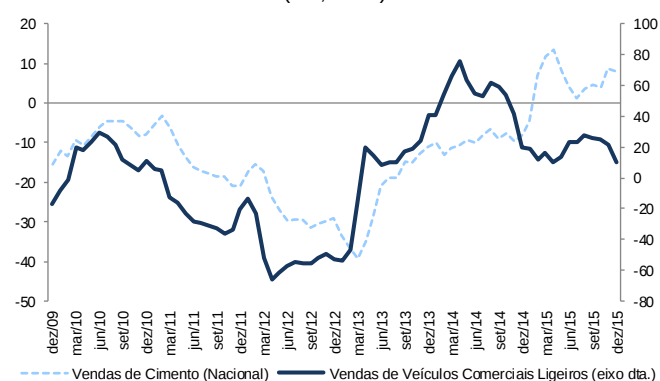
* Índices deflacionados, corrigidos de sazonalidade e de dias úteis; ** Inclui veículos Todo-o-Terreno e Monovolumes com mais de 2300 Kg; *** Exclui material de transporte.

Investimento

Os dados disponíveis para o investimento no 4.º trimestre de 2015, mostram que, em termos médios homólogos:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros aumentaram 9,9% (-15,6 p.p. face ao trimestre terminado em setembro de 2015) acompanhadas pela variação de 8% na venda de veículos comerciais pesados, um crescimento inferior em 26,7 p.p. quando comparado com o 3.º trimestre do mesmo ano;
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso registaram uma melhoria;
- as vendas de cimento registaram um crescimento de 8,0% (+4,4% no trimestre anterior);

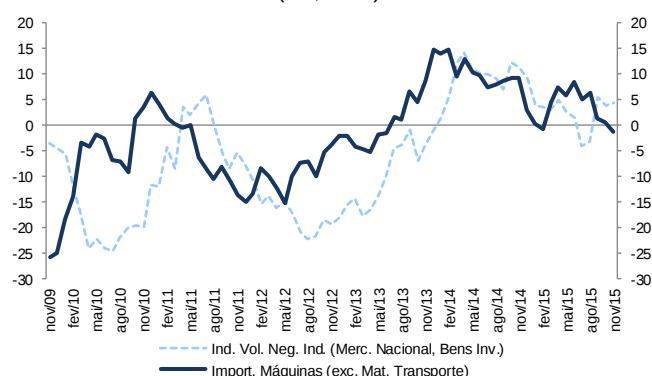
Figura 2.7. Vendas de Cimento e de Veículos Comerciais Ligeiros
(VH, MM3)



Fonte: ACAP, Secil, Cimpor.

- o Indicador de Máquinas e Equipamentos do INE registou um crescimento homólogo de 2,6%, o que representa um aumento de 1,0 p.p. face ao registado no terceiro trimestre de 2015.

Figura 2.8. Bens de Equipamento
(VH, MM3)

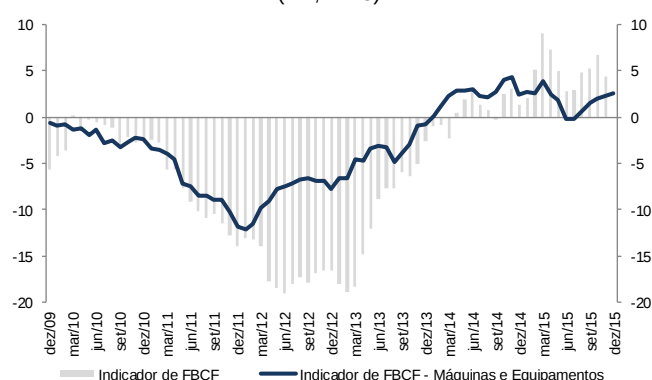


Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis relativos aos meses de outubro e novembro, mostram que, em termos médios homólogos:

- o Índice de Volume de Negócios da Indústria de Bens de Investimento para o mercado nacional registou um crescimento de -5,4% (5,3% no 3.º trimestre de 2015);
- a importação máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte variou -2,8% (-4,1 p.p. face ao trimestre terminado em setembro).

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



Fonte: INE.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

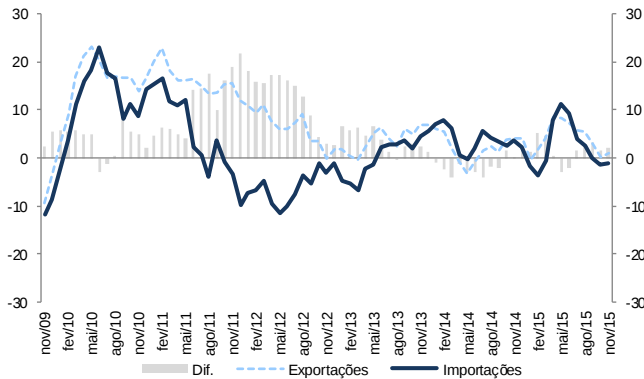
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2015	2015				2015				
				4T	1T	2T	3T	4T	ago	set	out	nov	dez
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	5,5	4,4	1,1	8,5	2,5	:	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	INE	2,8	2,8	8,7	5,3	2,3	:	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	0,4	14	9,0	2,8	5,3	:	4,9	5,3	6,7	4,5	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	-9,5	-7,9	119	4,2	4,4	8,0	5,0	6,0	0,6	22,3	3,2
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	43,8	19,7	16,4	23,6	25,5	9,9	316	319	15,3	19,3	0,1
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	30,9	10,8	22,3	57,7	34,7	8,0	53,8	18,6	17,8	6,1	0,9
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	11	7,1	3,8	-7,2	-6,2	-3,5	-6,1	-10,8	-11,1	12	-0,4
Licenças de Construção de fogos	VH	"	-8,1	17,1	16,6	218	15,5	:	38,1	2,7	29,9	13,6	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	7,4	2,9	4,4	8,4	13	:	3,3	2,1	-2,9	-2,7	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	9,5	9,1	3,1	15	5,3	:	-2,8	24,7	-10,8	10	:

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

Contas Externas

Em termos médios homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para outubro e novembro de 2015, apontam para um aumento das exportações e das importações em 0,8% e -1,5%, respetivamente (3% e -0,1% no 3.º trimestre de 2015).

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



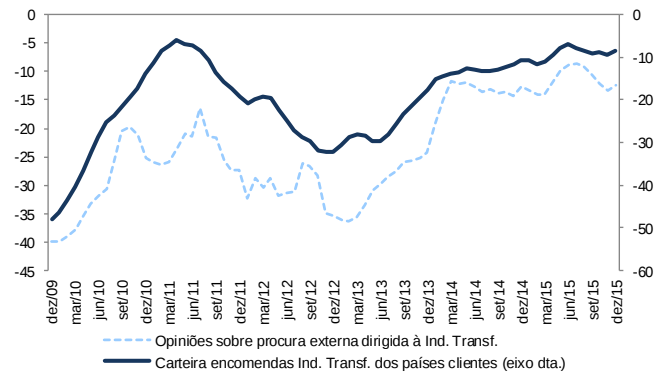
Fonte: INE.

Também nos meses de outubro e novembro, e em termos médios homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações cresceu -13,9%, um valor inferior à redução de 3,6% registada no trimestre terminado em setembro. Já as exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 7,4% (+5,9% no 3.º trimestre do ano);
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário diminuiu 0,2%, enquanto o mercado extracomunitário registou um decréscimo de 5,8% em termos homólogos (2,9% e -8,2% no 3.º trimestre, respetivamente). Em termos acumulados, a taxa de cobertura do comércio internacional de bens situa-se atualmente em 83,5% (81,9% em igual período de 2014).

No 4.º trimestre de 2015, as opiniões sobre a procura externa na indústria foram mais negativas que no trimestre anterior, em contraste com a evolução da carteira de encomendas da indústria transformadora dos países clientes.

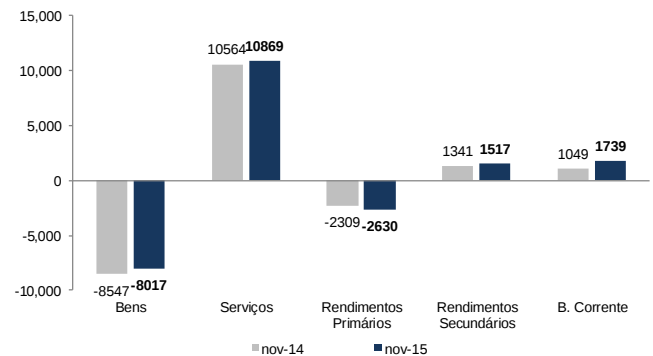
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Até novembro de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 1739 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 690 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz, essencialmente, um saldo mais positivo da balança de bens e serviços e de rendimentos secundários.

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 3757 milhões de euros (um aumento de 471 milhões de euros face ao ano acabado em novembro de 2014).

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

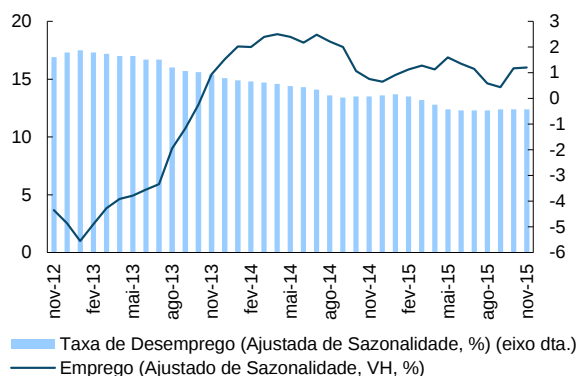
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014		2015			2015				
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out	nov
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	3,9	2,2	3,8	5,7	7,0	7,4	:	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	7,2	4,6	6,0	8,5	7,1	11,9	:	:	:	:	:
Saldo de Bens e Serviços	% PIB	"	0,4	0,8	0,2	0,7	1,1	0,1	:	:	:	:	:
Capacidade de financiamento da economia	% PIB	"	17	0,5	5,0	18	0,2	-18	:	:	:	:	:
Saídas de Bens	VH nom	"	17	14	4,1	4,1	7,3	3,0	4,8	2,5	15	-2,4	4,5
Entradas de Bens	VH nom	"	3,4	3,5	2,3	-0,6	9,4	-0,1	-0,8	15	-0,6	-4,0	12

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014		2015			2014	2015	Dif.
				3T	4T	1T	2T	3T	jan-nov	jan-nov	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BdP	3 641	1276	942	1206	453	1334	3286	3757	471
Saldo Balança de Bens	"	"	-9 243	-2401	-2171	-2079	-2580	-2104	-8547	-8017	530
Saldo Balança de Serviços	"	"	11448	2995	2756	2935	3007	3014	10564	10869	305
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-2 518	-402	-757	-641	-865	-556	-2309	-2630	-321
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1393	372	436	532	285	363	1341	1517	176

Mercado de Trabalho

As estimativas do Instituto Nacional de Estatística apontam para que a taxa de desemprego, no trimestre centrado em novembro, se situa-se nos 12,4%, valor idêntico ao estimado no período anterior e 1,1 p.p. abaixo do registado um ano antes. Para esta evolução concorreu uma redução da população desempregada em 7,9% e um aumento de 1,2% do emprego (-8,7% e 1,2, respetivamente, na estimativa para outubro).

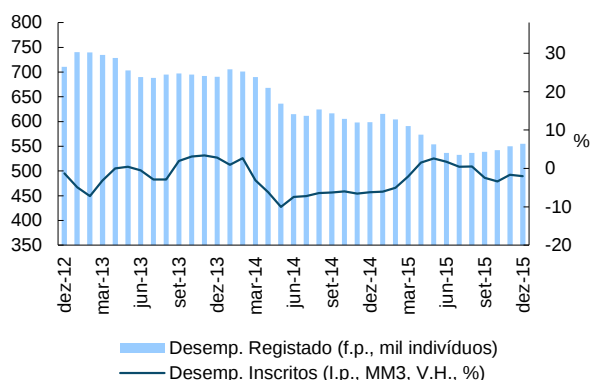
Figura 2.13. Taxa de desemprego e Emprego



Fonte: INE.

No final de 2015, encontravam-se registados, nos centros de emprego, cerca de 555 mil desempregados, uma redução de 7,3% face ao valor registado no final de 2014. Já o desemprego inscrito ao longo do quarto trimestre ascendeu aos cerca de 189 mil pedidos, traduzindo uma descida de 2% quando comparado com os últimos três meses de 2014. No conjunto do ano, o número de desempregados inscritos caíram 1,3%.

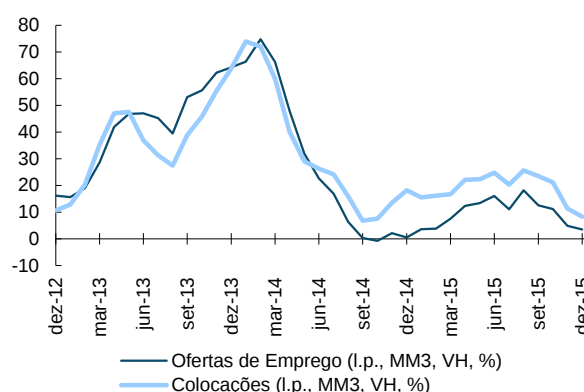
Figura 2.14. Desemprego



Fonte: IEFP.

Esta evolução reflete um aumento das colocações que, no quarto trimestre, aumentaram 8,3%, em termos homólogos, para as 29 mil colocações (18,4% no conjunto do ano). Igual padrão seguiram as ofertas de emprego que, durante o último trimestre do ano cresceram 3,6% (10,1% em 2014). Assim, o rácio entre ofertas e colocações foi, no quarto trimestre, de 72,5%, +4,1 p.p. do que no trimestre precedente.

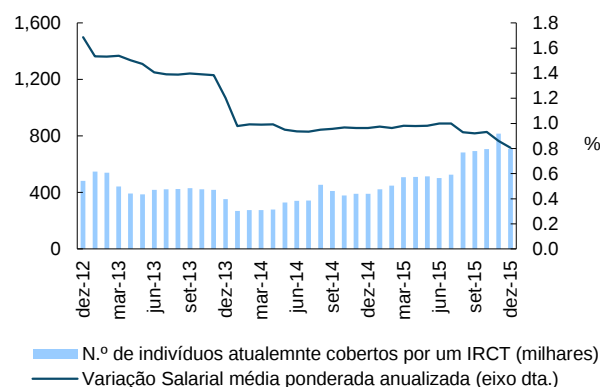
Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

No final de 2015, estima-se que cerca de 709 mil trabalhadores se encontrem abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, um aumento de aproximadamente 81,5% face a 2014. Já o aumento das remunerações médias implícitas fixou-se nos 0,8%, menos 0,1 p.p. do que em novembro.

Figura 2.16. Contratação Coletiva



Fonte: MSESS, estimativas GPEARI.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

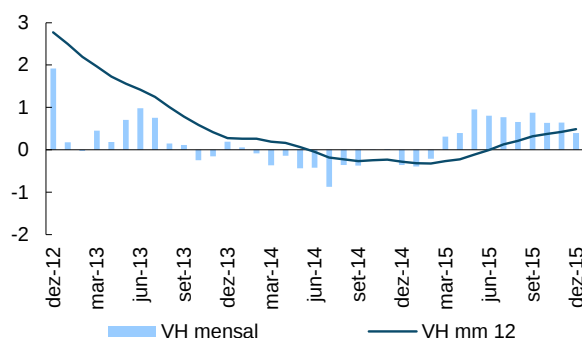
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2014	2015					2015				
				4T	1T	2T	3T	4T		ago	set	out	nov	dez
Taxa de Desemprego*	%	INE	:	13.5	13.7	11.9	11.9	:		12.3	12.4	12.4	12.4	:
Emprego Total*	VH	"	:	0.5	1.1	1.5	0.2	:		0.6	0.4	1.2	1.2	:
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	-7.3	-13.3	-14.4	-12.7	-12.6	-7.3		-14.0	-12.6	-10.5	-8.0	-7.3
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-1.3	-6.2	-2.1	1.8	-2.4	-2.0		-2.6	-3.0	-4.3	3.0	-4.6
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	10.1	0.6	7.5	16.1	12.6	3.6		30.0	4.2	5.9	4.7	-1.2
Contratação Coletiva	VH	MSESS	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8		0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	:	-9.4	4.5	2.6	-2.8	:		-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	:	1.1	2.0	1.6	1.2	:		-	-	-	-	-

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

Preços

No ano de 2015, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de 0,5% (-0,3% em 2014), com um perfil anual marcado por uma recuperação durante a primeira metade do ano e uma relativa manutenção na segunda.

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

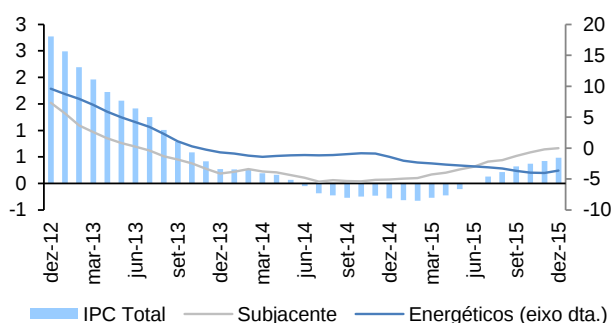


Fonte: INE.

De um modo geral, tanto o IPC dos Bens como o IPC dos Serviços partilharam esta tendência, ainda que a diferentes ritmos, tendo ambos recuperado face aos valores de 2014 (+1 p.p. nos Bens e +0,5 p.p. nos Serviços).

Já o IPC subjacente, isto é, o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não processados, cresceu 0,7%, acelerando face aos 0,1% de 2014. A diferença deste face ao IPC total ascende a 0,2 p.p., refletindo um forte contributo negativo dos energéticos (-3,6% em 2015), compensado por um contributo positivo dos alimentares não processados (1,9%).

Figura 2.18. Taxa de Variação do IPC (Subjacente e Energéticos)
(MM12, VH, %)



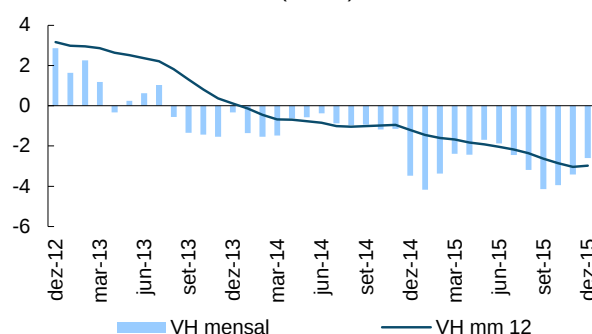
Fonte: INE.

Ao nível das classes do IPC, as que registaram a maior quebra foram o Vestuário (-2%) e os Transportes (-1%), enquanto a Comunicação e as Bebidas Alcoólicas e Tabaco foram as que mais aumentaram (4,1% em ambos os casos).

A variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) nacional, em 2015, foi de 0,5%, valor idêntico ao do IPC nacional e 0,7 p.p. acima do valor de 2014. Por seu turno, a variação homóloga do IHPC na zona euro foi nulo (0,4 % em 2014), pelo que o diferencial do IHPC de Portugal e do IHPC médio da zona euro se fixou nos 0,5 p.p. (-0,6 p.p. em 2014).

Já o Índice de preços na Produção Industrial foi marcado por uma desaceleração ao longo do ano, com a variação homóloga do índice a fixar-se nos -3% em 2015 (-1,2% em 2014)

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



Fonte: INE.

Esta evolução foi fortemente influenciada pela componente energética que caiu 10,3%, tendo sido o agrupamento industrial com a maior quebra. Ao nível das secções, a Indústria Transformadora foi a única que apresentou uma quebra (-3,7%), tendo contribuído significativamente para a evolução do IPPI total.

Quadro 2.6. Indicadores de Preços

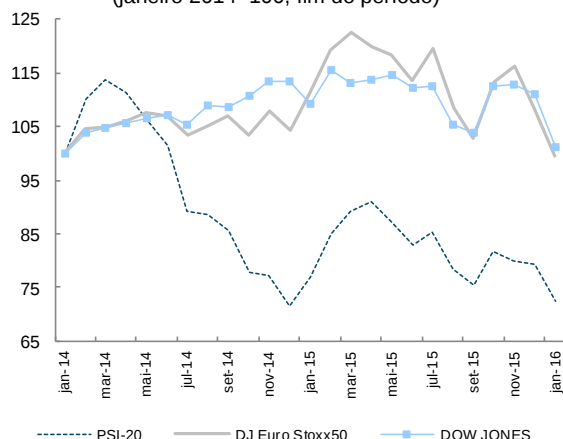
Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015									
				abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	0.3	0.4	-0.1	-0.7	-0.3	0.8	0.1	-0.2	-0.3	
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	0.5	0.4	1.0	0.8	0.8	0.7	0.9	0.6	0.6	0.4	
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	:	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	
IPC - Bens	VH	"	-0.1	0.0	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.0	-0.1	-0.1	
IPC - Serviços	"	"	1.3	1.0	1.4	1.2	1.3	1.2	1.7	1.6	1.8	1.1	
IPC Subjacente*	"	"	0.7	0.5	0.7	0.6	0.7	0.7	1.1	0.9	1.0	0.5	
Índice de Preços na Produção industrial	VH	"	-3.0	-2.4	-1.7	-1.9	-2.4	-3.2	-4.1	-3.9	-3.4	-2.6	
IHPC	"	"	0.5	0.5	1.0	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7	0.6	0.3	
Diferencial IHPC PT vs. AE	p.p.	Eurostat	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	1.0	0.6	0.5	0.1	

* IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

No início do ano de 2016, assistiu-se a uma evolução desfavorável dos índices bolsistas internacionais, influenciada sobretudo pelo desempenho negativo dos índices bolsistas da China; pela descida acentuada do preço do petróleo e por alguma instabilidade do setor financeiro. Assim, a 25 de janeiro de 2016 e, face ao final de 2015, os índices *Dow Jones* e *Euro Stoxx50* desvalorizaram-se 9% e 8%, respetivamente (-2,2% e +3,8%, em termos homólogos, no final de 2015).

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

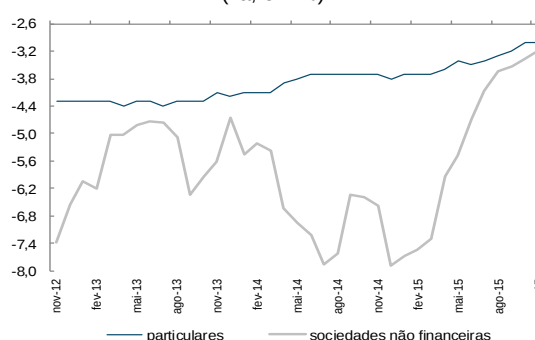


Fontes: CMVM; Finance Yahoo. Para janeiro, o valor é do dia 25.

O índice PSI-20 também diminuiu no início de 2016, resultando da evolução desfavorável dos índices bolsistas internacionais e do efeito dos novos desenvolvimentos do setor financeiro, nomeadamente da resolução bancária do Banif e do BES. De facto, em janeiro de 2015 e, no dia 25, o índice desvalorizou-se 9% face ao final de 2015 (+10,7% em termos homólogos, no final de 2015).

Em novembro de 2015, a taxa de variação anual dos empréstimos ao setor privado não financeiro situou-se em -3,1% em termos anuais (-3,2%, em outubro) cuja melhoria foi devido ao crédito atribuído às empresas não financeiras, o qual teve uma variação menos negativa.

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

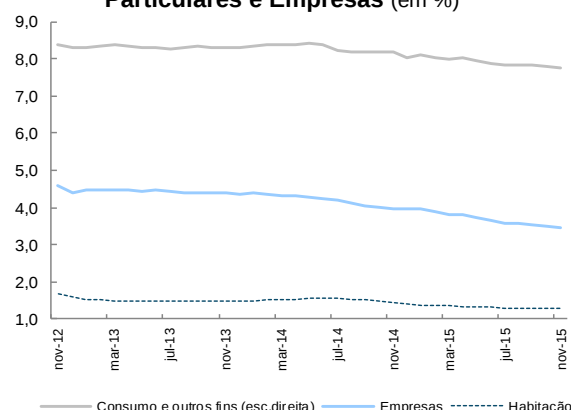


Fonte: Banco de Portugal.

O crédito destinado aos particulares teve uma variação anual de -3,0% em novembro de 2015 (igual ao mês precedente), em resultado da estabilização do crédito à habitação; já que os empréstimos destinados ao consumo e para outros fins melhoraram.

As taxas de juro das operações do crédito diminuíram tanto para as empresas como para os particulares, embora de forma mais pronunciada para o primeiro caso, para 3,46% em novembro de 2015 (3,96% em novembro de 2014).

Figura 2.22. Taxas de Juro de Empréstimos a Particulares e Empresas (em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

Indicador	Unidade	Fonte	2015	2015									
				abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	2,5	2,1	2,5	3,0	2,4	2,6	2,4	2,5	2,3	2,5	
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	180	176	206	223	174	184	180	201	184	180	
PSI 20*	VC	CMVM	10,7	2,1	-4,2	-4,9	2,9	-8,0	-4,1	8,3	-2,2	-0,7	
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	:	-3,9	-3,8	-3,8	-3,7	-3,7	-3,6	-3,5	-3,5	:	
- para consumo	va**	"	:	-12	0,5	-0,5	-0,6	-0,1	0,3	0,9	1,3	:	
Empréstimos a empresas	va**	"	:	-5,9	-5,5	-4,7	-4,1	-3,6	-3,5	-3,4	-3,2	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação*	%	"	:	1,33	1,32	1,30	1,29	1,28	1,27	1,26	1,26	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas*	%	"	:	3,79	3,71	3,64	3,57	3,59	3,55	3,51	3,46	:	

* 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

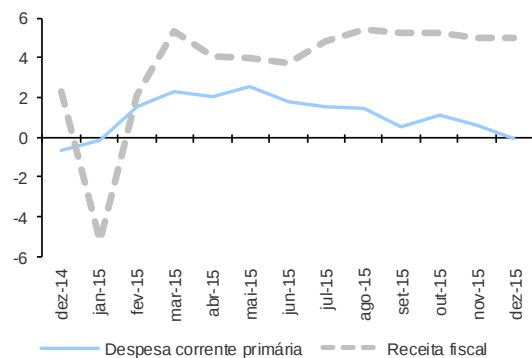
No final de dezembro, a execução orçamental do universo total das Administrações Públicas registou um saldo global negativo de cerca de 4594 milhões de euros. Quanto ao saldo primário, mostra, no mesmo período, um valor positivo de 3451 milhões de euros. Para estes resultados contribuiu, de forma decisiva, o subsetor do Estado, com um saldo global negativo de 5568 milhões de euros e um saldo primário positivo de 1528 milhões de euros. Considerando, entretanto, um universo comparável, a execução orçamental das AP mostra, no mesmo período e em relação ao período homólogo do ano anterior, um crescimento do total da receita efetiva de 0,8% e uma redução do total da despesa efetiva 2,4%.

Estado

Até final do mês de dezembro, a execução orçamental do subsetor Estado apresentou um saldo global negativo de 5568 milhões de euros, valor que, comparado com o que se registou no período homólogo do ano anterior, corresponde a uma melhoria superior a 1500 milhões de euros.

No período em análise, o saldo primário apresenta um valor positivo de 1528 milhões de euros, o que indica uma melhoria de mais de 1600 milhões de euros em relação ao montante verificado no período homólogo do ano anterior.

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



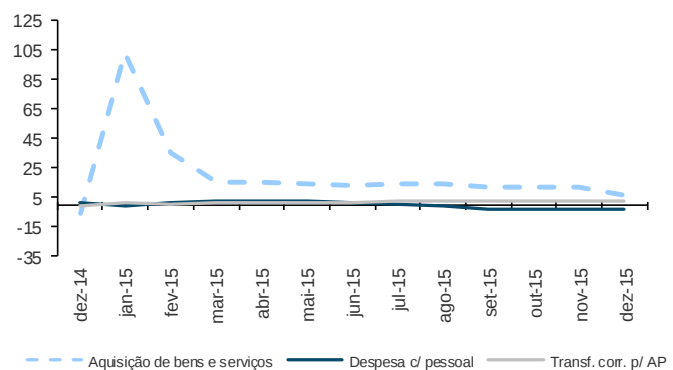
Fonte: DGO.

Esta evolução dos referidos indicadores de síntese está associada à dinâmica do total da receita que aumenta 4,1% em relação ao período homólogo do ano anterior, mais do que compensando, assim, o crescimento entretanto verificado no total da despesa (+0,4%). Para o comportamento do total da receita contribuíram os impostos diretos (com um crescimento superior a 700 milhões de euros, o equivalente a 4% em relação ao período homólogo do ano anterior) e, sobretudo, os impostos indiretos (*idem*, 1160 milões de euros, *idem* 5,9%).

Quanto ao total da despesa a análise das suas componentes mostra comportamentos distintos. Aos aumentos registados, em relação ao período homólogo do ano anterior, nas rubricas *Aquisição de Bens e Serviços* e *Transferências Correntes para outros Subsetores* (7,5% e 2,4%, respetivamente), contrapõe-se uma redução de 2,5% na *Despesa com Pessoal*.

Confrontando, entretanto, os níveis de execução orçamental do subsetor Estado com o correspondente orçamento corrigido, verificam-se ligeiras diferenças para mais: 1,4 p.p. do lado da Receita Total e 1,0 p.p. quanto à Despesa Total.

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



Fonte: DGO.

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

	2014		2015		2015			
	jan a dez		jan a dez		ago	set	out	nov
	10^6 euros		Exec. face OE corrig.* (%)		VHA (%)			
Receita Total	41311	43023	88,7	90,1	4,8	4,9	4,8	4,5
Receita corrente	40964	42886	89,6	90,6	5,2	5,2	5,1	4,8
Impostos diretos	17533	18242	87,5	87,7	3,2	3,2	3,7	3,9
Impostos indiretos	19578	20742	93,0	92,6	7,4	7,1	6,6	6,0
Despesa Total	48404	48591	90,5	91,5	2,6	1,6	1,6	0,8
Despesa corrente	47107	47209	91,0	91,7	2,5	1,5	1,4	0,7
Despesa com pessoal	9321	9091	90,9	98,3	-0,3	-3,2	-2,5	-2,4
Aquisição bens e serviços	1511	1625	80,5	82,4	14,4	11,7	12,6	11,8
Subsídios	211	119	73,2	61,6	17,2	-41,1	-41,2	-43,0
Juros	7009	7096	96,9	93,6	9,1	7,8	3,1	1,4
Transferências corr. p/ AP	25732	26339	92,2	92,9	2,3	2,4	2,8	3,0
Saldo Global	-7092	-5568	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-83	1528	-	-	-	-	-	-

*Corresponde ao OE retificativo de 2014 corrigido das alterações orçamentais da competência do Governo, nomeadamente, os montantes cativos utilizados, as autorizações de despesa, e os reforços de dotação provisional face à execução final do ano anterior. Fonte: DGO.

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

A execução orçamental dos SFA (considerando o respetivo universo total e incluindo o SNS e as EPR) traduziu-se num saldo global negativo de 600 milhões de euros. Considerando o universo comparável, este indicador mostra, entretanto, um valor negativo de 535 milhões de euros, o que revela um agravamento de 25% em relação ao registado no período homólogo de 2014).

Este agravamento do saldo global do subsetor está associado a uma redução das respetivas receitas (-1,9% relativamente às registadas no período homólogo do ano anterior) mais intensa que a redução concomitante no valor das despesas correspondentes (-1,5%, *idem*).

Considerando ainda o universo comparável, merece destaque, na receita do subsetor, a redução superior a 20% registada nas *Contribuições para a Segurança Social, CGA e ADSE*, bem como o crescimento próximo dos 12% da receita proveniente das *Transferências Correntes das AP*.

No que respeita às EPR (incluídas neste subsetor), a respetiva execução orçamental, considerado o seu universo total, mostra um saldo global negativo de 1087 milhões de euros, valor que representa uma ligeira redução (-1,9%) quando comparado com o registado no período homólogo do ano anterior.

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

A execução orçamental do SNS teve expressão, em dezembro e numa ótica de compromissos, num saldo global negativo de 259 milhões de euros, valor que representa um agravamento de 4% em relação ao período homólogo do ano anterior.

O agravamento deste indicador resulta de um crescimento da despesa total (0,6% em relação ao período homólogo do ano anterior) ligeiramente superior ao aumento concomitante da receita total (0,5%, *idem*). Na base do crescimento da despesa total do SNS está, sobretudo, o aumento registado na rubrica *Aquisição de Bens e Serviços* (2%). O crescimento da receita total deveu-se, fundamentalmente, ao aumento da rubrica *Outra Receita Corrente* (0,3%) onde se incluem as transferências recebidas do OE.

Caixa Geral de Aposentações (CGA)

Em dezembro, a execução orçamental da CGA revelou um excedente de 31 milhões de euros que contrasta com o défice de 66 milhões de euros registado no mês homólogo do ano anterior.

Na base da melhoria observada neste indicador está o crescimento de 3,1% que a receita total regista em relação ao período homólogo do ano anterior. Este crescimento resulta, por sua vez, do aumento verificado na rubrica *Comparticipação do OE* (perto de 19% em termos homólogos), já que as *Contribuições para a CGA* decaíram mais de 20% no período em análise¹.

No que respeita à despesa total, apresentou um aumento de mais de 2% em relação ao período homólogo do ano anterior. A sua rubrica dominante (as pensões) registou, em dezembro, um crescimento de 1,9% relativamente ao período homólogo de 2014.

Quadro 2.9. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos

	Serviços e Fundos Autónomos (incluindo Empresas Públicas Reclassificadas)					Empresas Públicas Reclassificadas					
	2014		2015 - universo comparável		2015 - universo total	2014		2015 - universo comparável		2015 - universo total	
	jan a dez					jan a dez					
	10 ⁶ euros		VHA (%)	10 ⁶ euros		Grau de execução (%)	10 ⁶ euros		VHA (%)	10 ⁶ euros	
Receita Total	27 259	26 733	-19	28 136	96,6	2 867	3 015	:	8 949	99,5	
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	5 022	3 989	-20,6	3 989	97,0	-	-	:	-	-	
Transferências correntes das Adm. Públicas	14 495	16 180	11,6	16 372	94,8	451	383	:	632	95,9	
Despesa Total	27 684	27 268	-15	28 736	96,7	3 975	4 036	:	10 035	93,5	
Despesa com pessoal	3 523	3 390	-3,8	6 046	95,3	743	715	:	3 371	100,3	
Aquisição de bens e serviços	8 941	8 751	-2,1	6 791	100,0	812	763	:	3 279	95,7	
Transferências correntes	10 904	11 172	2,5	11 150	98,8	39	63	:	93	111,2	
Saldo Global	- 426	- 535	-	- 600	-	-1108	-1021	:	-1087	-	

Fonte: DGO.

Quadro 2.10. Execução Financeira do SNS e Orçamental da CGA

	Serviço Nacional de Saúde					Caixa Geral de Aposentações			
	2014		2015			2014		2015	
	jan a dez					jan a dez			
	10 ⁶ euros		VHA (%)	Execução face ao OE (%)		10 ⁶ euros		VHA (%)	Execução face ao OE (%)
Receita Total	8 623	8 666	0,5	100,8	Receita Total	9 427	9 721	3,1	100,5
Receita fiscal	83	103	-	50,3	Contribuições p/ a CGA	5017	3 984	-20,6	97,0
Outra receita corrente	8 487	8 511	0,3	101,4	Quotas e contribuições	4 421	3 869	-12,5	96,4
Receita de capital	53	52	-	-	Transferências correntes do OE	4 131	4 858	17,6	100,0
Despesa Total	8 872	8 925	0,6	103,4	Comparticipação do OE	3 870	4 604	18,9	100,2
Despesa com pessoal	3 465	3 453	-0,4	99,0	Compensação por pagamento de pensões	260	255	-2,3	125,9
Aquisição de bens e serviços	5 153	5 256	2,0	105,8	Despesa Total	9 492	9 690	2,1	98,8
Despesa de capital	106	124	16,5	155,0	Pensões	9 343	9 521	1,9	98,7
Saldo Global	- 249	- 259	-	-	Saldo Global	- 66	31	-	-

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

¹ Parte desta diminuição é explicada pela alteração de registo das pensões unificadas recebidas da Segurança Social, que em 2015 são registadas como transferências correntes recebidas.

Segurança Social

No final do mês de dezembro, a execução orçamental do subsector da Segurança Social apresentou um saldo global positivo de 1028 milhões de euros, valor que representa uma melhoria da ordem dos 600 milhões de euros em relação ao registado no período homólogo do ano anterior.

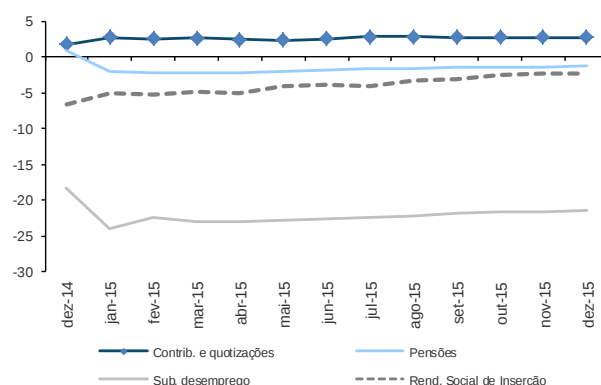
A melhoria verificada neste indicador decorre do facto de a despesa total do subsector ter registado, relativamente ao período homólogo do ano anterior, uma redução de 2,8%, enquanto a correspondente receita total desceu numa menor dimensão, 0,4%.

Para a redução da despesa total do subsector contribuiu a generalidade das rubricas que a compõem. Importa, contudo, destacar, pela sua dimensão, a diminuição verificada na rubrica *Subsídio de Desemprego e Apoio ao Emprego* (21,4% em relação ao período homólogo do ano anterior). De referir, igualmente, que a despesa com *Pensões*, que representa perto de 65% do total da despesa do subsector, registou uma redução de 1,2%.

Já a redução ocorrida na receita total ficou a dever-se, fundamentalmente, à diminuição de 3,8% das *Transferências Correntes da Administração Central*, correspondente a uma menor transferência extraordinária para a compensação do défice do sistema da Segurança Social. De facto, a rubrica dominante (as *Contribuições e Quotizações*) registou um crescimento de 2,8% relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

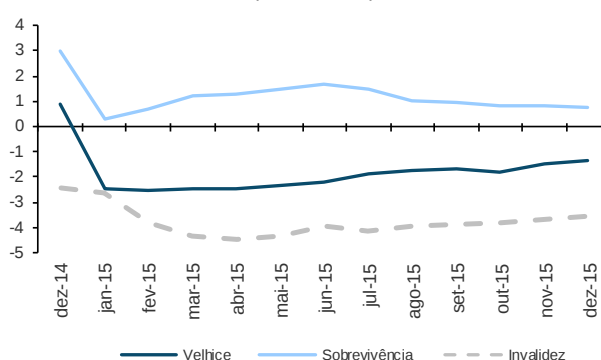
Regista-se, entretanto, que, em dezembro, o grau de execução orçamental da receita atingiu os 97,4% do valor previsto no OE, enquanto o grau de execução orçamental da despesa se situou nos 96,6% da correspondente previsão.

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



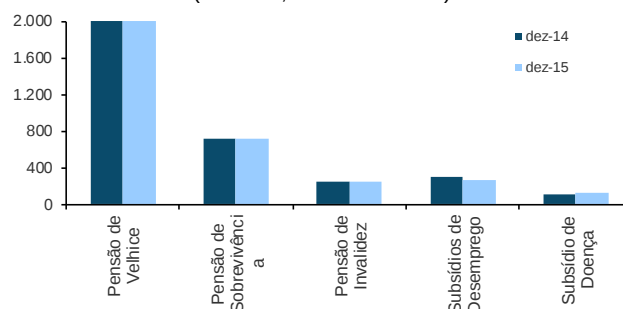
Fonte: DGO.

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: MTSS.

Quadro 2.11. Execução Orçamental da Segurança Social

	Segurança Social				
	2014	2015		2014	2015
	jan a dez			jan a dez	
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA	Execução face ao OE (%)	
Receita Total	24681	24591	-0,4	97,2	97,4
Contribuições e quotizações	13664	14042	2,8	99,2	97,9
Transferências correntes da Adm. Central *	8353	8034	-3,8	97,8	98,6
Despesa Total	24252	23563	-2,8	98,5	96,6
Pensões	15457	15266	-1,2	100,2	99,0
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	497	488	-2,0	99,0	97,9
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	2239	1760	-21,4	97,0	85,3
Prestações e ação social	1447	1444	-0,2	98,9	100,4
Saldo Global	429	1028	-	-	-

* Não inclui IVA social e transferências no âmbito do Plano de Emergência Social.

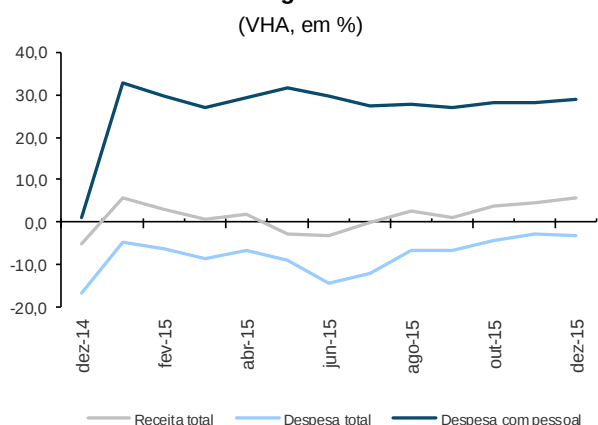
Fontes: DGO e GPEARl.

Administração Regional

Em dezembro, a execução orçamental do universo total da Administração Regional apresentou um Saldo Global negativo de 193 milhões de euros. Já quando se considera o universo comparável deste subsector, o saldo apurado é de 223 milhões de euros, montante que representa uma melhoria de 196 milhões de euros em relação ao período homólogo do ano anterior.

A melhoria registada no saldo do universo total deste subsector assentou na combinação de um crescimento da receita total (5,9% em relação ao período homólogo do ano anterior) e de uma redução da despesa total (5,3%, *idem*). Para o aumento da receita contribuíram, ainda que em medida diferente, os *Impostos* (+1,5%) e as *Transferências Correntes da Administração Central* (+42,9%). Do lado da despesa, a diminuição ficou a dever-se às rubricas *Transferências Correntes* (-62%) e *Investimento* (-17%).

Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional



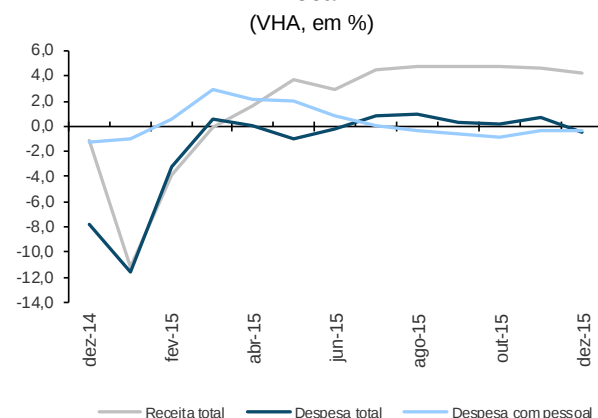
Fonte: DGO.

Administração Local

No final do mês de dezembro, a execução orçamental da Administração Local apresentou um saldo global positivo de 739 milhões de euros, o que corresponde a uma melhoria de mais de 300 milhões de euros relativamente ao saldo global apurado no período homólogo do ano anterior.

Para esta evolução positiva do subsector concorreram tanto a receita total (aumentou 4,2% em relação ao período homólogo do ano anterior) como a despesa total (diminuiu 0,5%). O aumento da receita assentou nas suas principais rubricas, os *Impostos* e as *Transferências Correntes* (que, em termos homólogos cresceram, respetivamente, 5,7% e 3,9%); a diminuição da despesa total assentou, fundamentalmente, na redução ocorrida nos gastos com o *Pessoal* (-0,3%).

Figura 2.29. Execução Orçamental da Administração Local



Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

	Administração Regional				Administração Local			
	2014	2015 - universo comparável	2015 - universo total		2014	2015		
	jan a dez			jan a dez				
	10 ⁶ euros		VHA (%)	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros		Grau de execução (%)	VHA (%)
Receita total	2 319	2 372	2,3	2 456	6 938	7 228	101,8	4,2
Impostos	1 486	1 508	1,4	1 508	2 532	2 677	101,5	5,7
Transferências correntes	63	89	40,6	90	2 412	2 506	98,5	3,9
Despesa total	2 739	2 595	-5,2	2 649	6 521	6 490	103,4	-0,5
Pessoal	770	772	0,3	993	2 227	2 220	101,3	-0,3
Aquisição de bens e serviços	435	500	14,7	737	2 038	2 046	120,7	0,4
Transferências correntes	579	647	11,6	221	527	548	137,8	4,0
Investimento	271	213	-21,4	225	1 140	1 164	85,2	2,1
Saldo global	- 419	- 223	-	- 193	417	739	-	-

Fonte: DGO.

Dívida Pública

Dívida Pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

A dívida do sector das AP (considerada segundo o critério de Maastricht) ascendia, no final de novembro, a 231 261 milhões de euros, montante que representa um aumento de 2,4% relativamente ao valor registado no final de 2014.

Este aumento da dívida pública é explicado, basicamente, pelo crescimento da ordem dos 6 mil milhões de euros que esta variável teve na Administração Central, o subsector predominante neste domínio.

Os depósitos da AC atingiram, entretanto, no final do mês de novembro, o valor de 17 698 milhões de euros, o que representa um aumento de 0,7% relativamente ao valor registado no final de 2014.

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

	2014 dez	2015 out	2015 nov
Administrações Públicas	225 767	229 245	231 261
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	227 033	231 478	233 380
Administração Regional e Local	10 733	10 843	10 826
Segurança Social	1	1	2
Consolidação entre subsectores	12 000	13 077	12 946
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	17 571	15 160	17 698

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

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

	2014 dez	2015 nov	2015 dez
Administrações Públicas	2 748	2 769	2 180
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	277	569	290
Administração Regional	986	801	638
Administração Local	1 486	1 399	1 252
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

No final de dezembro, a dívida não financeira do sector das AP cifrava-se em 2180 milhões de euros, valor que representa uma diminuição da ordem dos 21% em relação ao período homólogo do ano anterior.

Os números mostram, entretanto, que, no decurso do período em análise, a Administração Regional baixou o seu peso na estrutura da dívida não financeira das AP (passou de 36% para 29% do total). Em contrapartida, as Administrações Central e Local viram a sua participação no total desta dívida passar, respetivamente, de 10% para 13% e de 54% para 57%.

No que toca aos pagamentos em atraso, no final de dezembro, o seu valor ascendia a 923 milhões de euros no conjunto das AP, o que representa uma redução da ordem dos 40% em relação ao montante que esta variável registava no final de 2014.

Na estrutura dos pagamentos em atraso predominam os Hospitais EPE que, no seu conjunto, representam perto de 49% daquele total. Seguem-se-lhes, por ordem decrescente de importância, a Administração Local (mais de 26% do total) e a Administração Regional (com 21% do total).

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso (milhões de euros)

	2014 dez	2015 nov	2015 dez
Administrações Públicas	1 539	983	923
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	22	26	13
SNS	7	4	4
Hospitais EPE	553	458	451
Empresas Públicas Reclassificadas	3	14	14
Administração Regional	516	220	194
Administração Local	437	260	246
Outras Entidades	1	0	0
Empresas públicas não reclassificadas	1	0	0
Adm. Públicas e outras entidades	1 539	983	923

Fonte: DGO.

Dívida Direta do Estado

A Dívida Direta do Estado atingiu, em dezembro, o valor de 226 363 milhões de euros, o que representa um crescimento de 0,8% relativamente ao montante registado no mês anterior.

Esta variação do *stock* da dívida resultou, sobretudo, da inclusão, pela primeira vez, dos montantes associados às contrapartidas das contas margem recebidas no âmbito de derivados financeiros para cobertura de risco de taxa de juro e cambial, cujo valor totalizava, no final do mês, 2106 milhões de euros. De referir, igualmente, o aumento da componente não transacionável da dívida direta, por sua vez decorrente de novas emissões de certificados de aforro e do tesouro numa dimensão superior à das correspondentes amortizações.

Na sequência destes movimentos, a estrutura da Dívida Direta do Estado manteve-se praticamente inalterada, com predominância da Dívida Transacionável (perto de 55% do total), seguida da dívida associada ao PAEF (32% do total) e da dívida não transacionável (13% do total).

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

	30/nov/15	dez/15			31/dez/15
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo
Transacionável	124 370	2 877	1 748	140	124 261
Bilhetes do Tesouro	15 001	1 647	1 539	0	15 023
Obrigações do Tesouro	103 865	1 230	80	- 44	103 865
Não Transacionável	27 445	999	1 205	-	29 647
Cert. de Aforro e do Tesouro	20 475	220	60	0	20 720
CEDIC e CEDIM	5 848	769	1 135	0	5 699
Prog. de Ajustamento Económico	72 852	0	0	477	72 455
Total	224 667	3 876	2 952	617	226 363

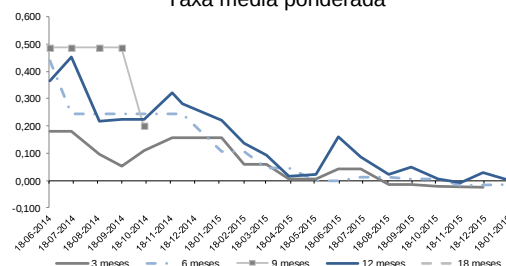
Fonte: IGCP.

Emissões e Amortizações de Dívida

O IGCP, E.P.E., realizou, durante o mês de janeiro, dois leilões de Bilhetes do Tesouro com as seguintes características:

- uma, com maturidade em julho de 2016, na qual foi colocado (fase competitiva) um montante de 550 milhões de euros, com uma taxa média ponderada de -0,013%;
- outra, com um montante colocado (fase competitiva) de 1250 milhões de euros, com maturidade em janeiro de 2017 e uma taxa média ponderada de -0,001 %.

Figura 2.30. Emissões de BT
Taxa média ponderada



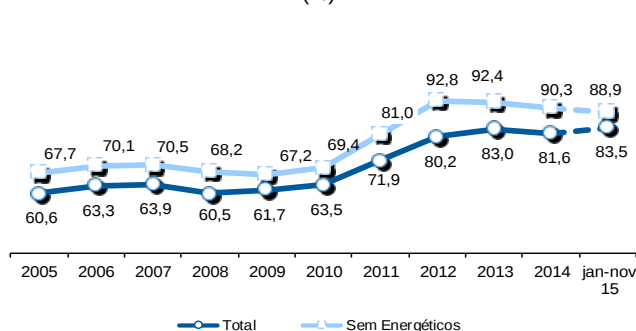
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros onze meses de 2015, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 4,1% enquanto as importações aumentaram 2,1% ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial (fob/cif) recuperou 7%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 4,8% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 7% (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 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 novembro			VH	
	2014	2015	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	44 406	46 208	4,1	1,1	4,1
Importações (cif)	54 223	55 335	2,1	-1,2	2,1
Saldo (fob-cif)	-9 817	-9 126	-7,0	-11,4	-6,5
Cobertura (fob/cif)	81,9	83,5	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	40 663	42 620	4,8	3,6	4,9
Importações (cif)	44 813	47 947	7,0	4,2	6,5
Saldo (fob-cif)	-4 150	-5 327	28,4	8,7	20,7
Cobertura (fob/cif)	90,7	88,9	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)	janeiro a novembro			VH	
	2014	2015	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	12 855	12 522	-2,6	-13,7	-2,1
Importações (cif)	13 717	13 102	-4,5	-5,1	-2,7
Saldo (fob-cif)	-862	-580	-32,8	-291,8	-14,6
Cobertura (fob/cif)	93,7	95,6	-	-	-

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:

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 onze meses de 2015, as exportações representaram 83,5% das importações, o que se traduziu num acréscimo de 1,6 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 88,9% das importações (-1,8 p.p. que em igual período do ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de novembro

Valores em milhões de Euros			
janeiro a novembro	2014	2015	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	44 406	46 208	4,1
Importações (cif)	54 223	55 335	2,1
Saldo (fob-cif)	-9 817	-9 126	-7,0
Cobertura (fob/cif)	81,9	83,5	-
Intra UE			
Exportações (fob)	31 551	33 686	6,8
Importações (cif)	40 506	42 232	4,3
Saldo (fob-cif)	-8 954	-8 546	-4,6
Cobertura (fob/cif)	77,9	79,8	-
Extra UE			
Exportações (fob)	12 855	12 522	-2,6
Importações (cif)	13 717	13 102	-4,5
Saldo (fob-cif)	-862	-580	-32,8
Cobertura (fob/cif)	93,7	95,6	-

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 onze meses de 2015, o défice da balança comercial Intra UE recuperou 4,6% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 6,8% e as importações a aumentarem 4,3%. O défice da balança comercial Extra UE recuperou 32,8% (Quadro 3.2).

Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2014	2015	TVH	2014	2015	TVH
jan	4 912	4 421	-10,0	3 920	3 788	-3,4
fev	4 645	4 480	-3,6	3 817	3 973	4,1
mar	4 750	5 315	11,9	3 948	4 408	11,7
abr	4 544	5 243	15,4	3 887	4 258	9,5
mai	5 023	5 352	6,6	4 097	4 251	3,8
jun	5 066	5 411	6,8	4 192	4 555	8,7
jul	5 454	5 410	-0,8	4 481	4 696	4,8
ago	4 149	4 213	1,5	3 239	3 319	2,5
set	5 238	5 205	-0,6	4 076	4 139	1,5
out	5 506	5 286	-4,0	4 631	4 519	-2,4
nov	4 937	4 998	1,2	4 118	4 303	4,5
dez	4 754			3 699		
1º Trim	14 307	14 216	-0,6	11 685	12 168	4,1
2º Trim	14 632	16 006	9,4	12 176	13 064	7,3
3º Trim	14 841	14 828	-0,1	11 796	12 155	3,0
4º Trim	15 196			12 447		

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.

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, n.º1/2016").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de novembro de 2015 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 2015). 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 onze meses de 2015, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 4,1%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se um crescimento de 4,8%.

Entre janeiro e novembro de 2015, destaca-se o contributo positivo do “Material de Transporte” (+1 p.p.), seguido do contributo dos “Produtos Acabados Diversos” (+0,8 p.p.) e dos “Agroalimentares” (+0,7 p.p.). As “Máquinas” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (14,5%). Seguem-se os “Químicos” (12,6%).

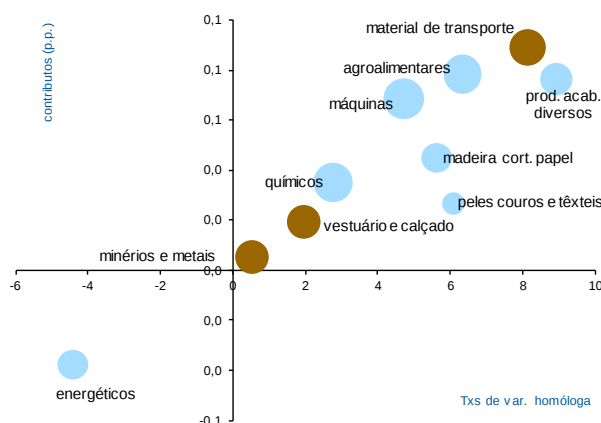
A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações no último ano a terminar em novembro de 2015.

Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+4,1%). Mais uma vez, os produtos relativos ao “Material de Transporte” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+0,9 p.p.). De destacar ainda o contributo positivo dos “Agroalimentares” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,8 p.p.).

De referir, ainda, o contributo das “Máquinas” para o crescimento das exportações de mercadorias (+0,7 p.p.).

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

Últimos 12 meses a terminar em novembro de 2015 (Total: 4,1%)



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		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
			Anual		jan-nov		últimos 12 meses ^[1]		jan-nov	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	44 406	46 208	100,0	100,0	100,0	100,0	4,1	4,1	4,1	4,1
000 Agro-Alimentares	5 482	5 798	12,6	12,5	12,3	12,5	6,3	0,8	5,8	0,7
100 Energéticos	3 743	3 589	4,9	8,5	8,4	7,8	-4,4	-0,4	-4,1	-0,3
200 Químicos	5 632	5 825	11,2	12,6	12,7	12,6	2,8	0,4	3,4	0,4
300 Madeira, Cortiça e Papel	3 528	3 727	8,4	8,0	7,9	8,1	5,6	0,4	5,6	0,4
400 Peles, Couros e Têxteis	1 935	2 051	4,5	4,3	4,4	4,4	6,1	0,3	6,0	0,3
500 Vestuário e Calçado	4 401	4 483	10,9	9,9	9,9	9,7	2,0	0,2	1,9	0,2
600 Minérios e Metais	4 526	4 501	9,8	10,3	10,2	9,7	0,5	0,1	-0,6	-0,1
700 Máquinas	6 440	6 711	16,3	14,6	14,5	14,5	4,7	0,7	4,2	0,6
800 Material de Transporte	4 915	5 371	11,7	10,9	11,1	11,6	8,2	0,9	9,3	1,0
900 Produtos Acabados Diversos	3 804	4 154	9,5	8,6	8,6	9,0	8,9	0,8	9,2	0,8

Por memória:

Total sem energéticos	40 663	42 620	95,1	91,5	91,6	92,2	4,9	4,4	4,8	4,4
-----------------------	--------	--------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----

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:

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

[1] Últimos 12 meses a terminar em novembro de 2015.

[2] $(\text{dez 14-nov 15})/(\text{dez 13-nov 14}) \times 100 - 100$.

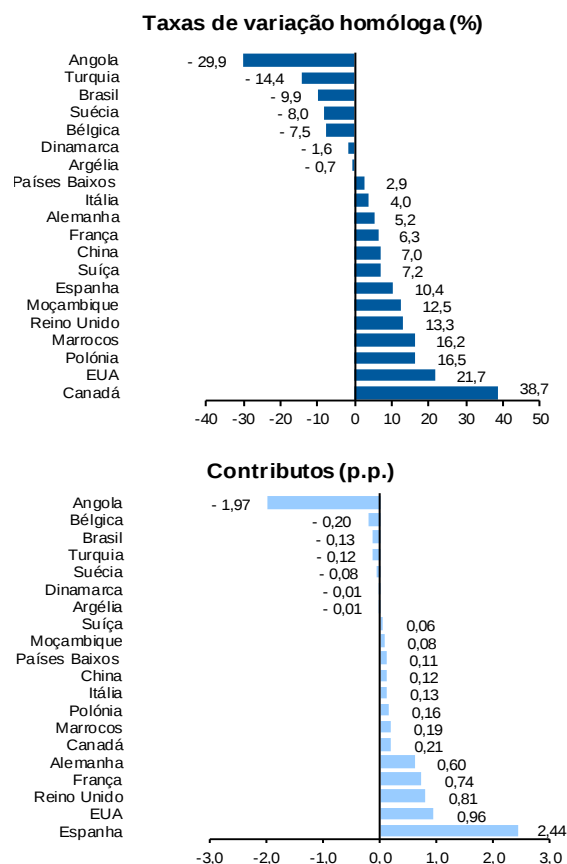
[3] Contributos para a taxa de crescimento das exportações - análise shift-share: $(TVH) \times (\text{peso no período homólogo anterior}) \div 100$.

Nos primeiros onze meses de 2015, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 6,8%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 6,7% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 7,6%. As exportações para países terceiros registaram uma taxa de variação homóloga negativa (-2,6%) (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para Espanha (+2,6 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15 para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido e a França (ambos com +0,8 p.p.).

No último ano a terminar em novembro de 2015, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 6,6%. As exportações para os países da UE-15 registaram também uma taxa de variação homóloga positiva de 6,6 %. As exportações para Espanha (+2,4 p.p.) e o Reino Unido (+0,8 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 os EUA (+21,7%), Marrocos (+16,2%) e Moçambique (+12,5%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino ao Canadá (-31,6%) e Angola (-29,9) (Figura 3.3).

Figura 3.3. Taxas de Crescimento das Exportações para uma Seleção de Mercados e Contributos
Últimos 12 meses a terminar em novembro de 2015



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			
	jan-nov		anual		jan-nov		12 meses [1]		jan-nov	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH [2]	contrib. p.p. [3]	VH	contrib. p.p. [3]
TOTAL	44 406	46 208	100,0	100,0	100,0	100,0	4,1	4,1	4,1	4,1
Intra UE	31 551	33 686	75,4	70,9	71,1	72,9	6,6	4,7	6,8	4,8
dos quais:										
UE-15	30 015	32 033	72,5	67,5	67,6	69,3	6,6	4,4	6,7	4,5
Espanha	10 409	11 545	27,2	23,5	23,4	25,0	10,4	2,4	10,9	2,6
França	5 228	5 591	12,4	11,7	11,8	12,1	6,3	0,7	6,9	0,8
Alemanha	5 280	5 553	13,0	11,7	11,9	12,0	5,2	0,6	5,2	0,6
Reino Unido	2 725	3 098	5,6	6,1	6,1	6,7	13,3	0,8	13,7	0,8
Países Baixos	1 773	1 837	3,6	4,0	4,0	4,0	2,9	0,1	3,6	0,1
Itália	1 417	1 465	3,7	3,2	3,2	3,2	4,0	0,1	3,4	0,1
Bélgica	1 187	1 055	2,5	2,7	2,7	2,3	-7,5	-0,2	-11,1	-0,3
Suécia	427	379	1,2	1,0	1,0	0,8	-8,0	-0,1	-11,2	-0,1
Dinamarca	282	277	0,8	0,6	0,6	0,6	-1,6	0,0	-1,7	0,0
Alargamento	1 536	1 653	2,9	3,4	3,5	3,6	7,7	0,3	7,6	0,3
Polónia	437	508	0,9	1,0	1,0	1,1	16,5	0,2	16,1	0,2
Extra UE	12 855	12 522	24,6	29,1	28,9	27,1	-2,1	-0,6	-2,6	-0,7
dos quais:										
Angola	2 912	1 957	7,1	6,6	6,6	4,2	-29,9	-2,0	-32,8	-2,1
EUA	1 926	2 391	3,2	4,4	4,3	5,2	21,7	1,0	24,1	1,0
China	755	782	0,7	1,7	1,7	1,7	7,0	0,1	3,5	0,1
Brasil	579	523	0,9	1,3	1,3	1,1	-9,9	-0,1	-9,6	-0,1
Argélia	538	521	0,6	1,2	1,2	1,1	-0,7	0,0	-3,3	0,0
Marrocos	541	624	0,7	1,2	1,2	1,4	16,2	0,2	15,3	0,2
Suíça	399	429	0,9	0,9	0,9	0,9	7,2	0,1	7,6	0,1
Turquia	376	338	0,6	0,8	0,8	0,7	-14,4	-0,1	-15,4	-0,1
Moçambique	284	326	0,4	0,7	0,6	0,7	12,5	0,1	14,7	0,1
Canadá	271	382	0,3	0,6	0,6	0,4	-31,6	-0,2	-32,9	-0,2
Por memória:										
OPEP [4]	3 976	3 010	8,9	9,0	9,0	6,5	-21,7	-2,0	-24,3	-2,2
PALOP	3 512	2 602	8,4	8,0	7,9	5,6	-23,7	-1,9	-25,9	-2,0
EFTA	548	637	1,2	1,2	1,2	1,4	16,5	0,2	16,2	0,2

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:

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 2014.

[1] Últimos 12 meses a terminar em novembro de 2015.

[2] (dez 14-nov 15)/(dez 13-nov 14) x 100 - 100.

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

[4] Inclui Angola.

Importações de Mercadorias

De janeiro a novembro de 2015, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva de 2,1% (Quadro 3.6).

À exceção dos produtos “Energéticos” (-3,7 p.p.), todos os grupos registaram um contributo positivo para o crescimento das importações totais destacando-se o comportamento das importações de “Material de Transporte” e dos “Químicos” (+1,8 p.p. e +1,3 p.p., respetivamente).

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (76,3%).

Nos primeiros onze meses de 2015, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 4,3%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 aumentaram 4%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de positiva de 10,7%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 4,5%, 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 Angola (1,9%), os EUA (1,6%) e o Brasil (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-nov		Anual		jan-nov		12 meses ^[1]		jan-nov	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	54 223	55 335	100,0	100,0	100,0	100,0	2,1	2,1	2,1	2,1
Grupos de Produtos										
000-Agro-Alimentares	8 136	8 534	14,9	15,0	15,0	15,4	4,5	0,7	4,9	0,7
100-Energéticos	9 410	7 388	12,6	17,3	17,4	13,4	-19,0	-3,2	-215	-3,7
200-Químicos	8 799	9 482	15,1	16,1	16,2	17,1	7,4	12	7,8	1,3
300-Peleis, Mad, Cortiça e Papel	2 574	2 641	4,6	4,7	4,7	4,8	2,3	0,1	2,6	0,1
400-Têxteis, Vestuário e Calçado	3 952	4 155	7,0	7,3	7,3	7,5	5,3	0,4	5,2	0,4
500-Minérios e Metais	4 444	4 678	8,2	8,2	8,2	8,5	5,0	0,4	5,3	0,4
600-Máquinas [4]	8 244	8 542	19,3	15,4	15,2	15,4	2,9	0,5	3,6	0,6
700-Material de Transporte [5]	5 752	6 714	11,9	10,6	10,6	12,1	15,4	1,6	16,7	1,8
800-Prod. Acabados Diversos	2 913	3 202	6,4	5,4	5,4	5,8	9,0	0,5	9,9	0,5
Total sem energéticos	44 813	47 947	87,4	82,7	82,6	86,6	6,5	5,3	7,0	5,8
Mercados de origem										
Intra UE	40 506	42 232	78,6	74,8	74,7	76,3	3,7	2,8	4,3	3,2
dos quais:										
UE-15	38 870	40 422	76,2	71,8	71,7	73,1	3,4	2,4	4,0	2,9
Espanha	17 606	18 027	32,8	32,6	32,5	32,6	1,8	0,6	2,4	0,8
Alemanha	6 716	7 158	13,2	12,3	12,4	12,9	5,2	0,7	6,6	0,8
França	3 835	4 097	8,3	7,1	7,1	7,4	6,2	0,4	6,8	0,5
Itália	2 824	2 981	5,8	5,2	5,2	5,4	4,2	0,2	5,6	0,3
Países Baixos	2 793	2 803	5,3	5,1	5,2	5,1	0,2	0,0	0,3	0,0
Reino Unido	1 655	1 735	3,3	3,1	3,1	3,1	5,1	0,2	4,9	0,1
Bélgica	1 443	1 553	2,9	2,7	2,7	2,8	7,2	0,2	7,7	0,2
Suécia	605	598	1,0	1,1	1,1	1,1	1,0	0,0	-1,2	0,0
Irlanda	530	596	1,0	1,0	1,0	1,1	14,9	0,1	12,5	0,1
Alargamento	1 635	1 810	2,4	3,0	3,0	3,3	11,6	0,3	10,7	0,3
Extra UE	13 717	13 102	21,4	25,2	25,3	23,7	-2,7	-0,7	-4,5	-1,1
dos quais:										
Angola	1 448	1 026	0,3	2,7	2,7	1,9	-18,2	-0,4	-29,1	-0,8
China	1 482	1 633	2,2	2,7	2,7	3,0	10,3	0,3	10,2	0,3
EUA	842	890	1,7	1,6	1,6	1,6	5,4	0,1	5,7	0,1
Brasil	784	832	1,7	1,5	1,4	1,5	13,4	0,2	6,1	0,1
Cazaquistão	746	525	0,3	1,4	1,4	0,9	-26,3	-0,4	-29,7	-0,4
Arábia Saudita	683	701	0,8	1,3	1,3	1,3	17,0	0,2	2,6	0,0
Argélia	675	513	0,5	1,2	1,2	0,9	-18,7	-0,2	-24,0	-0,3
Rússia	636	569	1,0	1,2	1,2	1,0	-10,5	-0,1	-10,5	-0,1
Nigéria	541	104	2,4	0,9	1,0	0,2	-80,8	-0,7	-80,8	-0,8
Índia	457	420	0,5	0,8	0,8	0,8	-7,5	-0,1	-8,0	-0,1
Azerbaijão	410	390	0,0	0,8	0,8	0,7	5,0	0,0	-5,0	0,0
Turquia	358	403	0,6	0,7	0,7	0,7	8,3	0,1	12,8	0,1
Congo	290	238	0,0	0,5	0,5	0,4	-17,8	-0,1	-17,8	-0,1
OPEP ^[6]	3 581	2 590	5,6	6,6	6,6	4,7	-21,3	-1,3	-27,7	-1,8
EFTA	307	331	1,8	0,6	0,6	0,6	7,2	0,0	8,1	0,0
PALOP	1 484	1 069	0,4	2,8	2,7	1,9	-17,2	-0,4	-28,0	-0,8

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 respondidas 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 2014.

[1] Últimos 12 meses a terminar em novembro de 2015.

[2] $(\text{dez } 14\text{-nov } 15) / (\text{dez } 13\text{-nov } 14) \times 100 - 100$.

[3] Contributos para a taxa de crescimento das importações - análise shift-share: $(TVH) \times (\text{peso no período homólogo anterior}) \div 100$.

[4] Não inclui tractores.

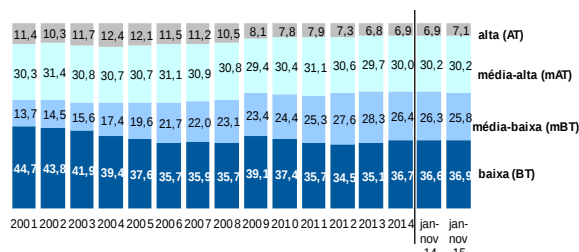
[5] Inclui tractores.

[6] Inclui Angola.

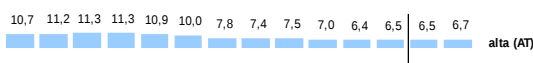
Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Nos primeiros onze meses de 2015, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,1%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica representam mais de metade do total das exportações destes produtos (56%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

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



Alta tecnologia excluindo "Aeronaves e aeroespacial":



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

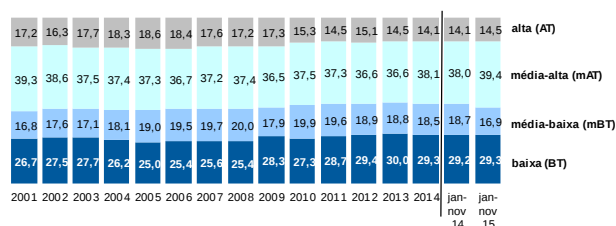
Definição da Intensidade Tecnológica de acordo com a metodologia proposta pela OCDE (STI Scoreboard 2003): Alta Intensidade Tecnológica (ISIC Rev.3 2423, 30, 32, 33, 353); Média-alta (24 excl. 2423, 29, 31, 34, 352+359); Média-baixa (23, 25-28, 351); Baixa (15-22, 36-37).

As exportações de produtos de baixa e média-alta tecnologia foram as que mais contribuíram para o crescimento homólogo das exportações de produtos industriais transformados (+1,9 p.p. e +1,2 p.p., respetivamente).

As exportações dos produtos de alta intensidade tecnológica contribuíram positivamente (+0,5 p.p.) para o crescimento das exportações de produtos industriais transformados.

As importações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 4,9%, sendo os produtos de média alta tecnologia os que mais contribuíram para este comportamento (+3,3 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

							valores em milhões de Euros						
Intensidade Tecnológica	2014	janeiro a novembro		Taxas variação (%)			%total prod. indust. transf.				Contributos ⁽¹⁾ (p.p.)		
		2014	2015	média 2009-14	2014-13	jan-nov 2015-14	2013	2014	jan-nov		2014	jan-nov 2015	
									2014	2015			
EXPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	45 484	42 022	43 761	8,7	1,8	4,1	100,0	100,0	100,0	100,0	1,8	4,1	
Alta tecnologia	3 148	2 889	3 106	5,3	3,2	7,5	6,8	6,9	6,9	7,1	0,2	0,5	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾	2 940	2 702	2 899	4,6	3,1	7,3	6,4	6,5	6,5	6,7	0,2	0,5	
Média-alta tecnologia	13 633	12 683	13 199	9,1	2,6	4,1	29,7	30,0	30,2	30,2	0,8	1,2	
Média-baixa tecnologia	12 002	11 069	11 290	11,3	-5,0	2,0	28,3	26,4	26,3	25,8	-1,4	0,5	
Baixa tecnologia	16 700	15 381	16 166	7,4	6,4	5,1	35,1	36,7	36,6	36,9	2,2	1,9	
Por memória:													
Total das Exportações	48 105	44 406	46 208	8,7	1,7	4,1	100,0	100,0	100,0	100,0	1,7	4,1	
Residual [3]	2 621	2 384	2 448	8,9	-0,1	2,7	5,5	5,4	5,4	5,3	0,0	0,1	
IMPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	47 131	43 382	45 517	1,6	7,3	4,9	100,0	100,0	100,0	100,0	7,3	4,9	
Alta tecnologia	6 662	6 095	6 580	-2,4	4,4	8,0	14,5	14,1	14,1	14,5	0,6	1,1	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾	6 133	5 582	6 188	-2,3	2,7	10,8	13,7	13,2	13,0	13,7	0,4	1,4	
Média-alta tecnologia	17 957	16 498	17 927	2,5	11,7	8,7	36,6	38,1	38,0	39,4	4,3	3,3	
Média-baixa tecnologia	8 701	8 100	7 671	2,3	5,2	-5,3	18,8	18,5	18,7	16,9	1,0	-1,0	
Baixa tecnologia	13 810	12 689	13 339	2,3	4,8	5,1	30,0	29,3	29,2	29,3	1,5	1,5	
Por memória:													
Total das Importações	58 976	54 223	55 335	2,8	3,4	2,1	100,0	100,0	100,0	100,0	3,4	2,1	
Residual ⁽³⁾	11 846	10 841	9 817	8,5	-9,6	-9,4	23,0	20,1	20,0	17,7	-2,2	-1,9	

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.

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

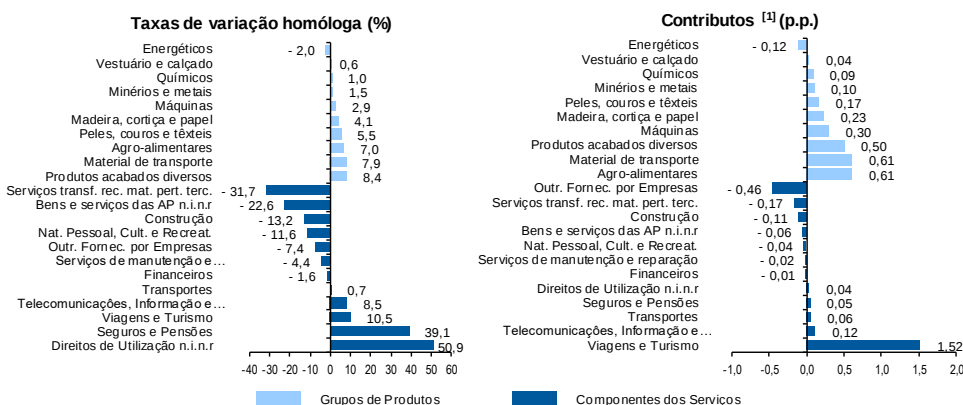
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de outubro de 2015, nos primeiros dez meses de 2015, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 4%. A componente dos Bens contribuiu positivamente (2,8 p.p.) para o crescimento das “exportações” totais.

Nos primeiros dez meses de 2015, a componente dos Serviços representou 33,5% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (1,2 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 17,8% no total e o seu comportamento reforçou o crescimento das “Importações” totais (3%) em 0,8 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 outubro de 2015, 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, destacou-se o contributo positivo dos produtos “Agroalimentares” e do “Material de transporte” (ambos com +0,61 p.p.). Na componente dos serviços destacam-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,52 p.p.) e Telecomunicações, Informação e Informática (+0,12 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes
Último ano a terminar em outubro 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 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 (3,4%).

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

Valores em milhões de Euros											
	jan-out		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			Anual		jan-out		média anual 09-14	12 meses ^[1]		jan-out	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015		VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
CRÉDITO (Exportações)											
Bens e Serviços	59 687	62 054	100,0	100,0	100,0	100,0	8,3	3,4	3,4	4,0	4,0
Bens	39 617	41 270	66,0	66,7	66,4	66,5	8,5	3,8	2,5	4,2	2,8
Serviços	20 070	20 784	34,0	33,3	33,6	33,5	7,9	2,7	0,9	3,6	1,2
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	324	241	0,5	0,5	0,5	0,4	8,0	-317	-0,2	-25,7	-0,1
Serv. de manutenção e reparação	275	286	10	0,5	0,5	0,5	-6,1	-4,4	0,0	3,9	0,0
Transportes	4 860	4 888	8,2	8,2	8,1	7,9	8,1	0,7	0,1	0,6	0,0
Viagens e Turismo	8 994	9 935	14,5	14,6	15,1	16,0	8,5	10,5	1,5	10,2	1,5
Construção	441	410	1,1	0,7	0,7	0,7	0,2	-13,2	-0,1	-7,1	-0,1
Seguros e Pensões	72	101	0,2	0,1	0,1	0,2	-3,0	39,1	0,0	40,2	0,0
Financeiros	353	327	0,7	0,6	0,6	0,5	4,9	-1,6	0,0	-7,5	0,0
Direitos de Utilização n.i.n.r.	53	77	0,2	0,1	0,1	0,1	-10,7	50,9	0,0	46,4	0,0
Telecom., Informação e Informática	857	910	1,5	1,5	1,4	1,5	7,5	8,5	0,1	6,3	0,1
Outr. Fornec. por Empresas	3 498	3 332	5,2	5,9	5,9	5,4	11,1	-7,4	-0,5	-4,7	-0,3
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	195	190	0,5	0,3	0,3	0,3	1,2	-11,6	0,0	-7,6	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r.	148	117	0,3	0,2	0,2	0,2	2,6	-22,6	-0,1	-21,0	-0,1
DÉBITO (Importações Fob)											
Bens e Serviços	57 317	59 056	100,0	100,0	100,0	100,0	3,0	3,5	3,5	3,0	3,0
Bens	47 234	48 530	83,4	82,3	82,4	82,2	2,7	2,9	2,4	2,7	2,3
Serviços	10 083	10 526	16,6	17,7	17,6	17,8	4,2	6,2	1,1	4,4	0,8
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	23	10	0,0	0,0	0,0	0,0	8,7	-54,3	0,0	-55,1	0,0
Serv. de manutenção e reparação	252	262	0,4	0,5	0,4	0,4	8,5	7,2	0,0	4,0	0,0
Transportes	2 716	2 708	4,1	4,7	4,7	4,6	5,8	2,0	0,1	-0,3	0,0
Viagens e Turismo	2 785	3 036	4,6	4,8	4,9	5,1	4,1	8,8	0,4	9,0	0,4
Construção	99	73	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,8	-24,7	0,0	-26,1	0,0
Seguros e Pensões	283	283	0,3	0,5	0,5	0,5	10,7	3,5	0,0	0,0	0,0
Financeiros	419	467	1,1	0,7	0,7	0,8	-5,4	5,7	0,0	11,3	0,1
Direitos de Utilização n.i.n.r.	426	485	0,7	0,7	0,7	0,8	4,8	23,2	0,2	13,7	0,1
Telecom., Informação e Informática	796	792	1,3	1,4	1,4	1,3	4,8	4,7	0,1	-0,5	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	2 014	2 110	3,0	3,6	3,5	3,6	6,7	8,6	0,3	4,8	0,2
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	205	209	0,8	0,4	0,4	0,4	-10,9	-4,1	0,0	1,9	0,0
Bens e serviços das AP n.i.n.r.	66	92	0,2	0,1	0,1	0,2	-3,8	33,3	0,0	39,7	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

Em Análise

ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) – Apresentação e Resultados Recentes

João Leal e Manuel Martins*

Resumo

É objetivo deste artigo apresentar as características do Survey of Professional Forecasters (SPF), realizado pelo Banco Central Europeu (BCE), e analisar as principais conclusões do último exercício deste, realizado em outubro de 2015.

Para este segundo ponto, foram utilizadas algumas ferramentas estatísticas com o objetivo de melhor detalhar e comparar os diversos exercícios de projeção, tais como o cálculo da projeção média e desvio padrão, até à construção de intervalos de confiança das projeções.

O artigo termina com um breve sumário das principais conclusões do último exercício, assim como com alguns caminhos futuros que podem ser seguidos em futuras análises.

1. Introdução

O Banco Central Europeu (BCE) realiza, com uma periodicidade trimestral, um inquérito a profissionais pertencentes a instituições sediadas na União Europeia com o objetivo de avaliar as suas perspetivas relativamente à evolução da atividade económica, emprego e preços, relatando alguns dos pressupostos assumidos e previsões para variáveis macroeconómicas.

Este artigo tem por objetivo descrever, de um modo global, a análise e tratamento estatístico das previsões constantes nestes inquéritos. Por um lado, pretende-se analisar de que forma as previsões para as várias variáveis se distribuem e se comportam dentro de uma “ronda”, procurando determinar, por exemplo, qual a média das previsões, a sua mediana e moda, caracterizando a sua distribuição e informando sobre a incerteza associada às previsões centrais. Será dado especial enfoque à última publicação referente ao quarto trimestre de 2015, disponibilizada no dia 23 de outubro de 2015. Por outro lado, procura-se analisar de que forma as previsões evoluem ao longo do tempo, percebendo qual a sua tendência global. Este trabalho procura ainda relatar o conteúdo informativo relevante do exercício do BCE para as previsões de médio-prazo da Economia Portuguesa.

Este artigo estará estruturado da seguinte forma: o ponto 2 irá expor, de forma sucinta, a metodologia utilizada para a análise dos resultados, com destaque para o modo de cálculo dos intervalos de confiança. O ponto 3 irá introduzir o inquérito do SPF, expondo as suas principais características e apresentando uma breve evolução histórica do mesmo. No ponto 4 serão apresentadas as conclusões da última “ronda”, do passado mês de outubro, procurando comparar as projeções com as do exercício anterior. O ponto 5 concluirá, deixando também em aberto potenciais desenvolvimentos futuros.

2. Metodologia

Para a realização deste artigo foram utilizados os microdados com as respostas individuais de cada *forecaster*. Numa primeira abordagem, calcularam-se algumas estatísticas básicas com o objetivo de facilitar uma primeira análise do comportamento das previsões. Mais concretamente são calculadas as seguintes estatísticas:

- i. Projeção média, através de uma média aritmética simples das projeções de todos os especialistas que apresentaram valores para a variável e horizonte em causa;

* As opiniões expressas no artigo são da responsabilidade dos autores podendo não coincidir com as da instituição. Todos os erros e omissões são da responsabilidade dos autores.

- ii. Desvio-padrão, como sinónimo da análise da dispersão das projeções. De forma a permitir uma análise independente da dispersão das projeções superiores e inferiores à média (para uma melhor avaliação dos riscos existentes), foram calculados desvios-padrão independentes para cada uma destas subamostras. A opção por este método mostrou-se útil na medida em que os intervalos de confiança resultantes desta metodologia são substancialmente diferentes daqueles que resultariam da utilização do desvio padrão da totalidade da amostra⁴;
- iii. Projeção máxima e mínima como forma de avaliar o intervalo das projeções. Em conjunto com o desvio-padrão e demais estatísticas calculadas, permite aferir de forma mais exata a dispersão das projeções em torno da média;
- iv. Mediana das projeções. A mediana das projeções é o valor numérico que separa a metade superior de uma amostra de dados, da metade inferior. Na eventualidade de o número de observações ser par, a mediana é calculada como a média simples das duas observações centrais. A comparação da mediana com a média permite inferir de que forma as observações se distribuem em torno desta última. Por exemplo: Uma média bastante superior à mediana indicará que a série se encontra fortemente concentrada “à esquerda” da média, existindo um pequeno número de observações com valores anormalmente elevados (*outliers*) que empolam a média sem, contudo, ter um impacto significativo na mediana.
- v. Por último, foi também calculada a moda da distribuição. Este é, por definição, o valor mais comum encontrado na distribuição. Neste caso, e de forma a evitar potenciais enviesamentos, todos os dados foram arredondados ao mesmo número de casas decimais antes do cálculo da moda. Mais concretamente todas as variáveis à exceção da Taxa de Câmbio e Taxa de Juro de referência foram arredondadas a uma casa decimal, com estas últimas a serem arredondadas a duas casas decimais.

Para o cálculo dos intervalos de confiança, tal como indicado anteriormente, optou-se pelo cálculo de intervalos independentes para os valores superiores e inferiores à média, de forma a melhor caracterizar o carácter enviesado das séries analisadas.

Mais concretamente, os intervalos foram calculados aproximando as séries a uma distribuição normal, ou a uma distribuição *t-student*, utilizando para tal os critérios comumente utilizados na literatura. Na eventualidade da subamostra considerada possuir 30 ou mais observações, a aproximação é feita a uma distribuição normal com média igual à média da subamostra e desvio padrão igual ao da subamostra. Caso o número de observações constantes da subamostra seja inferior a 30, a aproximação é feita a uma distribuição *t-student* com $n - 1$ graus de liberdade, onde n representa o número de observações da subamostra. Seguidamente são calculados os valores críticos das distribuições, para os intervalos de confiança pretendidos, que são utilizados, com o desvio-padrão, para calcular os intervalos de probabilidade. Nos Anexos II, III e IV são apresentados alguns exemplos, calculados utilizando as médias e desvios-padrão globais de cada série.

3. Apresentação e aplicação do Inquérito

Desde 1999 que o BCE recolhe, aproximadamente todos os 3 meses, junto de diversos especialistas de várias instituições sediadas na União Europeia⁵, respostas a um questionário intitulado *Survey of Professional Forecasters* (SPF) com o objetivo de avaliar as suas projeções e pressupostos assumidos relativamente à evolução da economia da Área do Euro, num horizonte de curto (próprio ano, t) a longo

⁴ De ressaltar que o desvio-padrão reportado na tabela com as principais estatísticas de cada distribuição se refere ao desvio padrão da variável e não aos utilizados para o cálculo dos intervalos de confiança.

⁵ Este inquérito é enviado a 79 instituições identificadas publicamente e outras que preferem permanecer no anonimato. Uma lista das instituições identificadas está disponível no Anexo I.

prazo (período $t + 5$). Às respostas de cada *Forecaster* fica apenas associado um número identificativo, não sendo possível identificar o autor de uma determinada projeção.

Mais concretamente, o questionário solicita informação relativamente às previsões para a evolução do Produto Interno Bruto (PIB) a preços constantes, inflação (pela ótica do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor – IHPC – do Eurostat) e Taxa de Desemprego (também pela ótica do Eurostat). Desta forma pretende-se obter, de uma forma simples e rápida, informação relativamente às expetativas de diversos analistas acerca da evolução da atividade económica, preços e mercado de trabalho. Para além de ser solicitado um cenário central (até um horizonte $t+5$), são também pedidas probabilidades de cenários alternativos e projeções para períodos não anuais⁶

Paralelamente é solicitada informação relativamente aos pressupostos e hipóteses das projeções. Mais concretamente são recolhidos os pressupostos para a evolução do preço do petróleo (USD por Barril), taxa de câmbio (USD por EUR), taxa de juro de Referência do BCE, assim como Remunerações por Trabalhador para o total da economia, juntamente com os fundamentos para revisões que tenham ocorrido face ao exercício anterior.

Este questionário não é exclusivo, existindo outros de natureza semelhante. Ainda assim, o BCE apontou alguns motivos para a sua realização: a) possibilidade de obtenção de dados de instituições privadas em diversos horizontes temporais; b) promover uma harmonia nas fontes, favorecendo a inclusão de instituições de todos os países membros⁷ e de diversas naturezas (pertencentes ao sistema financeiro, institutos de investigação e outras associações (sindicatos, associações patronais, entre outros); c) ao aplicar o inquérito apenas a *Forecasters* profissionais, é possível obter medidas mais corretas relativamente à incerteza das previsões (probabilidade atribuída a cenários alternativos, ao invés da utilização do simples desvio padrão das projeções). Outra característica importante destes inquéritos é não serem fornecidos pressupostos comuns sobre os quais as projeções deverão assentar. Antes, cada *Forecaster* usará os seus próprios pressupostos (que, como referido, são também solicitados). Esta última característica é especialmente importante na medida em que permite ao BCE avaliar as expetativas dos especialistas relativamente à evolução dos pressupostos, ao invés de procurar apenas avaliar a sensibilidade das projeções macroeconómicas face a um determinado cenário de pressupostos. Ainda de salientar que o questionário poderá, ocasionalmente, ter algumas questões relativas a acontecimentos recentes que, pela sua natureza, possam impactar as projeções. Por exemplo, no questionário do 4.º trimestre de 2001 foi colocada uma questão relativa ao impacto esperado dos acontecimentos do 11 de setembro.

O questionário é por norma enviado imediatamente após a divulgação, pelo Eurostat, dos dados do IHPC relativos ao último mês do trimestre anterior (março, junho, setembro e dezembro). Assim, espera-se que os inquéritos relativos à ronda do primeiro trimestre de 2015 sejam enviados a 19 de janeiro de 2016.

A taxa de resposta a este inquérito tem estado em linha com aquela de inquéritos de natureza semelhante, com mais de metade dos inquiridos a enviar respostas. De acordo com o BCE, entre o início do exercício e o segundo trimestre de 2003, a taxa de resposta esteve, em média, perto dos 70%. Importante ressaltar que as taxas de resposta a cada questão poderão variar substancialmente, dado nem todos os respondentes responderem a todas as questões.

Os resultados dos inquéritos são posteriormente publicados no site do BCE no formato de microdados, sendo também disponibilizado um relatório com a análise das principais conclusões⁸. No geral, não

⁶ Em concreto, são também solicitadas projeções para a inflação e taxa de desemprego para o período de 1 e dois anos após o último mês conhecido e para o crescimento do produto para os trimestres 1 e 2 anos após o último trimestre conhecido.

⁷ Mais concretamente, em 2003 eram inquiridas instituições dos 15 países membros da União Europeia (12 países fundadores da Área do Euro, Reino Unido, Dinamarca e Suécia), sendo que do total das 84 instituições inquiridas à data, 3 eram portuguesas.

⁸ Até finais de 2014, data em que o Boletim Mensal do BCE foi descontinuado, a análise das principais conclusões era feita numa Caixa no Boletim Mensal do BCE imediatamente a seguir à data de publicação dos resultados.

deverá ocorrer mais do que uma semana entre o envio dos questionários e a publicação das principais conclusões e resultados. De ressaltar que apenas a partir de outubro de 2003 foram disponibilizados os resultados no formato de microdados. Até então, eram apenas publicadas as principais conclusões. Na Tabela 1 são sumarizadas as principais características deste Inquérito.

Tabela 1 – Principais características do Inquérito

Frequência do inquérito	Trimestralmente (janeiro, abril, julho e outubro)
Primeira aplicação	abril de 1999
Variáveis inquiridas	
Principais variáveis	Inflação (HIPC, variação homologa, %) Crescimento do PIB (reall, VH, %) Taxa de Desemprego (% da população ativa)
Pressupostos	Preço do petróleo (USD por barril) Taxa de câmbio (USD por EUR) Taxa de juro de referência Custos de Trabalho (Remunerações por Trabalhador, VH, %)
Horizontes de previsão	
Curto-Médio Prazo	
Horizontes de Calendário	Ano corrente (t) Ano seguinte (t+1)
Horizontes móveis*	A um ano (t+1) A dois anos (t+2)
Longo Prazo	A cinco anos (t+5)
Dados solicitados	Estimativas centrais e projeções de densidade
Domínio geográfico	União Europeia**

* Os horizontes móveis estão definidos um e dois anos após os quais os dados se encontram disponíveis no momento de aplicação do inquérito; ** A amostra de *Forecasters* foi sendo alargada na sequência dos sucessivos alargamentos da EU.

Fonte: Bowles *et al.*

4. Principais Resultados

A última edição publicada deste inquérito ocorreu no dia 23 de outubro de 2015. Nesta secção serão analisados os principais resultados, numa ótica de comparação com o exercício anterior, respeitante ao terceiro trimestre de 2015.

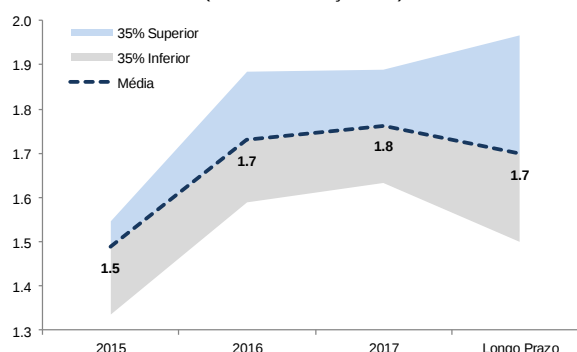
a. Crescimento real do PIB

Relativamente ao crescimento da economia da Área do Euro, as projeções dos diversos especialistas apontam para um crescimento médio de 1,5% para 2015, acelerando nos anos subsequentes (1,7% em 2016 e 1,8% em 2017). Para o longo prazo (considerado, no contexto deste exercício como sendo $t + 5$, ou seja, 2020), os especialistas anteveem que a economia da Zona Euro deverá convergir para um crescimento de 1,7%.

Ainda assim, os vários cenários apresentam comportamentos diferenciados e com uma dispersão relativamente elevada, com as diferenças entre as projeções máximas e mínimas a variarem entre os 0,8 p.p. em 2015 e 1,5p.p. para a projeção de Longo Prazo. Comparado com o exercício anterior, contudo, não aparenta existir uma alteração significativa das dispersões (Anexo II).

A título de exemplo, a análise dos resultados do exercício do quarto trimestre de 2015, última versão disponível à data deste artigo, pode ser encontrada em:
http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/shared/files/reports/spfreport2015_Q4.en.pdf

Figura 1 – Crescimento do PIB
(taxa de variação, %)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Na Figura 1 são apresentadas as projeções assim como um intervalo estatístico, dentro do qual se espera que 70% das projeções estejam situadas. De salientar que os intervalos foram calculados de forma assimétrica para as projeções superiores à média e para as projeções inferiores à média⁹. A observação destes intervalos de probabilidade permite aferir a dispersão das projeções, sendo possível concluir que, de um modo geral, existe uma maior dispersão nas projeções superiores à média quando comparado com as projeções inferiores à média, cuja dispersão aparenta ser mais estável no horizonte de projeção. A única exceção a este comportamento acontece em 2015, em que a banda de probabilidade das projeções superiores à média é substancialmente mais estreita, situação facilmente justificada pelo facto de observação máxima para o período ser de 1,7%, i.e., 0,2 p.p. acima da média (Tabela 2).

Comparando a média com a mediana é possível inferir de que forma as projeções se distribuem em torno da média. Com efeito, verifica-se que para 2016 e 2017 a média se encontra acima da mediana (apenas visível a duas casas decimais em 2016), revelando que mais de metade dos especialistas apresentam projeções inferiores à média, podendo fazer antever a possibilidade da existência de riscos negativos para o cenário central.

Tabela 2 – Principais propriedades estatísticas

	2015	2016	2017	Longo Prazo
Média	1.5	1.7	1.8	1.7
	(1.4)	(1.8)	(1.8)	(1.7)
Projeção Máxima	1.7	2.4	2.2	2.5
Projeção Mínima	0.9	1.3	1.3	1.0
Mediana	1.5	1.7	1.7	1.7
Moda	1.5	1.8	1.7	1.5
Desvio-Padrão	0.13	0.21	0.21	0.34

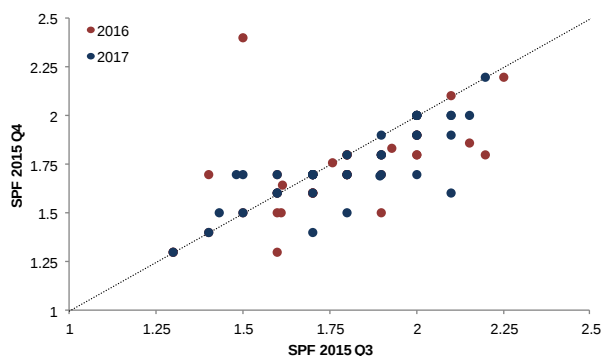
Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parenteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Igualmente importante será analisar de que forma as perspetivas dos especialistas evoluíram desde o último exercício, realizado no 3.º trimestre (Figura 2). Para esta análise foram apenas consideradas as projeções de especialistas que responderam a ambos os inquéritos.

⁹ Para detalhes adicionais sobre o modo de cálculo dos intervalos de probabilidade, consultar capítulo 2 relativo à Metodologia.

Figura 2 – Evolução das projeções de crescimento
(taxa de variação, %)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

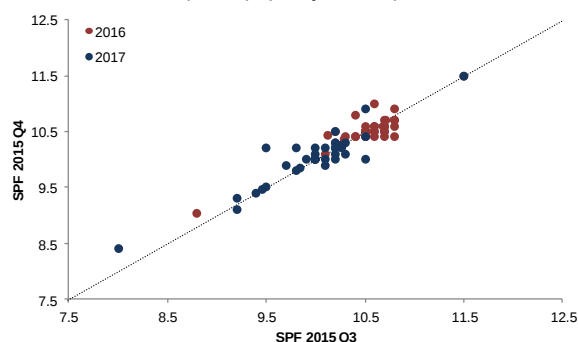
Como se pode constatar, as expectativas relativamente ao crescimento¹⁰ são globalmente menos positivas. Estas conclusões poderão ser confirmadas pela análise da tabela anterior que apontam para a existência de uma diminuição da projeção média para 2016 (de 1,8% para 1,7%) e 2017 (apenas visível a duas casa decimais).

A aceleração prevista para o médio prazo assenta sobretudo numa aceleração das componentes internas do Produto, mais especificamente do consumo privado e do investimento. Já a procura externa apresenta pressões em ambos os sentidos com, por um lado, um impacto negativo do abrandamento dos mercados emergentes, em especial a China, e, por outro lado, um impacto positivo resultante da depreciação do Euro, cujos efeitos se deverão apenas sentir com algum desfasamento.

b. Taxa de Desemprego

As expectativas dos especialistas que responderam ao último inquérito apontam para taxas de desemprego em linha com as registadas no inquérito anterior. Mais especificamente, as projeções médias apontam para uma taxa de desemprego de 11% em 2015, 10,5% em 2016, 10,1% em 2017 (10% no exercício anterior) e 9,2% no Longo Prazo (duas décimas acima do exercício do terceiro trimestre). A Figura 3 apresenta a comparação das projeções para 2016 e 2017 nos dois exercícios mais recentes.

Figura 3 – Evolução das projeções de taxa de desemprego
(% da população ativa)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Esta tendência reflete, como esperado, a evolução das projeções do crescimento real da economia da zona euro, com uma aceleração do crescimento em 2017 a traduzir-se numa redução da taxa de desemprego.

¹⁰ Será importante reter que devido aos arredondamentos que algumas das projeções apresentam, a sua representação gráfica pode por vezes resultar na sobreposição de algumas observações, dessa forma limitando as conclusões de uma análise puramente gráfica.

Relativamente à dispersão das projeções, verifica-se uma relativa estabilidade dos intervalos de probabilidade inferiores à média ao longo do horizonte de projeção, enquanto os intervalos de probabilidade superiores à média apresentam uma tendência de crescimento ao longo do horizonte. Este facto é ilustrado na Tabela 3 onde se constata que a diferença entre a projeção média e a projeção máxima aumenta ao longo do horizonte de projeção (de 0,6 p.p. em 2015 para 3,8 p.p. para o Longo Prazo), enquanto a diferença face às projeções mínimas se manteve relativamente constante (cerca de 1,6 p.p.). Este comportamento é, por sua vez, compatível com as conclusões anteriores sobre a existência de riscos para o crescimento.

Tabela 3 – Principais estatísticas

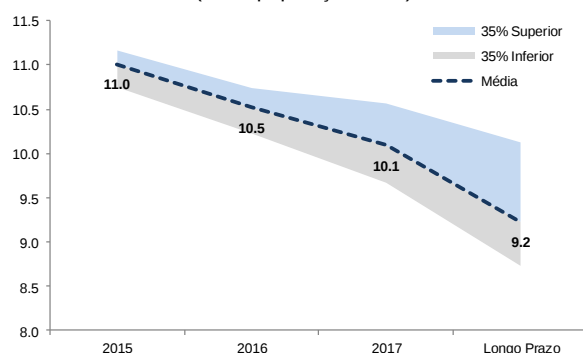
	2015	2016	2017	Longo Prazo
Média	11.0	10.5	10.1	9.2
	(11)	(10.5)	(10)	(9)
Projeção Máxima	11.6	11.5	12.0	13.0
Projeção Mínima	9.6	9.0	8.4	7.5
Mediana	11.0	10.5	10.1	9.2
Moda	11.0	10.5	10.0	9.0
Desvio-Padrão	0.24	0.32	0.54	0.91

Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parenteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Figura 4 – Taxa de Desemprego

(% da população ativa)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Comparativamente com o exercício anterior, não existe uma alteração significativa das projeções até 2017, sendo que, para 2020 (Longo prazo), se assiste a um maior número de observações extremas, que ditaram um aumento da dispersão das projeções (Anexo III).

A comparação da média com a mediana, não permite retirar conclusões alternativas, com diferenças pouco significativas e apenas visíveis a duas casas decimais. Ainda assim, alguns especialistas apontam para a possibilidade da existência de pressões ascendentes associados em parte aos riscos já identificados anteriormente para o crescimento económico, existindo também outros associados ao efeito desfasado das reformas do mercado de trabalho (que poderão não gerar o efeito desejado no horizonte em análise) ou ainda do impacto do influxo de imigração.

c. Inflação

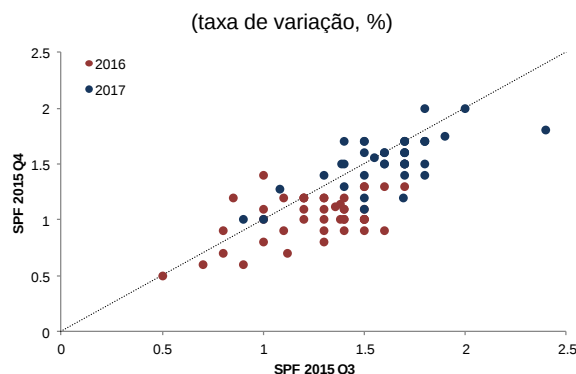
É objetivo do Banco Central Europeu garantir, a médio prazo, uma taxa de crescimento dos preços próxima mas inferior a 2%¹¹. As projeções dos diversos especialistas apontam para que esse objetivo seja atingido em 2020, com a média das projeções a apontarem para uma inflação de 1,9%. Para o período de

¹¹ <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/objective/html/index.en.html>.

2015 a 2017, antecipa-se uma estagnação em 2015 (0,1%), e um crescimento de 1% e 1,5% em 2016 e 2017 respetivamente. Comparado com o exercício anterior, observa-se uma revisão em baixa das previsões para 2015-2017, com a projeção média de 2020 a manter-se inalterada, sendo consistente com expectativas ancoradas.

As projeções para 2015 refletem sobretudo os desenvolvimentos recentes do preço do petróleo (em que um choque de oferta contribuirá para a manutenção da inflação de 2015 em níveis relativamente baixos), enquanto a aceleração para 2016 e 2017 espelha a depreciação do Euro e a aceleração da atividade económica.

Figura 5 – Evolução das projeções da inflação

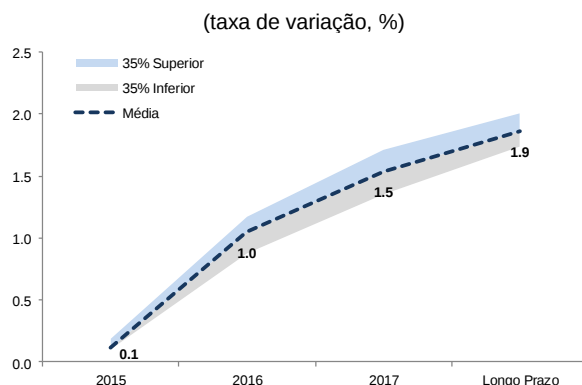


Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Comparando com as projeções do exercício do terceiro trimestre, a observação da Figura 5 permite inferir que uma maioria dos especialistas aponta para projeções de inflação inferiores às estimadas anteriormente. Este desenvolvimento está em linha com as expectativas mais modestas da evolução da atividade económica, e reflete, igualmente, as novas hipóteses assumidas neste exercício, sobretudo relativamente ao preço desta matéria-prima, cuja quebra não se assume agora ser inteiramente transitória (evolução das projeções do preço do petróleo serão analisadas posteriormente).

Também de destacar o facto de, apesar de a projeção média para 2015 apontar apenas para um crescimento marginal dos preços, nenhum dos especialistas antevê um cenário de deflação, com a projeção mínima a situar-se nos 0%. Por outro lado, também a projeção máxima não foi além dos 0,4%, o que conduziu a um desvio-padrão das projeções reduzido (Figura 6 e Tabela 4).

Figura 6 – Índice Harmonizado de Preços no Consumidor



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Para os anos subsequentes, a dispersão das projeções é mais elevada, com a diferença entre a projeção máxima e mínima a situar-se nos 1 p.p. em 2016 e 1,3 p.p. em 2017. Esta diferença reflete uma maior incerteza dos agentes, mas também o desvanecimento do efeito da quebra dos preços do petróleo. Ainda

assim, comparativamente ao exercício anterior, as projeções de inflação continuam a apresentar uma dispersão semelhante para os anos de 2016 e 2017 (Anexo IV).

Tabela 4 – Principais estatísticas

	2015	2016	2017	Longo Prazo
Média	0.1	1.0	1.5	1.9
	(0.2)	(1.3)	(1.6)	(1.9)
Projeção Máxima	0.4	1.5	2.3	2.5
Projeção Mínima	0.0	0.5	1.0	1.5
Mediana	0.1	1.1	1.6	1.9
Moda	0.1	1.0	1.7	2.0
Desvio-Padrão	0.08	0.23	0.27	0.20

Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parênteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Os riscos para o cenário central assentam sobretudo em fatores externos. Com efeito, apesar de um desvanecimento da redução do preço do petróleo em 2016 e 2017, este continua a ser apontado como uma potencial fonte de riscos para a evolução futura dos preços. Este elemento é confirmado pela dinâmica mais recente desta variável nos mercados internacionais. As economias emergentes continuarão a desempenhar um papel importante na definição do *Outlook* para a inflação, quer por via de uma menor procura de produtos petrolíferos, quer por uma menor importação de bens e serviços. Já fatores de índole interna não deverão traduzir riscos significativos.

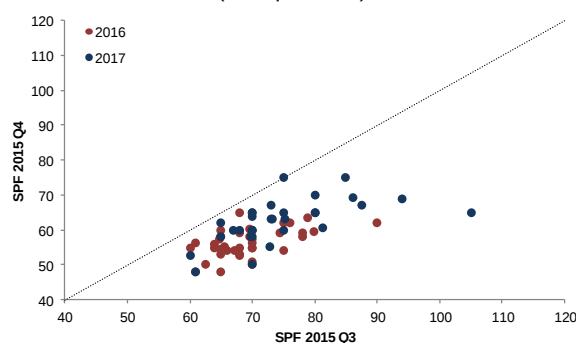
d. Pressupostos

Todas as previsões assentam num conjunto de pressupostos, ou hipóteses, cujo conhecimento é relevante para a sua contextualização. No âmbito do SPF é solicitada informação acerca dos pressupostos para a evolução do Preço do Petróleo, Taxa de Juro de referência do BCE, Taxa de Câmbio e Remunerações por Trabalhador.

Relativamente ao Preço do Petróleo, assistiu-se a uma redução significativa das projeções. Enquanto no terceiro trimestre, uma maioria dos especialistas acreditava que a redução do preço de petróleo que ocorreu em 2015 seria apenas transitória, com os preços a convergir rapidamente para níveis anteriores a este episódio de correção, no quarto trimestre os pressupostos são mais cautelosos e pontam para uma recuperação mais gradual dos preços. Assim, enquanto a projeção média, no terceiro trimestre, apontava para uma recuperação do preço do petróleo para \$69,3 por barril em 2016 e \$74,3 em 2017, o exercício mais recente aponta para um aumento para \$56,6 em 2016 (+3% do que a média dos primeiros onze meses de 2015) e \$62,7 em 2017 (um aumento de 10,8% face a projeção para 2016). Este perfil é comum à totalidade dos *forecasters* (Figura 7). Analisando a dispersão das projeções, é possível constatar que estas se encontram relativamente mais concentradas, não existindo, à semelhança do que acontecia no terceiro trimestre, *outliers* (em particular superiores) a empolar o desvio padrão das projeções.

Figura 7 – Preço do Petróleo

(USD por barril)

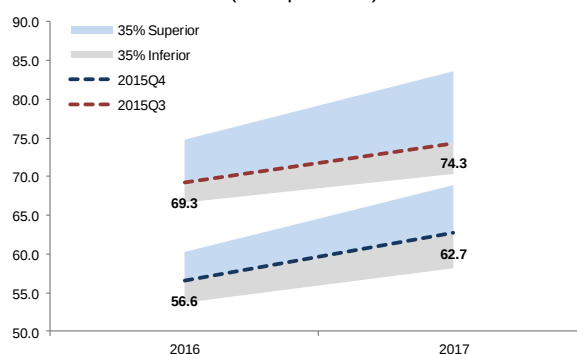


Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Ainda assim, os intervalos de confiança calculados permitem aferir que as médias das projeções são estatisticamente diferentes de forma significativa (Figura 8).

Figura 8 – Projeções do preço do Barril de Petróleo

(USD por barril)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Em 2016, a média das previsões situa-se acima da sua mediana, indicando que mais de metade dos *forecasters* apresentam uma projeção inferior à média. Contudo, a diferença é relativamente pequena e inverte-se no ano subsequente. Paralelamente, também no ano seguinte a diferença entre a média e mediana não é significativa, pelo que não podem ser retiradas conclusões definitivas acerca a magnitude dos riscos.

Tabela 5 – Principais estatísticas

	2016	2017
Média	56.6	62.7
	(69.3)	(74.3)
Projeção Máxima	72.0	85.0
Projeção Mínima	48.0	48.0
Mediana	56.2	62.8
Moda	55	60
Desvio-Padrão	4.85	7.66

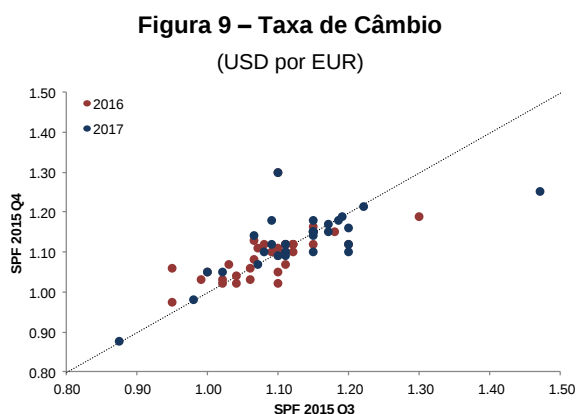
Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parênteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Relativamente à taxa de câmbio, as diferenças face ao exercício anterior são menos significativas, com as projeções a apontarem para uma taxa de câmbio ligeiramente superior ao anteriormente antecipado. Esta revisão em alta das projeções para a taxa de câmbio contribuirá para a diminuição do preço do petróleo expresso em euros, reforçando pressões descendentes sobre o nível de preços.

Concretamente, os especialistas apontam, em média, para uma taxa de câmbio de 1,10 USD por Euro em 2016 e 1,13 em 2017 (-0,9% e +2,7% do que em 2015 e 2016, respetivamente), valores aproximadamente 1 cêntimo acima dos que haviam sido reportados anteriormente. A análise da Figura 9 confirma a ausência de diferenças significativas nos pressupostos para esta variável, sendo apenas de destacar o facto de algumas das projeções extremas terem desaparecido, reduzindo a dispersão.

Será também importante observar a existência de tendências divergentes entre os diversos *forecasters*, com alguns a assumirem uma continuada depreciação da moeda única, ilustrado pelo facto de a projeção mínima ter diminuído entre os dois anos (Tabela 6).



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Tabela 6 – Principais estatísticas

	2016	2017
Média	1.10	1.13
	(1.09)	(1.12)
Projeção Máxima	1.30	1.30
Projeção Mínima	0.98	0.88
Mediana	1.10	1.12
Moda	1.12	1.10
Desvio-Padrão	0.06	0.07

Fonte: BCE, cálculos dos autores.

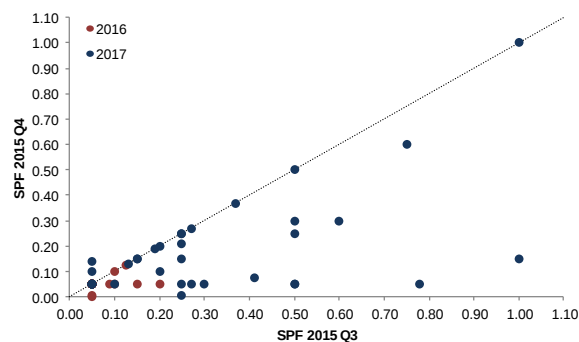
Nota: Os valores entre parênteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Uma outra hipótese que é reportada pelos especialistas prende-se com a taxa de juro de referência definida pelo Banco Central Europeu.

Nos meses mais recentes, esta atingiu os valores historicamente e, de forma global, as projeções apontam para que esta inverta o comportamento apenas de forma gradual nos próximos anos. Assim, as projeções atuais apontam para que esta se fixe nos 0,06% em 2016 e 0,21% em 2017. Face à estimativa anterior existe uma ligeira diminuição, em especial em 2017, sendo que esta diminuição é verificável ao nível da quase totalidade das observações.

Comparando com as projeções mínimas, nota-se que as previsões se encontram bastante concentradas em torno da média, não existindo qualquer observação negativa. Este facto é ilustrado pela Figura 10 que mostra que apesar de existirem *outliers*, uma parte significativa das projeções apresenta valores positivos mas inferiores à média.

Figura 10 – Taxa de Juro de Referência
(%)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Tabela 7 – Principais estatísticas

	2016	2017
Média	0.06	0.21
	(0.06)	(0.31)
Projeção Máxima	0.40	1.50
Projeção Mínima	0.00	0.01
Mediana	0.05	0.12
Moda	1.12	1.10
Desvio-Padrão	0.05	0.27

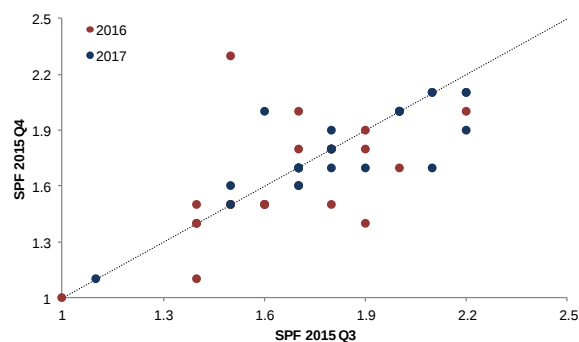
Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parenteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015).

Por último, são também solicitadas informações relativamente aos pressupostos das Remunerações por Trabalhador, relevantes para a avaliação de pressões internas sobre o nível de preços.

As projeções implícitas ao último exercício apontam para um crescimento dos Remunerações por Trabalhador de 1,6% em 2015, 1,7% em 2016, 1,8% em 2017 e 2,1% em 2020 (Longo Prazo). Estes valores apresentam-se em linha com os do exercício anterior, existindo apenas ligeiras diferenças em 2015 e 2017. No que respeita à dispersão das projeções, estas encontram-se distribuídas de forma relativamente estável, não existindo uma diferença significativa nos intervalos calculados ao longo do período amostral. Comparativamente com o exercício anterior denota-se um aumento dos intervalos de probabilidade superior, podendo indicar que alguns agentes apontam para uma aceleração dos custos de trabalho quando comparado com as suas projeções do exercício anterior.

Figura 11 – Remunerações por Trabalhador
(variação anual, %)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

A análise da Figura 11 permite constatar que, apesar de ter existido uma manutenção da média em 2016, as revisões das projeções tiveram sentido misto. Já para 2017 assiste-se a uma predominância das revisões em baixa, o que determinou uma descida, ainda que ligeira, da projeção média.

É interessante realçar que para 2016 e 2017 não existem previsões individuais de um crescimento inferior a 1%.

Tabela 8 – Principais estatísticas

	2015	2016	2017	Longo Prazo
Média	1.6	1.7	1.8	2.1
	(1.5)	(1.7)	(1.9)	(2.1)
Projeção Máxima	2.3	2.5	3.0	3.5
Projeção Mínima	0.9	1.0	1.1	1.2
Mediana	1.6	1.7	1.8	2.0
Moda	0.1	1.0	1.7	2.0
Desvio-Padrão	0.29	0.31	0.33	0.45

Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Nota: Os valores entre parênteses referem-se às médias do exercício anterior (3.º trimestre de 2015)

5. Conclusão

Este exercício realizado pelo BCE, a cada 3 meses, desde a introdução do Euro, pretende, por um lado, dar a conhecer as expectativas relativamente à evolução da economia da Área do Euro e, por outro, fornecer, à instituição, informação relativa às perspetivas dos agentes económicos, necessária para uma eficaz condução de política monetária.

Comparativamente a outros inquéritos semelhantes, conduzidos por outras instituições internacionais, este apresenta um conjunto de características que o distinguem. Assim, este inquérito distingue-se por: a) garantir uma certa proporcionalidade representativa dos estados membros da união europeia, com os especialistas a serem apontados pelos bancos centrais de cada país; b) permitir avaliar as projeções individuais de cada especialista e como estas evoluíram ao longo do tempo, sem, contudo, permitir identificar o seu respetivo autor; c) não fornecer um conjunto de pressupostos base, solicitando, antes, que os especialistas utilizem e comuniquem os seus pressupostos.

Relativamente às conclusões do último exercício, verifica-se que as projeções de crescimento se mostraram um pouco mais otimistas para o ano corrente e foram revistas em baixa para os anos seguintes, fazendo antever uma convergência mais lenta para o produto potencial. Para a longo prazo, as projeções mantiveram-se praticamente inalteradas. As projeções para a taxa de desemprego refletem a relação esperada com as do crescimento económico, em especial para 2016, 2017 e longo prazo, sendo que para 2015 se mantiveram inalteradas. Por fim, as projeções para inflação refletem, por um lado, a evolução do preço dos energéticos e, por outro lado, as previsões mais baixas para a procura.

Já ao nível dos pressupostos, as maiores revisões ocorreram sobretudo nível do preço do petróleo (com os especialistas a considerarem que a quebra de preço será mais duradoura do que inicialmente antecipado) e taxa de juro (sendo considerado que esta se manterá em níveis historicamente baixos em 2016 e apenas recuperará ligeiramente em 2017). Já as expectativas para as remunerações por trabalhador e taxa de câmbio não apresentam revisões significativas.

De um modo geral, estas conclusões refletem aquelas de outras fontes, incluindo as do próprio BCE.

Análises futuras poderão passar por um melhor aproveitamento da riqueza da informação disponível. Assim, uma hipótese poderá ser a avaliação dos sucessivos exercícios e comparação com os dados verificados, procurando estudar se, por exemplo, o grau de antecipação da recente crise financeira internacional (quer pela média das projeções ou por algum especialista em particular), ou se existe(m)

algum(ns) especialista(s) cujas projeções tenham sido sistematicamente mais próximas dos desenvolvimentos reais.

6. Bibliografia

Bowles, Carlos; Friz, Roberta; Genre, Veronique; Kenny, Geoff; Meyler, Aidan; Rautanen, Tuomas; The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF): A Review after eight years' experience; European Central Bank Occasional Paper 59 – April 2007;

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp59.pdf>

Garcia, Juan Angel; *An Introduction to the Survey of Professional Forecasters*; European Central Bank Occasional Paper 8 – September 2003;

<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp8.pdf>

The ECB Survey of Professional Forecasters – 4th Quarter of 2015; European Central Bank – October 2015;

http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/shared/files/reports/spfreport2015_Q4.en.pdf

The ECB Survey of Professional Forecasters – 3th Quarter of 2015; European Central Bank – July 2015.

http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/shared/files/reports/spfreport2015_Q3.en.pdf

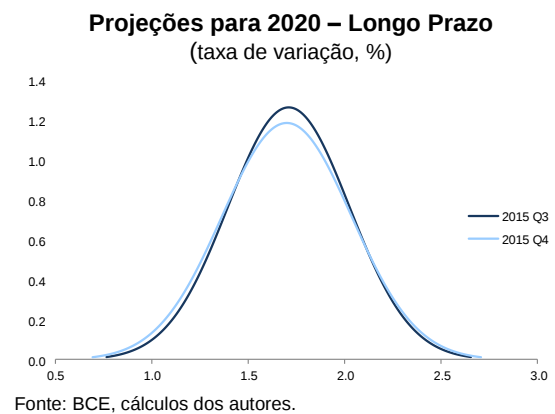
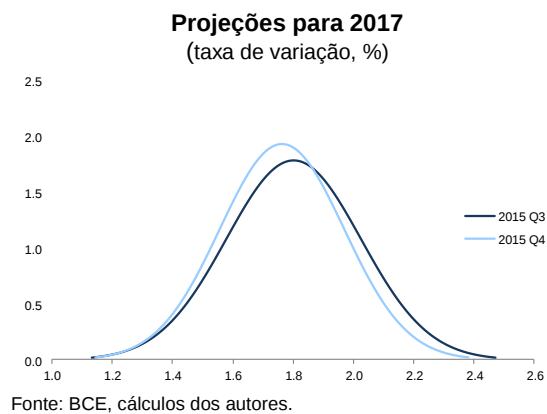
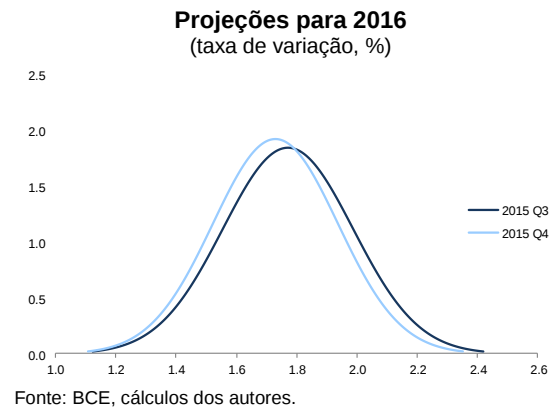
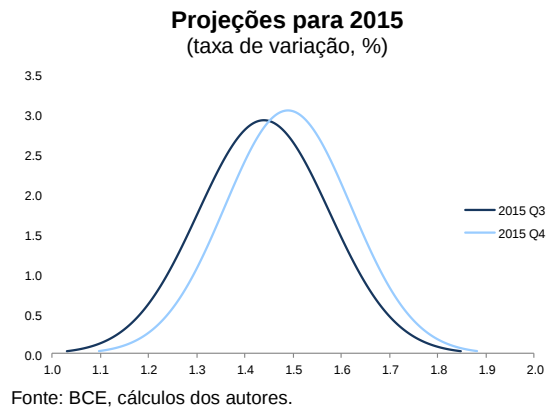
7. Anexo Estatístico

a. Anexo I – Listagem das entidades às quais o inquérito é aplicado.

Em adição às entidades listadas neste anexo, o inquérito é também enviado a um número indeterminado de outras entidades que preferiram permanecer anónimas:

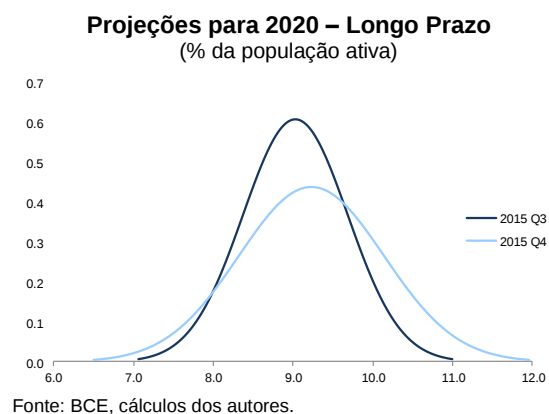
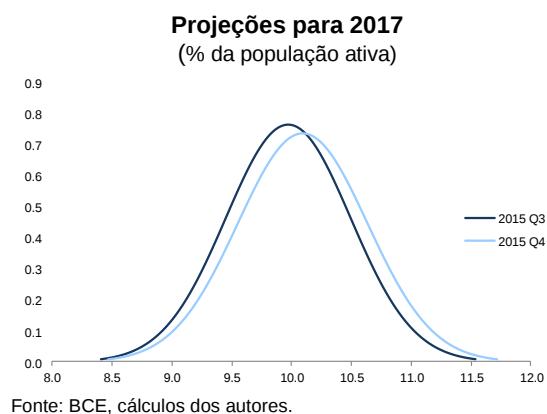
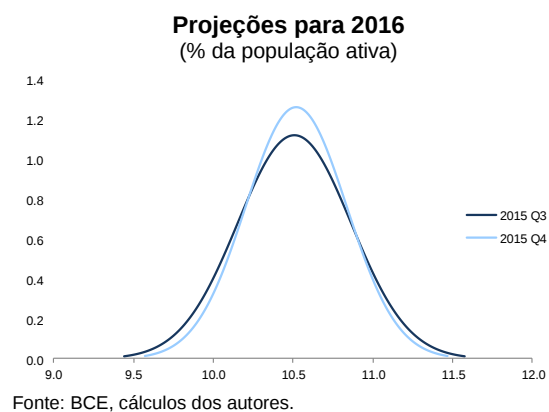
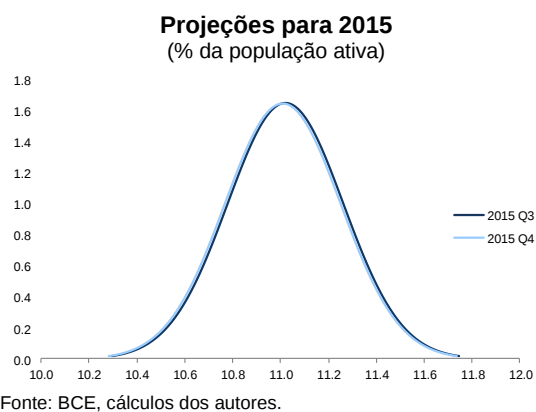
- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • ABN AMRO Bank N.V. • AIB Global Treasury • Allianz SE • Alpha Bank • Analistas Financieros Internacionales (AFI) • la Caixa • Centro Europa Ricerche (CER) • BHF-BANK Aktiengesellschaft • Coe-Rexecode • Commerzbank AG • Confederation of Danish Industry (DI) • Confederation of Swedish Enterprise (CSE) • Confindustria • CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis • CPR Asset Management • Crédit Agricole SA • Credit Suisse Group • Goldman Sachs Economic Research • Goldman, Sachs & Co. OHG • Ifo Institute for Economic Research • IHS Global Insight • ING Belgium SA/NV • Institut für Höhere Studien (IHS) • Instituto Flores de Lemus • Intermoney • Intesa Sanpaolo • Istat • Millennium Investment Banking Financial Markets Research • National Bank of Greece • National Institute of Economic and Social Research • National Institute of Economic Research (NIER) • NATIXIS • NCB Stockbrokers • Nordea Markets, Economic Research • Sampo Bank • SEB AG • Société Générale • STATEC • Swedbank's Economic Research Department • Thierry Apoteker Consulting (TAC) • Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) • Banco Santander • Banco Santander Totta • Bank Austria • Bank Julius Bär | <ul style="list-style-type: none"> • Bankia • Bank of America Merrill Lynch • Bank of Ireland Global Markets • Belgian Federal Planning Bureau • BNP Paribas • Bundesverband deutscher Banken (Association of German Banks), Berlin • Davy Economic Research • Deutsche Bank Research • Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V. (DIHK) • Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin) • Dexia Bank • EFG Eurobank Ergasias S.A. • EIPF, Ekonomski inštitut • European Forecasting Network (EFN) • Hamburg Institute of International Economics (HWWI) • HSBC Bank plc • KBC Asset Management • KBC Bank Ireland • The Kiel Institute for the World Economy (IfW) • Labour Institute for Economic Research • Lombard Street Research Ltd • Observatoire Français des Conjonctures économiques (OFCE) • OP- Pohjola Group • Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) • Prometeia • Rabobank Nederland • The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA) • Royal Bank of Scotland • Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (RWI) • UBS AG • UniCredit Group • Université catholique de Louvain Institut de Recherches Economiques et Sociales (UCL-IRES) • Zentralverband des Deutschen Handwerks (German Confederation of Skilled Crafts), ZDH • Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (Centre for European Economic Research), ZEW |
|---|---|

b. Anexo II – Distribuição das projeções para o crescimento da Área do Euro – aproximação a distribuição normal¹



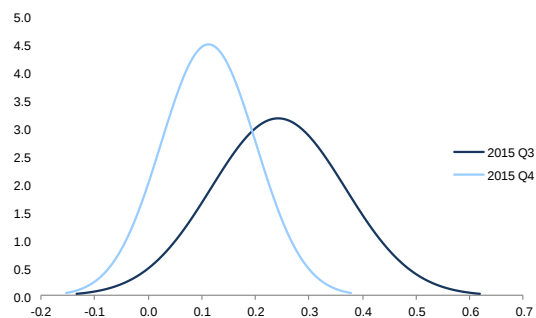
¹ A aproximação à distribuição normal ocorre devido ao facto da amostra das projeções ser considerada elevada ($n \geq 30$). Na eventualidade de $n < 30$, a aproximação seria feita à distribuição t-student com $n-1$ graus de liberdade.

c. Anexo III – Distribuição das projeções para a taxa de desemprego da Área do Euro – aproximação a distribuição normal



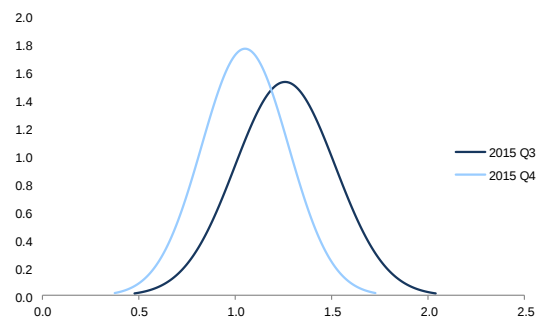
d. Anexo IV – Distribuição das projeções para a inflação da Área do Euro – aproximação a distribuição normal

Projeções para 2015
(taxa de variação, %)



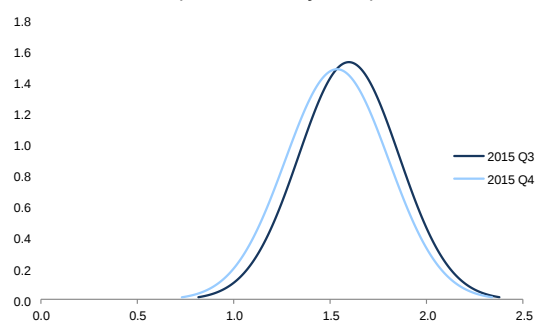
Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Projeções para 2016
(taxa de variação, %)



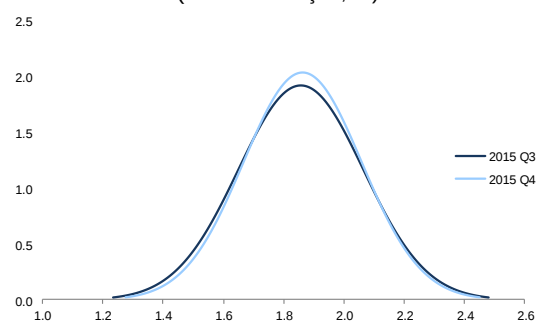
Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Projeções para 2017
(taxa de variação, %)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Projeções para 2020 – Longo Prazo
(taxa de variação, %)



Fonte: BCE, cálculos dos autores.

Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço das importações e exportações portuguesas de mercadorias por grupos e subgrupos de produtos - janeiro a setembro de 2015

Walter Anatole Marques¹

1. Nota introdutória

O presente trabalho visou o cálculo dos indicadores (índices) de evolução do comércio internacional português de mercadorias em valor volume e preço, para no período acumulado de janeiro a setembro de 2015, face ao período homólogo do ano anterior, a partir de dados de base elementares divulgados pelo INE.

Para este efeito, as cerca de 8900 posições pautais a oito dígitos da Nomenclatura Combinada (NC-8) com movimento nas importações no período em análise e as mais de 8000 posições do lado das exportações² constantes da base de dados do INE foram agregadas, em cada uma das vertentes comerciais, em 10 grupos de produtos e 39 subgrupos (*Anexo 1*). O universo das posições agregadas (total dos países por posição pautal da NC-8) foi ainda alargado aos respetivos mercados de origem e de destino em 378 posições na importação e 347 na exportação.

Os índices de preço do tipo Paasche, utilizados depois como deflatores dos índices de valor para o cálculo dos correspondentes índices de volume, foram calculados a partir da 1.^a versão do período de janeiro a setembro de 2015 e da última versão disponível nesta data para o ano de 2014. Para o cálculo dos índices de valor foi utilizada a versão do período em análise implícito na 1.^a versão do período de janeiro a outubro de 2015, recentemente divulgada pelo INE, o que, não sendo as correções introduzidas de molde a afetar sensivelmente o cálculo dos correspondentes índices de preço, permite a obtenção de índices de volume mais consentâneos com a realidade³.

A representatividade da amostra construída por grupos e subgrupos de produtos, que serviu de base para o cálculo dos índices de preço, foi superior a 80% na grande maioria dos casos, em muitos deles mesmo acima de 90%, como se pode observar em quadro anexo (*Anexo 2*).

2 – Metodologia utilizada

O método de cálculo dos índices de preço, de que se apresenta uma síntese em anexo, assenta em metodologia que foi construída e aperfeiçoada ao longo de quase três décadas na Direção de Serviços de Estudos e Planeamento da antiga Direção-Geral do Comércio Externo, depois denominada Direção-Geral do Comércio e ainda Direção-Geral das Relações Económicas Internacionais, então as únicas entidades oficiais que os produziam regularmente a nível nacional (*Anexo 3*).

3 – Balança comercial

De acordo com os dados disponíveis, o défice da balança comercial global de mercadorias reduziu-se nos primeiros nove meses do ano em -5,6%, com o grau de cobertura das importações pelas exportações a subir de 81,4%, em 2014, para 83,0%, em 2015 (*Quadro 1 e Gráfico 1*).

¹ Assessor Principal da Função Pública (AP). As opiniões aqui expressas não coincidem necessariamente com a posição do ME.

² Encontram-se aqui incluídas as posições finais resultantes de alterações pautais ocorridas entre os dois períodos.

³ Os dados de base de 2014 não sofreram alteração. Em 2015, o valor das importações na versão implícita nos dados divulgados para o mês acumulado seguiu-se em +38,3 milhões de Euros face à 1.^a versão (+0,09%) e o das exportações em -11,1 milhões de Euros (-0,03%), o que conduziu a um pequeno acréscimo de +0,1% no índice de volume das importações e de -0,1% no das exportações.

Quadro 1 - Balança comercial portuguesa de mercadorias

(Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço)

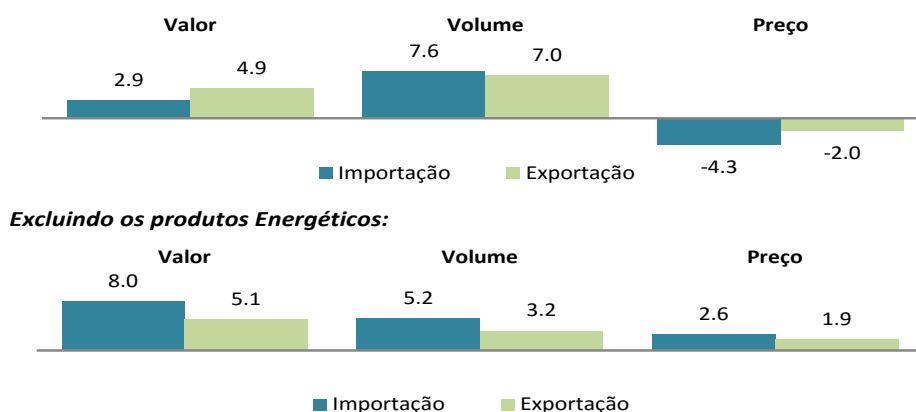
Período: Janeiro a Setembro de 2014 e 2015

	Milhões de Euros		Taxas de Variação			Estrutura (%)	
	2014	2015	Valor	Volume	Preço	2014	2015
Importação (Cif)	43 780	45 059	2.9	7.6	-4.3	100.0	100.0
Exportação (Fob)	35 657	37 391	4.9	7.0	-2.0	100.0	100.0
Saldo (Fob-Cif)	-8 123	-7 668	-5.6	-	-	-	-
Cobertura /Fob/Cif)	81.4	83.0	-	-	-	-	-

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

As importações⁴, com um acréscimo em valor de +2,9%, terão registado um aumento em volume de +7,6% e uma descida em preço de -4,3%, respetivamente +8,0%, +5,2% e +2,6% se excluirmos o grupo Energéticos. Por sua vez, o aumento em valor de +4,9% das exportações terá resultado de num incremento em volume de +7,0% e de uma redução do preço de -2,0%, respetivamente +5,1%, +3,2% e +1,9% se não considerarmos o grupo Energéticos (*Gráfico 1*).

Gráfico 1 - Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço da importação e da exportação de mercadorias Janeiro a setembro de 2015/2014



Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

Em 2015, o saldo da balança comercial foi positivo em quatro dos dez grupos de produtos considerados, que representaram 17,9% das importações totais e 31,2% das exportações: *“Madeira, cortiça e papel”*, *“Têxteis e vestuário”*, *“Calçado, peles e couros”*, e *“Produtos acabados diversos”* (Quadro 2).

⁴ Neste trabalho, a designação *“Importações”* corresponde ao somatório das Chegadas de mercadorias provenientes do espaço comunitário com as Importações originárias dos países terceiros. Paralelamente *“Exportações”* corresponde ao somatório das Expedições para o espaço comunitário com as Exportações para os países terceiros.

Quadro 2 - Balança comercial portuguesa de mercadorias por grupos e subgrupos de produtos

(Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço)

Período: Janeiro a Setembro de 2014 e 2015

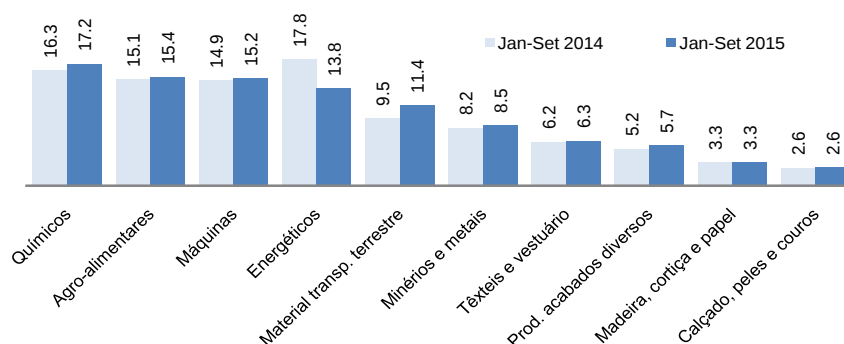
Grupos de produtos	Milhões de Euros		Taxas de Variação			Estrutura (%)	
	2014	2015	Valor	Volume	Preço	2014	2015
A Agro-alimentares							
Importação (Cif)	6 595	6 924	5.0	2.1	2.8	15.1	15.4
Exportação (Fob)	4 214	4 529	7.5	5.1	2.2	11.8	12.1
Saldo (Fob-Cif)	-2 381	-2 395	0.6	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	63.9	65.4	-	-	-	-	-
B Energéticos							
Importação (Cif)	7 807	6 203	-20.5	14.1	-30.4	17.8	13.8
Exportação (Fob)	2 945	2 999	1.8	42.0	-28.3	8.3	8.0
Saldo (Fob-Cif)	-4 861	-3 205	-34.1	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	37.7	48.3	-	-	-	-	-
C Químicos							
Importação (Cif)	7 135	7 750	8.6	9.1	-0.5	16.3	17.2
Exportação (Fob)	4 593	4 731	3.0	5.2	-2.1	12.9	12.7
Saldo (Fob-Cif)	-2 542	-3 019	18.8	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	64.4	61.0	-	-	-	-	-
D Madeira, cortiça e papel							
Importação (Cif)	1 448	1 493	3.1	1.4	1.7	3.3	3.3
Exportação (Fob)	2 877	3 015	4.8	-0.5	5.3	8.1	8.1
Saldo (Fob-Cif)	1 428	1 522	6.5	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	198.6	201.9	-	-	-	-	-
E Têxteis e vestuário							
Importação (Cif)	2 711	2 849	5.1	1.7	3.4	6.2	6.3
Exportação (Fob)	3 520	3 645	3.5	0.0	3.5	9.9	9.7
Saldo (Fob-Cif)	809	796	-1.7	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	129.9	127.9	-	-	-	-	-
F Calçado, peles e couros							
Importação (Cif)	1 117	1 162	4.0	-2.3	6.4	2.6	2.6
Exportação (Fob)	1 684	1 681	-0.2	0.0	-0.2	4.7	4.5
Saldo (Fob-Cif)	567	519	-8.5	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	150.7	144.6	-	-	-	-	-
G Minérios e metais							
Importação (Cif)	3 572	3 844	7.6	7.5	0.0	8.2	8.5
Exportação (Fob)	3 654	3 700	1.3	1.0	0.2	10.2	9.9
Saldo (Fob-Cif)	82	-144	-275.4	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	102.3	96.3	-	-	-	-	-
H Máquinas							
Importação (Cif)	6 521	6 843	4.9	2.6	2.2	14.9	15.2
Exportação (Fob)	5 179	5 393	4.1	3.8	0.3	14.5	14.4
Saldo (Fob-Cif)	-1 342	-1 450	8.0	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	79.4	78.8	-	-	-	-	-
I Material transp. terrestre							
Importação (Cif)	4 171	5 121	22.8	18.2	3.9	9.5	11.4
Exportação (Fob)	3 773	4 141	9.7	6.7	2.9	10.6	11.1
Saldo (Fob-Cif)	-397	-980	146.7	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	90.5	80.9	-	-	-	-	-
J Produtos acabados div.							
Importação (Cif)	2 295	2 557	11.4	11.4	0.0	5.2	5.7
Exportação (Fob)	3 035	3 343	10.1	10.1	0.0	8.5	8.9
Saldo (Fob-Cif)	740	785	6.1	-	-	-	-
Cobertura (Fob/Cif)	132.3	130.7	-	-	-	-	-

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

4 – Importações

No período de janeiro a setembro de 2015, os grupos de produtos com maior peso nas importações portuguesas de mercadorias foram: “Químicos” (17,2% do total), “Agroalimentares” (15,4%), “Máquinas” (15,2%), “Energéticos” (13,8%) e “Material de transporte terrestre” (11,4%) (Gráfico 2).

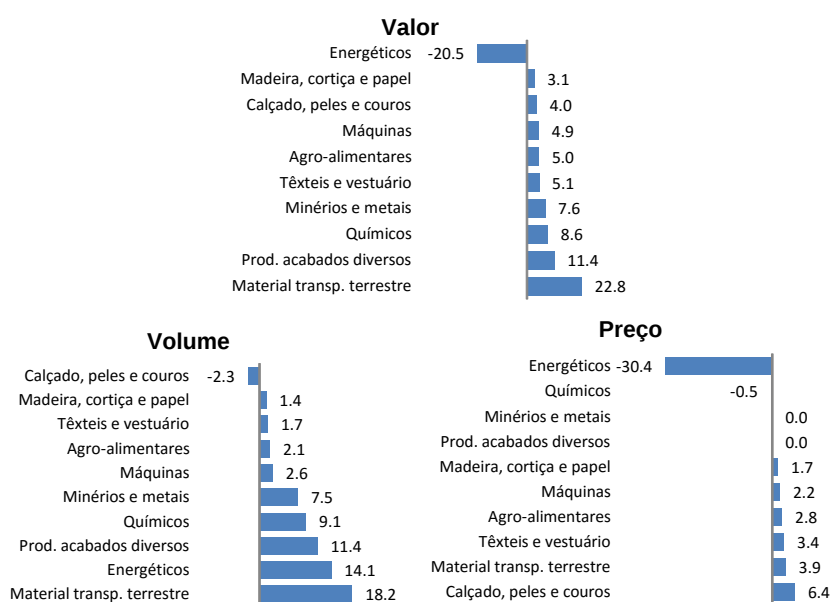
Gráfico 2 - Estrutura das importações por grupos de produtos (%)
Janeiro a setembro de 2014 e 2015



Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

De acordo com os cálculos efetuados, todos os grupos registaram taxas de crescimento homólogo em valor positivas, à exceção do grupo “*Energéticos*” (Gráficos 3 e 4).

Gráfico 3 - Taxas de variação homóloga das importações por grupos de produtos
Janeiro a setembro de 2015/2014

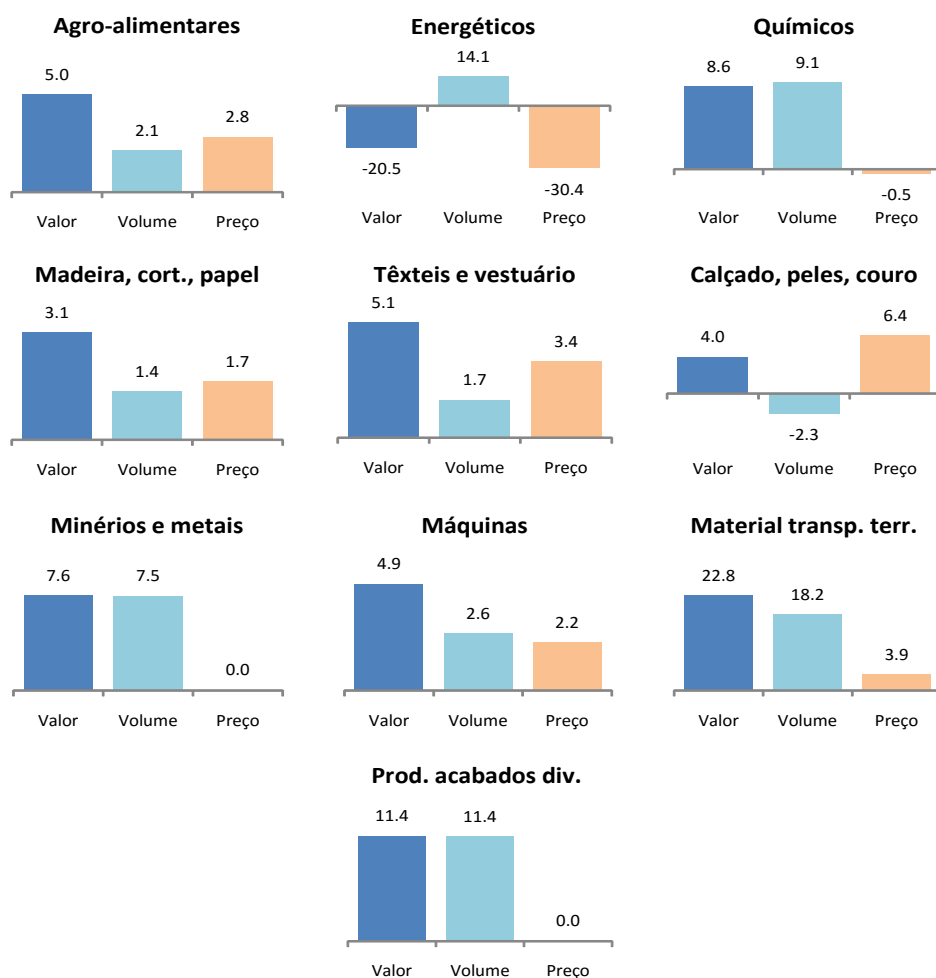


Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

Por sua vez, à exceção do grupo “*Calçado, peles e couros*”, em todos os restantes se verificaram taxas de crescimento em volume positivas, com destaque para o “*Material de transporte terrestre*”, seguido dos “*Energéticos*”, “*Produtos acabados diversos*”, “*Químicos*” e “*Minérios e metais*”.

Na ótica da evolução em preço, à exceção dos grupos “*Energéticos*” e “*Químicos*”, em que sobressai uma acentuada quebra de -30,4% no primeiro, em todos os restantes ocorreram pequenos acréscimos, destacando-se aqui o grupo do “*Calçado, peles e couros*” (+6,4%).

**Gráfico 4 - Taxas de variação homóloga das importações
em valor, volume e preço por grupos de produtos
Janeiro a setembro de 2015/2014**



Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

No quadro seguinte encontram-se relacionados, por grupos de produtos e respetivos subgrupos, os três indicadores (*Quadro 3*).

Quadro 3 - Importações por grupos e subgrupos de produtos

(Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço)

Período: Janeiro a Setembro de 2014 e 2015

Grupos e Subgrupos de Produtos	Milhões de Euros		Taxas de Variação			Estrutura (%)	
	2014	2015	Valor	Volume	Preço	2014	2015
A Agro-alimentares	6 595	6 924	5.0	2.1	2.8	15.1	15.4
A1 Bebidas alcoólicas	294	309	5.3	5.6	-0.3	0.7	0.7
A2 Conservas e preparações aliment.	1 037	1 037	0.0	-2.4	2.4	2.4	2.3
A3 Produtos da pesca	1 000	1 174	17.4	5.7	11.1	2.3	2.6
A4 Carnes e lacticínios	1 109	1 095	-1.2	0.9	-2.1	2.5	2.4
A5 Frutas e hortícolas	604	645	6.9	-2.5	9.6	1.4	1.4
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	796	886	11.2	4.7	6.2	1.8	2.0
A7 Outros agro-alimentares	1 755	1 777	1.2	3.3	-1.9	4.0	3.9
B Energéticos	7 807	6 203	-20.5	14.1	-30.4	17.8	13.8
B1 Refinados de petróleo	1 314	766	-41.7	-21.8	-25.4	3.0	1.7
B2 Outros produtos energéticos [1]	6 493	5 437	-16.3	21.4	-31.0	14.8	12.1
dos quais:							
- Petróleo bruto	4 608	3 846	-16.5	31.1	-36.3	10.5	8.5
- Gás natural	1 029	900	-12.5	9.2	-19.9	2.3	2.0
C Químicos	7 135	7 750	8.6	9.1	-0.5	16.3	17.2
C1 Farmacêuticos	1 582	1 887	19.3	12.7	5.8	3.6	4.2
C2 Plásticos e outros petroquímicos	2 247	2 349	4.5	7.8	-3.0	5.1	5.2
C3 Borracha e suas obras	589	583	-1.0	1.1	-2.1	1.3	1.3
C4 Outros produtos químicos	2 717	2 932	7.9	9.9	-1.8	6.2	6.5
D Madeira, cortiça e papel	1 448	1 493	3.1	1.4	1.7	3.3	3.3
D1 Madeira e suas obras	446	460	3.0	-3.1	6.3	1.0	1.0
D2 Cortiça e suas obras	102	108	5.9	3.9	1.9	0.2	0.2
D3 Pastas de papel	50	53	6.9	-3.5	10.8	0.1	0.1
D4 Papel, cartão e publicações	851	873	2.6	3.7	-1.1	1.9	1.9
E Têxteis e vestuário	2 711	2 849	5.1	1.7	3.4	6.2	6.3
E1 Têxteis e suas obras	1 346	1 408	4.6	4.4	0.1	3.1	3.1
E2 Vestuário e acessórios de vestuário	1 365	1 441	5.6	-1.1	6.8	3.1	3.2
F Calçado, peles e couros	1 117	1 162	4.0	-2.3	6.4	2.6	2.6
F1 Calçado	494	540	9.3	-0.5	9.9	1.1	1.2
F2 Peles, couros e suas obras	623	622	-0.1	-3.6	3.6	1.4	1.4
G Minérios e metais	3 572	3 844	7.6	7.5	0.0	8.2	8.5
G1 Matérias minerais e minérios	119	127	7.0	2.6	4.3	0.3	0.3
G2 Ferro, aço e suas obras	2 128	2 231	4.8	9.0	-3.8	4.9	5.0
G3 Cobre e suas obras	407	443	9.0	5.9	2.9	0.9	1.0
G4 Alumínio e suas obras	390	483	23.8	8.8	13.8	0.9	1.1
G5 Outros metais comuns e suas obras	399	437	9.5	6.9	2.4	0.9	1.0
G6 Pedras e metais preciosos	130	123	-5.2	-8.4	3.5	0.3	0.3
H Máquinas	6 521	6 843	4.9	2.6	2.2	14.9	15.2
H1 Aparelhos de som e imagem	1 110	1 237	11.4	6.1	5.1	2.5	2.7
H2 Transf., cabos e apar. distrib. energia	796	791	-0.6	-2.3	1.7	1.8	1.8
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	711	711	0.0	-8.8	9.7	1.6	1.6
H4 Motores e geradores eléctricos	182	155	-15.1	-5.7	-9.9	0.4	0.3
H5 Motores de explosão, diesel e partes	356	420	18.1	9.6	7.8	0.8	0.9
H6 Outras máq. e aparelh. mecânicos	2 746	2 884	5.0	6.0	-0.9	6.3	6.4
H7 Outras máq. e aparelh. eléctricos	620	645	4.1	-0.3	4.4	1.4	1.4
I Material de transporte terrestre [2]	4 171	5 121	22.8	18.2	3.9	9.5	11.4
J Produtos acabados diversos	2 295	2 557	11.4	11.4	0.0	5.2	5.7
J1 Cerâmica, vidro e suas obras	320	335	4.9	4.8	0.2	0.7	0.7
J2 Mobiliário, colchões e candeeiros	537	628	16.8	15.1	1.5	1.2	1.4
J3 Aparelhos científicos e de precisão	777	880	13.2	13.7	-0.4	1.8	2.0
J4 Outros produtos acabados	661	714	8.1	8.8	-0.7	1.5	1.6
Total sem aeronaves e navios [3]	43 371	44 747	3.2	7.8	-4.3	99.1	99.3
K1 Aeronaves e navios	409	312	-23.7	-	-	0.9	0.7
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	43 780	45 059	2.9	7.6	-4.3	100.0	100.0

Por memória:

Total das Importações sem Energéticos,	35 973	38 856	8.0	5.2	2.6	82.2	86.2
---	---------------	---------------	------------	------------	------------	-------------	-------------

[1] Índice de preço da electricidade calculado em UNS's com base Eurostat, não disponíveis na base de dados do INE.

[2] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veículos e material para via férrea (Capº 86 e 87 da NC).

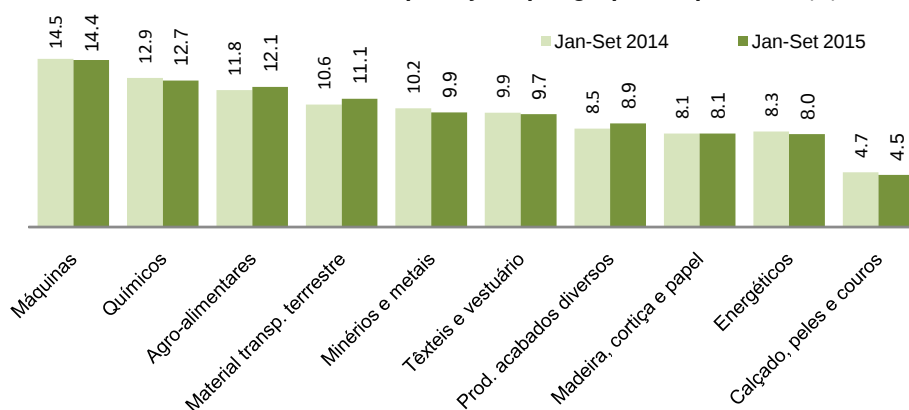
[3] Aeronaves e navios - Capº 88 e 89 da NC.

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na

1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço - Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

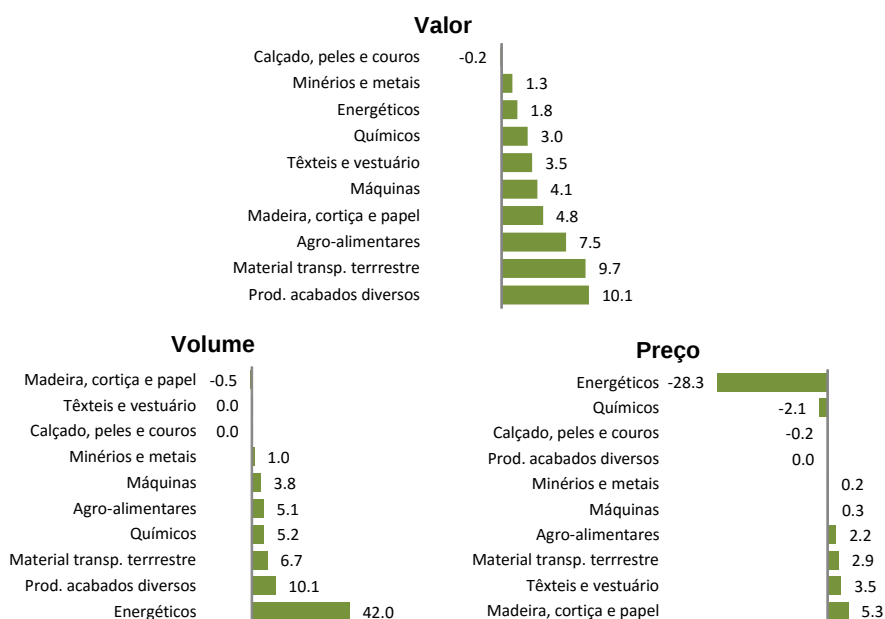
5 – Exportações

Nos primeiros nove meses de 2015 os grupos de produtos com maior peso nas exportações portuguesas de mercadorias foram: “Máquinas” (14,4% do total), “Químicos” (12,7%), “Agroalimentares” (12,1%), “Material de transporte terrestre” (11,1%), “Minérios e metais” (9,9%) e “Têxteis e vestuário” (9,7%) (Gráfico 5).

Gráfico 5 - Estrutura das exportações por grupos de produtos (%)

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

À exceção do grupo “*Calçado, peles e couros*”, em todos os restantes se registaram taxas de crescimento homólogo em valor positivas (Gráficos 6 e 7).

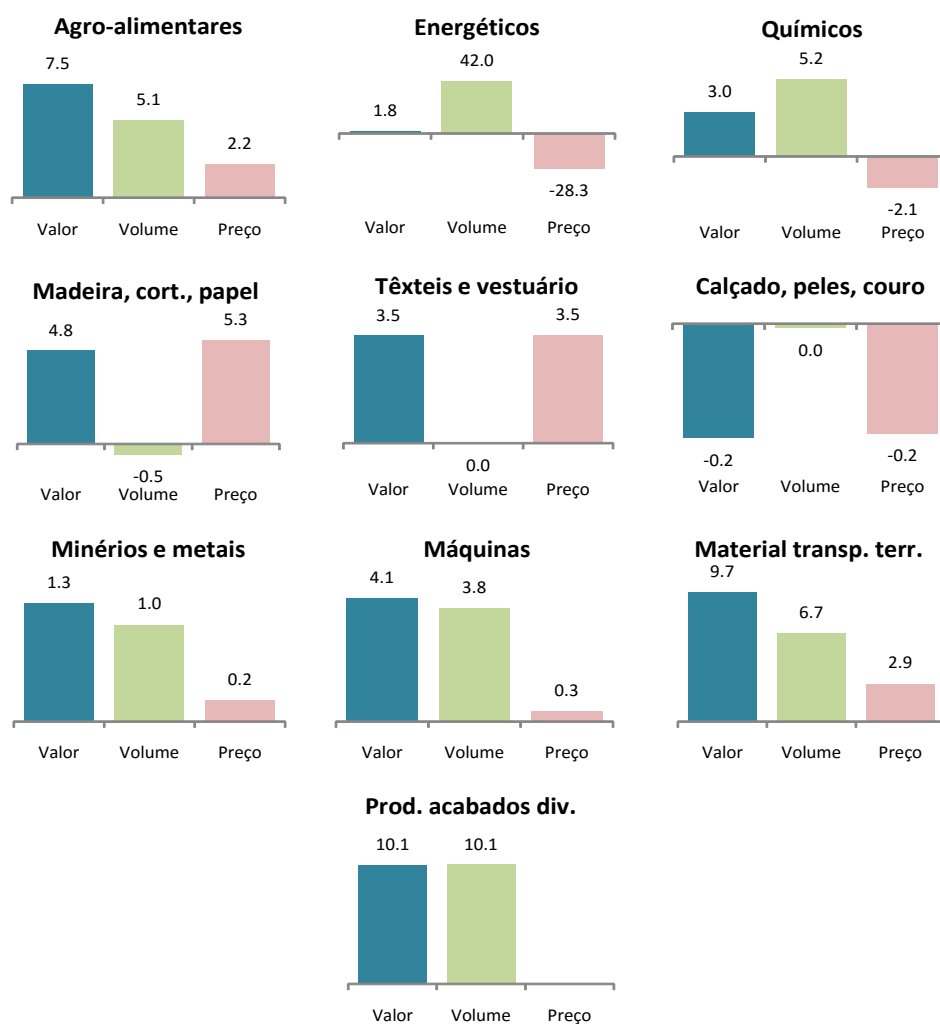
Gráfico 6 - Taxas de variação homóloga das exportações por grupos de produtos - janeiro a setembro de 2015/2014

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

Em volume, decresceram ligeiramente as exportações de “*Madeira, cortiça e papel*”, tendo estagnado as de “*Têxteis e vestuário*” e de “*Calçado, peles e couros*”. De assinalar aqui um muito acentuado acréscimo em volume das exportações de “*Energéticos*” (+42,0%)

A par de uma acentuada quebra em preço dos “*Energéticos*” (-28,3%), seguida das dos “*Químicos*” e do “*Calçado, peles e couros*”, de pequena monta, e de uma estagnação nos “*Produtos acabados diversos*”, verificaram-se ligeiros acréscimos em preço nos restantes grupos de produtos.

**Gráfico 7 - Taxas de variação homóloga das exportações
em valor, volume e preço por grupos de produtos
Janeiro a setembro de 2015/2014**



Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço -Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

No quadro seguinte encontram-se relacionados, por grupos de produtos e respetivos subgrupos, os três indicadores (*Quadro 4*).

Quadro 4 - Exportações por grupos e subgrupos de produtos

(Taxas de variação homóloga em valor, volume e preço)

Período: Janeiro a Setembro de 2014 e 2015

Grupos e Subgrupos de Produtos	Milhões de Euros		Taxas de variação			Estrutura (%)	
	2014	2015	Valor	Volume	Preço	2014	2015
A Agro-alimentares	4 214	4 529	7.5	5.1	2.2	11.8	12.1
A1 Bebidas alcoólicas	805	769	-4.6	-7.6	3.3	2.3	2.1
A2 Conservas e preparações aliment.	859	889	3.5	4.5	-0.9	2.4	2.4
A3 Produtos da pesca	466	547	17.5	3.6	13.4	1.3	1.5
A4 Carnes e lacticínios	368	386	5.0	15.2	-8.9	1.0	1.0
A5 Frutas e hortícolas	437	521	19.3	14.4	4.3	1.2	1.4
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	406	427	5.0	-7.9	14.0	1.1	1.1
A7 Outros agro-alimentares	872	989	13.4	15.6	-1.9	2.4	2.6
B Energéticos	2 945	2 999	1.8	42.0	-28.3	8.3	8.0
B1 Refinados de petróleo	2 566	2 690	4.9	47.2	-28.8	7.2	7.2
B2 Outros produtos energéticos [1]	380	308	-18.8	7.3	-24.3	1.1	0.8
C Químicos	4 593	4 731	3.0	5.2	-2.1	12.9	12.7
C1 Farmacêuticos	645	681	5.5	10.1	-4.2	1.8	1.8
C2 Plásticos e outros petroquímicos	2 183	2 217	1.6	5.4	-3.6	6.1	5.9
C3 Borracha e suas obras	786	839	6.7	1.0	5.6	2.2	2.2
C4 Outros produtos químicos	979	994	1.6	4.9	-3.2	2.7	2.7
D Madeira, cortiça e papel	2 877	3 015	4.8	-0.5	5.3	8.1	8.1
D1 Madeira e suas obras	538	502	-6.7	-8.1	1.6	1.5	1.3
D2 Cortiça e suas obras	635	680	7.1	2.1	4.9	1.8	1.8
D3 Pastas de papel	371	464	25.1	2.8	21.7	1.0	1.2
D4 Papel, cartão e publicações	1 333	1 369	2.7	0.4	2.3	3.7	3.7
E Têxteis e vestuário	3 520	3 645	3.5	0.0	3.5	9.9	9.7
E1 Têxteis e suas obras	1 372	1 443	5.1	2.6	2.5	3.8	3.9
E2 Vestuário e acessórios de vestuário	2 148	2 202	2.5	-1.7	4.3	6.0	5.9
F Calçado, peles e couros	1 684	1 681	-0.2	0.0	-0.2	4.7	4.5
F1 Calçado	1 499	1 487	-0.8	-0.5	-0.4	4.2	4.0
F2 Peles, couros e suas obras	185	194	5.3	3.6	1.6	0.5	0.5
G Minérios e metais	3 654	3 700	1.3	1.0	0.2	10.2	9.9
G1 Matérias minerais e minérios	581	618	6.3	5.0	1.3	1.6	1.7
G2 Ferro, aço e suas obras	1 936	1 935	-0.1	3.3	-3.3	5.4	5.2
G3 Cobre e suas obras	146	143	-2.4	-2.5	0.1	0.4	0.4
G4 Alumínio e suas obras	375	407	8.4	-0.4	8.9	1.1	1.1
G5 Outros metais comuns e suas obras	383	413	7.8	4.9	2.8	1.1	1.1
G6 Pedras e metais preciosos	233	186	-20.4	-29.5	13.0	0.7	0.5
H Máquinas	5 179	5 393	4.1	3.8	0.3	14.5	14.4
H1 Aparelhos de som e imagem	791	808	2.2	-5.4	8.0	2.2	2.2
H2 Transf., cabos e apar. distrib. energia	1 169	1 263	8.0	6.5	1.4	3.3	3.4
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	140	144	2.4	13.6	-9.9	0.4	0.4
H4 Motores e geradores eléctricos	309	312	0.9	-3.8	4.9	0.9	0.8
H5 Motores de explosão, diesel e partes	180	211	17.5	19.1	-1.3	0.5	0.6
H6 Outras máq. e aparelh. mecânicos	2 102	2 127	1.2	3.6	-2.3	5.9	5.7
H7 Outras máq. e aparelh. eléctricos	489	528	8.2	9.3	-1.1	1.4	1.4
I Material de transporte terrestre [2]	3 773	4 141	9.7	6.7	2.9	10.6	11.1
J Produtos acabados diversos	3 035	3 343	10.1	10.1	0.0	8.5	8.9
J1 Cerâmica, vidro e suas obras	838	898	7.1	7.8	-0.6	2.4	2.4
J2 Mobiliário, colchões e candeeiros	1 134	1 255	10.6	9.0	1.5	3.2	3.4
J3 Aparelhos científicos e de precisão	438	484	10.5	7.4	2.9	1.2	1.3
J4 Outros produtos acabados	625	706	12.9	17.2	-3.7	1.8	1.9
Total sem aeronaves e navios [3]	35 475	37 176	4.8	7.0	-2.0	99.5	99.4
K1 Aeronaves e navios	182	215	18.1	-	-	0.5	0.6
TOTAL DAS EXPORTAÇÕES	35 657	37 391	4.9	7.0	-2.0	100.0	100.0

Por memória:

Total das Exportações sem Energéticos	32 712	34 393	5.1	3.2	1.9	91.7	92.0
--	---------------	---------------	------------	------------	------------	-------------	-------------

[1] Índice de preço da electricidade calculado em UNS's com base Eurostat, não disponíveis na base de dados do INE.

[2] Veículos automóveis, tractores, ciclos, veículos e material para via férrea (Capº 86 e 87 da NC).

[3] Aeronaves e navios - Capº 88 e 89 da NC.

Fonte: Dados de base do INE; 2014 - valores actualizados a 9-11-2015; 2015 - Valores implícitos na 1ª versão do período Jan-Out; Índices de preço - Cálculos efectuados a partir da 1ª versão de Jan-Set.

ANEXO 1

Definição do conteúdo dos grupos e subgrupos de produtos

Grupos e Subgrupos de Produtos		NC
A	Agro-alimentares	01 a 24
A1	Bebidas alcoólicas	22
A2	Conservas e preparações aliment.	16, 19 a 21
A3	Produtos da pesca	03
A4	Carnes e lacticínios	02, 04
A5	Frutas e hortícolas	07, 08
A6	Oleaginosas, gorduras e óleos	12, 15
A7	Outros agro-alimentares	01, 05, 06, 09 a 11, 13,14, 17, 18, 23, 24
B	Energéticos	27
B1	Refinados de petróleo	2710
B2	Outros produtos energéticos [1]	2701 a 2709, 2711 a 2716
C	Químicos	28 a 40
C1	Farmacêuticos	2936 a 2939, 1000
C2	Plásticos e outros petroquímicos	2901 a 2904, 39
C3	Borracha e suas obras	40
C4	Outros produtos químicos	28, 2905 a 2935, 2940, 2942, 31 a 38
D	Madeira, cortiça e papel	44 a 49
D1	Madeira e suas obras	44, 46
D2	Cortiça e suas obras	45
D3	Pastas de papel	47
D4	Papel, cartão e publicações	48, 49
E	Têxteis e vestuário	50 a 63, 65 a 67
E1	Têxteis e suas obras	50 a 60, 63
E2	Vestuário e acessórios de vestuário	61, 62, 65 a 67
F	Calçado, peles e couros	41 a 43, 64
F1	Calçado	64
F2	Peles, couros e suas obras	41 a 43
G	Minérios e metais	25, 26, 71 a 83
G1	Matérias minerais e minérios	25, 26
G2	Ferro, aço e suas obras	72, 73
G3	Cobre e suas obras	74
G4	Alumínio e suas obras	76
G5	Outros metais comuns e suas obras	75, 78 a 83
G6	Pedras e metais preciosos	71
H	Máquinas	84, 85
H1	Aparelhos de som e imagem	8517 a 8529
H2	Transf., cabos e apar. distrib. energia	8504, 8533 a 8538, 8544, 8546, 8547
H3	Informática, memórias e circuitos integ.	8471, 8541, 8542
H4	Motores e geradores eléctricos	8501 a 8503
H5	Motores de explosão, diesel e partes	8407 a 8409
H6	Outras máq. e aparelh. mecânicos	8401 a 8406, 8410 a 8470; 8472 a 8487
H7	Outras máq. e aparel.s eléctricos	8505 a 16, 8530 a 32, 8539 a 40, 8543, 8545, 8548
I	Material de transporte terrestre [2]	86,87
J	Produtos acabados diversos	68 a 70, 90 a
J1	Cerâmica, vidro e suas obras	69, 70
J2	Mobiliário, colchões e candeeiros	94
J3	Aparelhos científicos e de precisão	90
J4	Outros produtos acabados	68, 91 a 93, 95 a 99
K1	Aeronaves e navios	88,89

[1] No caso das importações individualizou-se o "Petróleo bruto" (NC 27090090) e o "Gás natural" (NC 27111100 e 27112100).

ANEXO 2

**Representatividade da amostra
por grupos e subgrupos de produtos (%)**

Período: Janeiro a Setembro de 2014 e 2015

Grupos e Subgrupos de Produtos	Importação		Exportação	
	2014	2015	2014	2015
Total	89.6	88.3	88.7	88.5
A Agro-alimentares	92.5	91.7	92.7	92.0
A1 Bebidas alcoólicas	93.7	91.0	99.5	98.6
A2 Conservas e preparações aliment.	88.4	89.0	92.2	92.5
A3 Produtos da pesca	88.7	88.4	81.0	86.2
A4 Carnes e lacticínios	95.8	94.5	93.0	86.0
A5 Frutas e hortícolas	88.6	89.0	93.5	94.1
A6 Oleaginosas, gorduras e óleos	92.4	91.1	83.4	80.3
A7 Outros agro-alimentares	96.3	95.0	97.0	95.7
B Energéticos	96.3	93.1	90.4	96.3
B1 Refinados de petróleo	96.2	96.6	89.4	96.1
B2 Outros produtos energéticos	96.3	92.6	97.3	98.7
C Químicos	89.8	86.3	88.4	87.3
C1 Farmacêuticos	81.8	75.2	61.0	59.4
C2 Plásticos e outros petroquímicos	95.6	96.1	93.6	93.3
C3 Borracha e suas obras	97.0	96.5	99.1	99.2
C4 Outros produtos químicos	88.0	83.6	86.4	83.0
D Madeira, cortiça e papel	95.0	95.2	96.9	96.4
D1 Madeira e suas obras	93.2	95.2	96.1	94.7
D2 Cortiça e suas obras	95.4	96.5	94.2	94.9
D3 Pastas de papel	96.9	96.9	99.9	96.3
D4 Papel, cartão e publicações	95.8	94.9	97.6	97.7
E Têxteis e vestuário	87.0	87.5	88.0	88.2
E1 Têxteis e suas obras	90.4	90.5	92.1	91.9
E2 Vestuário e acessórios de vestuário	83.6	84.6	85.4	85.8
F Calçado, peles e couros	87.4	86.6	95.2	95.1
F1 Calçado	89.0	87.8	96.8	97.1
F2 Peles, couros e suas obras	86.2	85.6	82.4	79.4
G Minérios e metais	93.7	92.4	91.0	91.5
G1 Matérias minerais e minérios	88.7	91.5	94.1	93.8
G2 Ferro, aço e suas obras	95.1	92.8	91.1	91.7
G3 Cobre e suas obras	95.0	94.8	92.4	92.9
G4 Alumínio e suas obras	96.0	95.5	93.1	93.1
G5 Outros metais comuns e suas obras	85.4	86.1	89.9	89.2
G6 Pedras e metais preciosos	89.4	87.9	80.3	83.6
H Máquinas	81.7	81.2	79.7	77.9
H1 Aparelhos de som e imagem	81.9	82.0	80.0	71.5
H2 Transf., cabos e apar. distrib. energia	92.5	90.5	74.8	71.8
H3 Informática, memórias e circuitos integ.	79.6	81.5	59.0	49.0
H4 Motores e geradores eléctricos	85.9	85.7	85.2	89.0
H5 Motores de explosão, diesel e partes	88.3	82.1	89.7	88.5
H6 Outras máq. e aparelh. mecânicos	80.0	78.9	81.4	82.8
H7 Outras máq. e aparelh. eléctricos	72.2	76.3	81.8	80.1
I Material de transporte terrestre	94.2	94.5	94.4	93.8
J Produtos acabados diversos	83.1	83.2	81.7	81.0
J1 Cerâmica, vidro e suas obras	90.4	90.3	94.4	95.8
J2 Mobiliário, colchões e candeeiros	89.3	92.7	77.6	78.8
J3 Aparelhos científicos e de precisão	77.3	75.8	72.2	74.9
J4 Outros produtos acabados	81.2	80.9	78.6	70.0
K1 Aeronaves e navios	-	-	-	-

[1] Inclui uma posição pautal de elevado valor que contém medicamentos que obviamente não são do mesmo tipo nos dois anos, com valores unitários profundamente diferenciados, mesmo quando desagregada por países de destino.

[2] Situação idêntica à da nota [1] relativamente a duas posições pautais que incluem circuitos integrados electrónicos.

ANEXO 3

Síntese da metodologia utilizada

Um sistema de índices de preço e de volume assenta no princípio de que, ao nível de cada produto elementar homogéneo, o valor (V) é igual ao produto do número de unidades de quantidade (Q) pelo preço por unidade de quantidade (P), ou seja, $V=Q \times P$.

Assim, para um conjunto de produtos, é possível construir medidas de quantidade e de preço, por forma a decompor uma variação em valor de um dado fluxo comercial na sua variação em volume e em preço:

$$\text{Índice de Valor} = \text{Índice de Volume} \times \text{Índice de Preço}$$

Para o efeito, há que utilizar uma nomenclatura de produtos o mais detalhada possível, por forma a possibilitar um máximo de homogeneidade entre os produtos de um determinado agregado considerado⁵.

Na realidade, porque numa dada posição pautal elementar a 8 dígitos (NC-8), embora contendo produtos com uma certa homogeneidade, coexistem produtos com preço diferenciado, os índices elementares de que partiremos nos nossos cálculos são efetivamente índices de valor unitário, que daqui em diante designaremos por índices de preço. Também o que intitulamos por índices de volume são na verdade índices de quantidade.

No presente trabalho, o conjunto dos produtos NC-8 foi agregado a dois níveis: Grupos de Produtos - Grp (10) e Subgrupos de Produtos - Sgp (39), tendo sido tomadas em consideração as alterações pautais ocorridas de 2014 para 2015.

Tipo de índices utilizados

O cálculo assenta em índices de preço do tipo *Paasche* para cada Sgp, a preços do período homólogo do ano anterior, obtidos a partir dos índices de preço dos produtos elementares que o integram:

$$P_p = \frac{\sum Q_1 P_1}{\sum Q_1 P_0}$$

P_p - índice de preço de Paasche do Sgp
 Q_1 - quantidade de um produto do Sgp no ano 1
 P_1 - preço do produto no ano 1
 P_0 - preço do produto no ano 0

Estes índices de preço são depois utilizados como deflatores dos índices de valor, fazendo-se-lhes corresponder os respetivos índices de volume. Temos assim que o produto do índice de preço de Paasche pelo índice de quantidade (volume) reproduz o índice de valor entre os dois períodos considerados.

$$I_{\text{valor}} = L_q \times P_p = \frac{\sum Q_1 P_0}{\sum Q_0 P_0} \times \frac{\sum Q_1 P_1}{\sum Q_1 P_0}$$

L_q - índice de quantidade de Laspeyres
 P_p - índice de preço de Paasche

Os índices de volume obtidos para cada subgrupo são depois ponderados pela estrutura em valor do ano base (período 0), obtendo-se o índice de volume do respetivo grupo.

A ponderação dos índices de volume de cada grupo pela estrutura em valor do ano base, vai conduzir por sua vez ao índice de volume do total do fluxo considerado.

Os índices de preço dos grupos e do total obtêm-se por divisão dos respetivos índices de valor pelos de volume.

No presente trabalho, por dificuldade estatística, não foi possível construir o índice de preço do subgrupo “Aeronaves e navios”, o que corresponde, para efeitos do cálculo do índice global, a ser-lhe atribuído o índice de preço do total sem aeronaves e navios.

Seleção da amostra

O método de cálculo utilizado traduz-se na seleção de uma amostra representativa do comportamento dos preços de cada subgrupo de produtos. A **amostra final** é a resultante de uma amostra dita **automáti-**

⁵ Neste caso a Nomenclatura Combinada a 8 dígitos, utilizada na União Europeia.

ca, cujas fases de concretização são abaixo indicadas resumidamente, a que se segue uma **análise crítica**, que dá lugar a eventual eliminação ou adição de produtos.

O indicador da evolução dos preços utilizado na construção da amostra é o valor médio por quilograma, não sendo ainda possível, com a informação disponibilizada no Portal do INE, utilizar pontualmente as unidades suplementares em produtos que o justifiquem.

Na construção da amostra automática são utilizados métodos estatísticos, a partir dos produtos de cada Sgp para os quais existe movimento nos dois períodos em análise:

- a) O universo de partida compreende todos os produtos elementares NC-8 cujo índice de preço seja inferior a 1000;
- b) O conjunto dos índices (independentemente do peso relativo dos produtos) é dividido em classes de 5 em 5;
- c) Para determinação da classe, ou classes, com maior frequência constroem-se médias móveis centradas de 3 classes, visando eliminar a significância de descontinuidade entre classes contíguas⁶;
- d) Seleccionam-se as classes com frequência igual ou superior a 90% da classe(s) com maior frequência e calcula-se o índice de preço médio;
- e) Estabelece-se um intervalo de -50,0 para a esquerda e +55,0 para a direita⁷ do índice de preço médio e calcula-se a média e o desvio-padrão nesse intervalo;
- f) Para um maior grau de confiança na determinação do ponto médio que vai servir de centro do intervalo final que integrará os produtos da amostra automática, impõe-se a obrigatoriedade de esta população ter uma dispersão limitada a um valor máximo do desvio-padrão, que consideramos ser de 18;
- g) Se o desvio padrão for superior a 18, eliminam-se sucessivos pares à esquerda e à direita até ser alcançado o desiderato;
- h) O conjunto de produtos que vai finalmente integrar a amostra automática é constituído pelos produtos que caem dentro de um intervalo centrado na média que a população tem nessa altura, a que é aplicado, para a esquerda e para a direita um módulo obtido pela multiplicação do desvio-padrão por um coeficiente que considerámos ser 1,5⁸;
- i) Para os produtos que constituem a amostra automática do Sgp é finalmente calculado o índice de preço de Paasche, bem como a sua representatividade em percentagem do valor total do Sgp.

Casos particulares

Pontualmente, em particular nos poucos casos em que a população do Sgp não é suficientemente extensa, ou porque a homogeneidade dos produtos é menor, a metodologia de cálculo da amostra automática pode ser objeto de passos intermédios diferentes. A primeira diferença de processo incide na definição dos produtos que vão constituir o primeiro intervalo, que é então definido exogenamente tendo em atenção uma presunção sobre a evolução dos restantes preços internos ou mesmo internacionais, ou outros fatores relevantes. Nestes casos poderá ainda ser alterado o coeficiente multiplicador para 1,6.

⁶ Nesta fase não é considerado o peso relativo de cada produto no total do Sgp, antes considerando-se que o índice de preço do Sgp releva do andamento mais frequente verificado.

⁷ O número de elementos à esquerda é menor do que à direita.

⁸ O fator multiplicador (1,5), bem como o parâmetro utilizado no que diz respeito ao desvio-padrão máximo (δ) exigido para centrar o intervalo final (18), foram objeto de testes exaustivos na antiga Direcção-Geral do Comércio Externo (DGCE).

Teoricamente, numa distribuição normal, gaussiana, simétrica, 68% dos valores encontram-se a uma distância da média $< 1\delta$, 95% a uma distância $< 2\delta$ e 99,7% $< 3\delta$.

Análise crítica

Para o cálculo final dos índices considera-se indispensável fazer uma análise crítica dos resultados obtidos automaticamente. Esta análise incide inicialmente sobre os produtos com maior peso relativo, principalmente os que ficaram fora da amostra (*outliers*) ou nas franjas de produtos que se encontram junto aos limites superior e inferior do intervalo, mas também sobre os que detêm maior peso dentro da amostra.

Os critérios a seguir na sua análise são habitualmente os seguintes:

- a) Cálculo do índice de preço por produto/país, logo a um nível mais fino onde, em princípio, existe maior homogeneidade do produto NC-8 transacionado com cada um dos mercados, podendo neste caso ser decidido:
 - Incluir a posição agregada, quando se verifica a existência de uma certa harmonia no comportamento da generalidade dos índices por país;
 - Considerar apenas os índices dos países que caem dentro do intervalo calculado automaticamente para o Sgp, podendo ser ainda incluídos índices que se encontram junto dos limites superior e inferior do intervalo, o que corresponde a “partir” o conjunto em duas partes, uma das quais é excluída da amostra.
- b) Recurso à evolução do preço das matérias-primas que entram na manufatura do produto, designadamente nos casos em que é possível dispor de cotações internacionais, como indicador de consistência de um índice com um comportamento que à partida se possa considerar anormal, o que pode justificar a sua inclusão na amostra.
- c) Sempre que se inclui na amostra um determinado produto são analisados os produtos afins com índices de preço semelhantes, que em regra são também acrescentados à amostra.

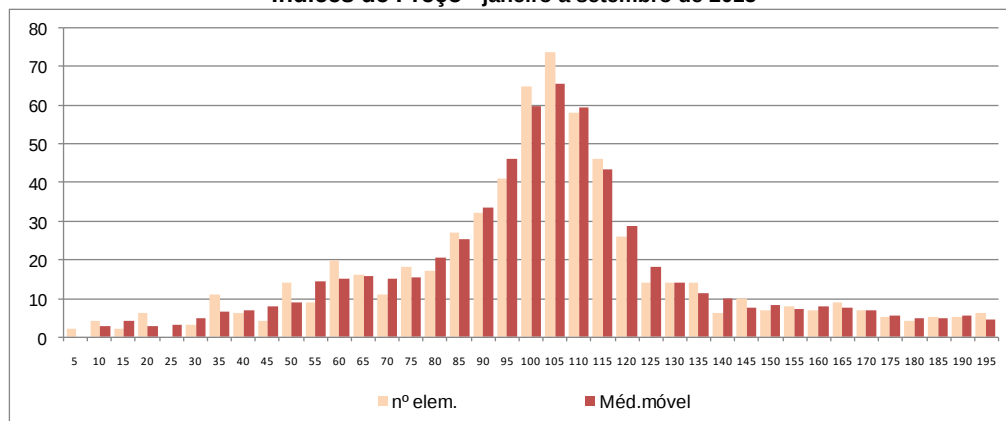
No caso do presente trabalho não foi obviamente possível recolher informações complementares junto das empresas ou organizações oficiais, nem recorrer pontualmente a índices de preço construídos a partir das quantidades em unidades suplementares, ainda não disponíveis no Portal do INE. Contudo, no caso da eletricidade no grupo “Energéticos”, não quantificada em Kg, dado o seu considerável peso relativo, o índice de preço foi calculado em unidades suplementares (UNS) a partir da base de dados do Eurostat.

Aproximação a uma distribuição normal

Para cada subgrupo é construído um gráfico que nos mostra a distribuição da frequência dos índices de preço por classes, sendo esta a fase em que é definida automaticamente a média móvel central a partir da qual se vai desenrolar todo o processo.

A grande maioria dos subgrupos apresenta gráficos idênticos ao da figura, esta relativa à exportação de “Têxteis e suas obras” na exportação. Não se tratando de uma distribuição normal, gaussiana, simétrica, a “curva” ajustada, num intervalo em torno da média móvel central, tem, contudo, um andamento semelhante ao de uma curva de Gauss, o que corrobora a justeza do método seguido.

Sgp E1 – Têxteis e suas obras (Exportação)
Índices de Preço - janeiro a setembro de 2015



Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
Reunião Conselho ECOFIN 15 de janeiro de 2016	Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 15 de janeiro de 2016 destacam-se os seguintes temas: ▪ Programa de trabalhos da Presidência dos Países Baixos: O Conselho discutiu o programa de trabalhos para os assuntos económicos e financeiros apresentado pela Presidência dos Países Baixos, a qual decorrerá entre janeiro e junho de 2016. Como principais prioridades do referido programa destacam-se: (i) completar a União Bancária, (ii) desenvolver a União dos mercados de capitais, (iii) fortalecer e tornar mais eficiente o processo de coordenação das políticas económicas no âmbito do Semestre Europeu, (iv) promover políticas de combate à fraude e à evasão fiscais, (v) continuar os trabalhos conducentes ao aprofundamento da União Económica e Monetária. ▪ Governança económica – Semestre Europeu de 2016: O Conselho adotou conclusões relativas à Análise Anual do Crescimento (<i>Annual Growth Survey</i>, AGS) e ao Relatório sobre o Mecanismo de Alerta (<i>Alert Mechanism Report</i>, AMR). O Conselho aprovou ainda recomendações sobre a política económica da área do euro. Recorda-se que estas recomendações surgiram antecipadamente face a anos anteriores, uma vez que se pretende que os estados-membros, na elaboração dos seus programas de estabilidade ou convergência e nos seus programas nacionais de reformas, tenham em conta a situação global da área do euro. Relativamente ao AGS, o Conselho concordou com as prioridades propostas pela Comissão Europeia de relançar o investimento, prosseguir reformas estruturais e implementar políticas orçamentais responsáveis. No que se refere ao AMR, o Conselho concordou com a lista de países proposta pela Comissão para análises aprofundadas (Alemanha, Áustria, Bélgica, Bulgária, Croácia, Eslovénia, Espanha, Estónia, Finlândia, França, Hungria, Irlanda, Itália, Países Baixos, Portugal, Roménia, Reino Unido e Suécia), tendo igualmente realçado a importância da implementação de reformas que combatam o endividamento, o desemprego, a redução do crescimento potencial e da produtividade. Quanto às recomendações para a área do euro, estas preconizam: (i) a persecução de políticas económicas adequadas, (ii) a implementação de reformas nos mercados de trabalho, produtos e serviços, (iii) a prossecução de políticas orçamentais em cumprimento dos requisitos do Pacto de Estabilidade e Crescimento, (iv) a facilitação da redução do crédito vencido e melhoria dos procedimentos de insolvência para empresas e particulares e (v) a continuação dos trabalhos de aprofundamento da UEM.
Apoio financeiro à qualificação de pessoas com deficiência e incapacidade Conselho de Ministros de 21 de janeiro	Decidiu a criação de uma medida temporária de apoio financeiro à qualificação de pessoas com deficiência e incapacidade, colmatando o vazio de resposta provocado pela descontinuidade no financiamento entre Programas comunitários. A medida hoje aprovada, de carácter excecional e temporário, assegura o desenvolvimento de ações de qualificação de pessoas com deficiência e incapacidade até que as tipologias de operação do novo quadro comunitário se encontrem devidamente efetivadas. Esta solução prevê disponibilizar 7,3 milhões de euros a entidades formadoras certificadas, com estruturas especificamente vocacionadas para a área da deficiência. A qualificação de pessoas com deficiência e incapacidade integra-se nas medidas ativas de emprego que o Estado tem vindo a desenvolver com recurso a fundos comunitários. O objetivo é garantir a aquisição e desenvolvimento de

Iniciativa	Sumário
	competências profissionais, tendo em vista o reforço da sua empregabilidade.
Declaração de rendimentos de IRS relativa ao ano de 2015	Aprovou uma medida de carácter transitório a aplicar à declaração de rendimentos de IRS relativa ao ano de 2015 que concede aos contribuintes a possibilidade de declararem as suas despesas de saúde, educação e formação, bem como os encargos com imóveis e com lares.
Conselho de Ministros de 21 de janeiro	Com o presente diploma, é ainda definida a forma como se efetiva a dedução à coleta de despesas de saúde e de formação e educação num Estado não pertencente à União Europeia ou ao Espaço Económico Europeu. As faculdades previstas no presente diploma não dispensam os contribuintes de, nos termos da lei, possuírem e conservarem a respetiva prova documental. A aplicação desta medida decorre do facto de se ter verificado que muitos contribuintes desconhecem ainda os procedimentos que devem adotar relativamente às deduções à coleta, nomeadamente das despesas de saúde, formação e educação e encargos com imóveis e com lares, isto para além de a atual redação dos artigos 78.º-C e 78.º-D do Código do IRS não prescrever a forma como deve ser efetuada a dedução à coleta destas despesas.
Esboço do Orçamento do Estado para 2016	O Conselho de Ministros aprovou o Esboço do Orçamento do Estado para 2016. O Esboço do Orçamento do Estado demonstra que este é um Orçamento responsável: favorece o crescimento económico e a criação de emprego; melhora a proteção social; e assegura o rigor das contas públicas, reduzindo o valor do défice e da dívida pública.
Conselho de Ministros de 21 de janeiro	
Plano 100	O PLANO 100 visa acelerar o investimento empresarial, com a injeção de 100 milhões de euros do Portugal 2020 na economia nos primeiros 100 dias de Governo.
Portal do Governo, 19 de janeiro	Entre as medidas que integram o Plano 100 estão a flexibilização das regras de adiantamentos, a redução da exigência de garantias bancárias e uma nova linha de garantia mútua para adiantamentos.
Plano de Descentralização	Debateu o modelo e o calendário do Plano de Descentralização, tendo em vista aprofundar a democracia local, melhorar os serviços públicos de proximidade e atribuir novas competências às autarquias locais.
Conselho de Ministros de 14 de janeiro	Este plano implica uma revisão das competências das Comissões de Coordenação e Desenvolvimento Regional e das Áreas Metropolitanas, reforçando-se a respetiva legitimidade democrática. Este processo inicia-se já este mês, envolvendo pelo menos dez ministérios. Deverá estar concluído no final do primeiro semestre de 2017 para que o ciclo autárquico 2017-2021 possa decorrer já no novo quadro.
Unidade de Missão para a Valorização do Interior	Aprovou a missão e o estatuto da Unidade de Missão para a Valorização do Interior, que tem como objetivo criar, implementar e supervisionar um programa para a coesão territorial, promovendo medidas de desenvolvimento do interior.
Conselho de Ministros de 14 de janeiro	A Unidade de Missão para a Valorização do Interior pretende-se transversal, com o objetivo de promover a atração e fixação de pessoas nestas regiões, a cooperação transfronteiriça e o intercâmbio de conhecimento aplicado entre centros de Investigação e Desenvolvimento e as comunidades rurais.
Parque Escolar 2016-2018	Aprovada uma Resolução que autoriza a realização da despesa até ao montante 340 410 109 euros, relativa à execução do Programa de Modernização do Parque Escolar destinado ao Ensino Secundário para o triénio 2016-2018, corres-
Conselho de Minis-	

Iniciativa	Sumário
Programa Simplex de 2016 Conselho de Ministros de 7 de janeiro	ponderando aos compromissos assumidos em sede de contrato programa. Debateu as orientações e a calendarização para o Programa Simplex de 2016. O Programa será tornado público até ao início de maio e executado durante um ano, ou seja, até maio de 2017. O novo Simplex insere-se na estratégia de modernização administrativa do Estado e privilegia a participação dos cidadãos e das empresas na definição de prioridades e na formulação das medidas a implementar. Com esse propósito, ao longo de três meses, a Secretária de Estado Adjunta e da Modernização Administrativa, reunirá em todas as capitais de distrito, no continente e nas Regiões Autónomas, com cidadãos, empresários, autarcas e associações. Estes encontros servirão para identificar os principais problemas que os utentes enfrentam na sua relação com a Administração Pública. Esse diálogo servirá de base para o Governo apresentar as medidas do Simplex 2016, de modo a que estas possam ter um impacto real na vida dos cidadãos, empresas e associações. O Simplex de 2016 estará ainda aberto a sugestões dos cidadãos que podem ser enviadas através de correio eletrónico ou das redes sociais.

2. Seleção de Medidas Legislativas

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<i>Retribuição mínima mensal garantida - 2016</i> Decreto-Lei n.º 254-A/2015 - Diário da República n.º 255/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-12-31	Atualiza o valor da retribuição mínima mensal garantida para 2016.
<i>Pensões e complemento solidário para idosos</i> Decreto-Lei n.º 254-B/2015 - Diário da República n.º 255/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-12-31	Repõe as regras de atualização do valor das pensões do regime geral da Segurança Social e do regime de proteção social convergente e fixa o valor de referência do Complemento Solidário para Idosos, a vigorar a partir de 1 de janeiro de 2016.
<i>Abono de família</i> Decreto-Lei n.º 2/2016 - Diário da República n.º 3/2016, Série I de 2016-01-06	Altera a percentagem da majoração do montante do abono de família a atribuir a crianças e jovens inseridos em agregados familiares monoparentais.
<i>Rendimento Social de Inserção</i> Decreto-Lei n.º 1/2016 - Diário da República n.º 3/2016, Série I de 2016-01-06	Altera a escala de equivalência aplicável à determinação do montante do Rendimento Social de Inserção (RSI) a atribuir, prevista na Lei n.º 13/2003, de 21 de maio e atualiza o valor de referência do RSI, indexado ao valor do IAS, previsto na Portaria n.º 257/2012, de 27 de agosto.
<i>Dívida Pública</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 1-A/2016 - Diário da República n.º 4/2016, 1º Suplemento, Série I de 2016-01-07	Autoriza a Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública - IGCP, E. P. E., a emitir dívida pública fundada no período transitório até entrada em vigor do Orçamento do Estado para 2016.
<i>Reposição do direito dos ferroviários às concessões de transportes.</i> Resolução da Assembleia da República n.º 4/2016 - Diário da República n.º 10/2016, Série I de 2016-01-15	A Assembleia da República resolve, nos termos do n.º 5 do artigo 166.º da Constituição: 1 — Considerar que devem ser adotadas as medidas necessárias para que seja devolvido aos ferroviários o direito de acesso às concessões de transportes. 2 — Considerar que idênticas restrições impostas noutras empresas de transportes devem ser levantadas, repondo os direitos anteriormente consagrados de acesso ao transporte de trabalhadores, reformados ou familiares, e devolvendo essa matéria à contratação coletiva.

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<i>Unidade de Missão para a Valorização do Interior</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 3/2016 - Diário da República n.º 15/2016, Série I de 2016-01-22	Fixa a missão e o estatuto da Unidade de Missão para a Valorização do Interior.
<i>Revisão do acordo com a Santa Sé relativo aos feriados religiosos</i> Resolução da Assembleia da República n.º 15/2016 - Diário da República n.º 16/2016, Série I de 2016-01-25	Recomenda ao Governo que tome as medidas necessárias para a revisão do acordo celebrado com a Santa Sé, em maio de 2012, no sentido de proceder à reposição dos feriados religiosos do Corpo de Deus e 1 de novembro.

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.