



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 03 | Março 2015



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: Março de 2015

Elaborado com informação disponível até ao dia 26 de março.

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
O Plano de Investimento para a Europa: Oportunidades e Limitações	35
<i>European Mid-Market Barometer - Ernst & Young</i>	45
Iniciativas e Medidas Legislativas	53
Abreviaturas Utilizadas	63

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No início de 2015, a produção industrial mundial desacelerou para 2,5% em termos homólogos em janeiro (3,2% em dezembro de 2014) devido sobretudo ao abrandamento dos países emergentes e em desenvolvimento. Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também abrandou sobretudo em resultado de uma desaceleração significativa das importações mundiais, nomeadamente por parte das economias emergentes, as quais apresentaram uma quebra em volume de 2% em termos homólogos, facto que não sucedia desde finais de 2009.
- * O PIB do G20 acelerou para 3,4% em termos homólogos reais no 4.º trimestre de 2014 (3,3% no 3.º trimestre), influenciado, por um crescimento mais forte da economia europeia (especialmente da Alemanha, Reino Unido e Espanha) e por uma melhoria da economia do Japão, apesar do PIB ter mantido uma variação negativa. De entre as economias emergentes, o PIB da China e Índia manteve um crescimento robusto (7,3% e de 7,5% em termos homólogos, respetivamente) tendo beneficiado da descida do preço do petróleo; enquanto os países exportadores de petróleo e de restantes matérias-primas (Rússia e Brasil) registaram um enfraquecimento.
- * Após um crescimento moderado do PIB dos EUA no 4.º trimestre de 2014 (+2,4% em termos homólogos reais), os indicadores disponíveis para o 1.º trimestre de 2015 indicam a manutenção de uma atividade económica dinâmica e uma evolução favorável do mercado de trabalho, embora com sinais de um crescimento mais moderado. Com efeito, no conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2015, a produção industrial e vendas a retalho desaceleraram; enquanto o consumo privado fortaleceu-se. Em fevereiro de 2015, a taxa de desemprego desceu para 5,5% (o valor mais baixo desde junho de 2008) e a taxa de inflação homóloga manteve-se negativa em 0,1% (-0,2% em janeiro).
- * No 4.º trimestre de 2014, o PIB da União Europeia (UE) e da área do euro (AE) aumentou para 1,3% e de 0,9% em termos homólogos reais (1,2% e 0,8%, no 3.º trimestre, respetivamente) refletindo o fortalecimento do consumo privado e das exportações. De acordo com o indicador pre-visual do Banco de Itália de março de 2015, o PIB trimestral em cadeia da área do euro deve continuar a acelerar no 1.º trimestre de 2015 (+0,3% no 4.º trimestre de 2014) indiciando o prosseguimento de uma melhoria da atividade económica. No conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a UE como para a AE em resultado do aumento dos indicadores de confiança dos consumidores e do comércio a retalho. Em janeiro de 2015, a taxa de desemprego diminuiu tanto para a UE como para a AE, situando-se em 9,8% e 11,2%, respetivamente (9,9% e 11,3%, em dezembro de 2014). Em fevereiro de 2015, a taxa de inflação da área do euro foi de -0,3% em termos homólogos (-0,6%, em janeiro) e abrandou para +0,2% em termos de variação dos últimos 12 meses (+0,3% em janeiro) associado a uma quebra menos acentuada dos preços de energia.
- * Em março de 2015 e, até ao dia 26, o preço *spot* do petróleo Brent, expresso em dólares, desceu para se situar, em média, em 57 USD/bbl; enquanto em euros subiu ligeiramente para 52 €/bbl, em virtude de uma depreciação mais expressiva do euro face ao dólar;
- * No dia 26 de março de 2015, o euro face ao dólar situou-se em 1,10 (o mais baixo desde setembro de 2003) representando uma depreciação de quase 10% face ao final de 2014 (1,21), refletindo a persistência de uma taxa de inflação homóloga negativa da área do euro; as incertezas em torno do desenlace da situação grega e, os efeitos do programa de compra de ativos por parte do BCE.

Conjuntura Nacional

- * As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 4.º trimestre de 2014 apontam para um crescimento homólogo de 0,7% do PIB (1,2% no trimestre precedente). Assim, 2014 terá ficado marcado por um aumento de 0,9% do PIB (-1,6% em 2013), a primeira variação positiva registada desde 2010.
- * A FBCF registou um crescimento de 2,4%, 1,7 p.p. inferior do observado nos três meses precedentes.
- * O Consumo Privado cresceu 1,9% em termos reais (2,6% no terceiro trimestre), fruto de um contributo positivo de ambas as componentes (Bens Duradouros e Bens não Duradouros).
- * Nos meses de janeiro e fevereiro, os Índices de confiança dos consumidores e índices de opinião dos empresários apresentaram melhorias quando comparados com os últimos 3 meses de 2014, renovando os seus máximos.
- * Em fevereiro de 2015, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de -0,2%, valor 0,2 p.p. acima do registado em janeiro. A variação homóloga do Índice de Preços na Produção Industrial foi de -3,4%, valor superior em 0,6 p.p. ao registado em janeiro. Em fevereiro, o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) para Portugal, foi de -0,1%, 0,3 p.p. acima do valor de janeiro.
- * As mais recentes estimativas do INE apontam para uma taxa de desemprego de 13,3% em janeiro de 2015, o que representa uma redução ligeira de 0,1 p.p. face a dezembro e 1,8 p.p. face a janeiro de 2014.
- * Os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de janeiro, apontam para uma quebra de 10,2% das importações e uma diminuição das exportações em 1,8% (+2,5% e +4,8% no 4.º trimestre, respetivamente).
- * Em fevereiro, considerando o universo comparável o défice global provisório das administrações públicas (AP), na ótica da contabilidade pública, foi de 376,7M€, que compara com 26,9M€ no período homólogo do ano transato, no que respeita ao excedente primário, o mesmo cifrou-se em 1349,7M€.
- * Para este comportamento contribuíram os seguintes subsectores: o Estado com um agravamento do défice em 393,1M€, a Administração Local com uma diminuição do saldo de 9,4M€ e os Serviços e Fundos Autónomos apresentam uma diminuição do saldo em 257,4M€. A Segurança Social apresenta um aumento do excedente orçamental de 287,4M€ e a Administração Regional apresenta melhoria no seu défice de 22,7M€.
- * Em fevereiro, a execução financeira consolidada¹ provisória do SNS revelou um défice de 2M€, refletindo uma melhoria de 30M€ face ao período homólogo de 2014.
- * De acordo com os dados publicados pelo Banco de Portugal, em janeiro de 2015, a dívida pública das administrações públicas cifrou-se em 231,1 mil M€, mais 6606M€ que no final de 2014.

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados² apontam para um decréscimo homólogo das exportações de mercadorias de 1,8% no primeiro mês de 2015. Neste mesmo período, as importações decresceram 10,2%, o que levou a

¹ Considerando a despesa efetivamente realizada e os compromissos assumidos, em consonância com o princípio de registo em base de compromissos.

² Resultados mensais preliminares para janeiro de 2015.

uma recuperação do défice da balança comercial (fob-cif) de 43,9%, correspondente a 435 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações atingiu os 87,4%, mais 7,5 p.p. que em igual período de 2014.

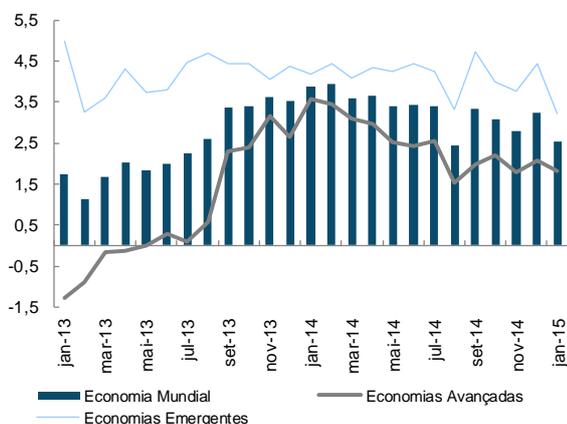
- * Excluindo os produtos energéticos, no primeiro mês de 2015, as exportações de mercadorias registaram um crescimento homólogo (1,7%). As importações registaram uma taxa de variação homóloga negativa (-0,4%), o que levou a uma melhoria do saldo negativo da respetiva balança comercial em 25,7%.
- * No último ano a terminar em janeiro de 2015, as exportações de mercadorias cresceram 1,6% em termos homólogos, sendo que a maioria dos grupos contribuiu positivamente para este comportamento. Destaca-se o contributo dos “Agroalimentares” (+0,9 p.p.), do “Material de Transporte” (+0,8 p.p.), do “Vestuário e Calçado” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,6 p.p.). No primeiro mês de 2015, destaca-se o contributo positivo do “Material de Transporte” (+2,1 p.p.), seguido do contributo dos “Agroalimentares” e dos “Minérios e Metais” (ambos com +0,4 p.p.).
- * Em janeiro de 2015, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 0,2 % e contribuíram em 0,1 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram uma variação homóloga positiva de 0,3 % e as exportações para os países do Alargamento -2,9 %, sendo os respetivos contributos para o crescimento do total das exportações de 0,2 p.p. e -0,1 p.p.. As exportações para a Alemanha, registaram o maior contributo Intra UE-15 (+1,3 p.p.) para o crescimento das exportações portuguesas, seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,3 p.p.).
- * No primeiro mês de 2015, as exportações para os Países Terceiros registaram um decréscimo de 7,1%, passando a representar 25,3 % do total das exportações nacionais (-1,5 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para o Canadá (+70,6%), o Brasil (+36,8%) e Moçambique (+15,2%).
- * Em janeiro de 2015, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma variação homóloga negativa de 0,9%. As exportações de produtos de média-alta, baixa e alta intensidade tecnológica contribuíram positivamente para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+1,8 p.p., +0,1 p.p. e +0,02 p.p., respetivamente).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de dezembro de 2014, as Exportações de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 2,5% no ano de 2014. A componente de Serviços registou uma melhor performance relativamente à dos Bens (4,0% e 1,7%, respetivamente) e destacou-se com o maior contributo para o crescimento do total das exportações (1,3 p.p.).

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

Em janeiro de 2015, a produção industrial mundial desacelerou para 2,5% em termos homólogos (3,2% em dezembro de 2014) devido sobretudo ao abrandamento dos países emergentes e em desenvolvimento.

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



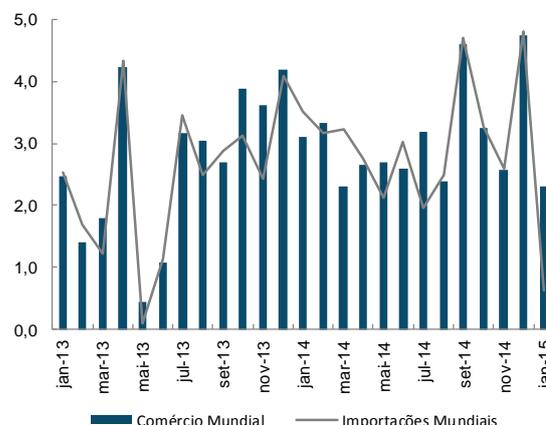
Fonte: CPB.

Igualmente, o comércio mundial de mercadorias também abrandou, tendência que se estendeu tanto às importações como às exportações mundiais, embora de forma mais acentuada para o primeiro caso.

De facto, em janeiro de 2015 e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial desacelerou para 2,3% (4,7% em dezembro de 2014);
- as importações e as exportações mundiais abrandaram para 0,6% e 4,0%, respetivamente (4,8% e 4,7%, em dezembro de 2014).

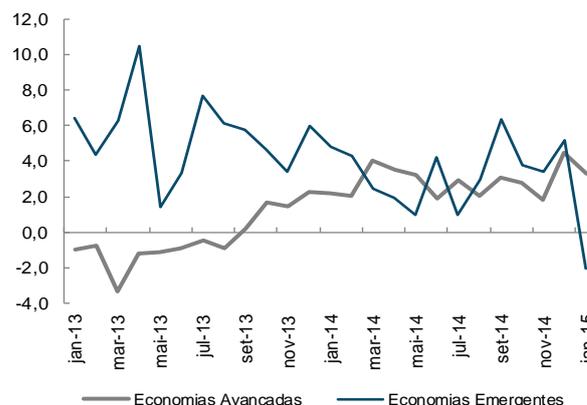
Figura 1.2. Comércio Mundial e Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

O enfraquecimento das trocas comerciais deu-se sobretudo nos países emergentes, destacando-se uma quebra homóloga de 2% nas importações de mercadorias, facto que não sucedia desde finais de 2009. Já em relação às economias avançadas, foram as exportações que mais recuaram.

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



Fonte: CPB.

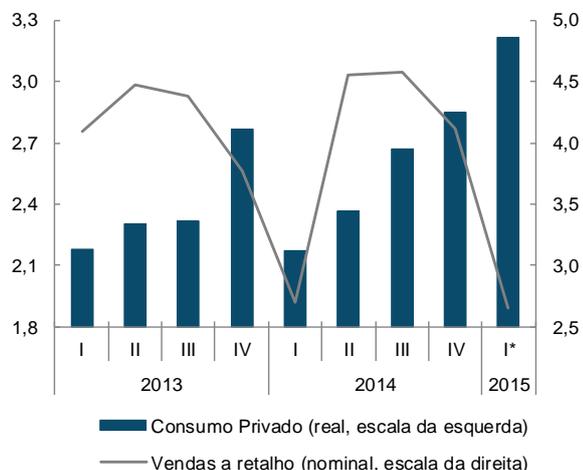
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013					2014			2015
				4T	1T	2T	3T	4T	out	nov	dez	jan
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	3,3	3,5	3,8	3,5	3,1	3,0	3,1	2,8	3,2	2,5
Economias Avançadas	VH	CPB	2,5	2,7	3,4	2,6	2,0	2,0	2,2	1,8	2,1	1,8
Economias Emergentes	VH	CPB	4,2	4,3	4,2	4,3	4,1	4,1	4,0	3,8	4,4	3,2
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	3,1	3,9	2,9	2,6	3,4	3,5	3,3	2,6	4,7	2,3
Importações Mundiais	VH	CPB	3,1	3,2	3,3	2,6	3,1	3,6	3,3	2,6	4,8	0,6
Economias Avançadas	VH	CPB	2,8	1,8	2,8	2,9	2,7	3,0	2,8	1,8	4,5	3,3
Economias Emergentes	VH	CPB	3,4	4,7	3,9	2,4	3,4	4,1	3,7	3,4	5,2	-2,0
Exportações Mundiais	VH	CPB	3,1	4,6	2,5	2,7	3,7	3,5	3,2	2,6	4,7	4,0
Economias Avançadas	VH	CPB	1,8	3,2	2,0	0,8	1,5	3,0	2,5	3,0	3,5	2,0
Economias Emergentes	VH	CPB	4,4	5,9	3,1	4,6	5,9	4,0	4,0	2,1	5,8	5,9

Atividade Económica Extra-UE

Os indicadores disponíveis para o 1.º trimestre de 2015 para os **EUA** indicam a continuação de algum dinamismo da atividade económica embora com sinais de um ritmo de crescimento mais moderado.

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



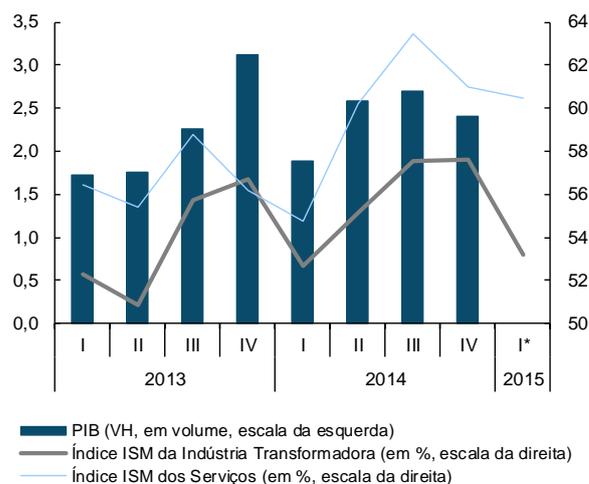
Fonte: *Bureau of Economic Analysis; Census Bureau.*
* Média de janeiro e fevereiro.

Com efeito, no conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2015 e, em termos homólogos:

- a produção industrial abrandou para 3,9% (4,5% no 4.º trimestre de 2014) em linha com a diminuição dos indicadores de confiança dos empresários, sendo a descida mais acentuada no ramo da indústria;
- as vendas a retalho desaceleraram embora o consumo privado tivesse apresentado um forte crescimento, de 3,2% em termos reais (2,9% no 4.º trimestre de 2014);
- a taxa de desemprego desceu para 5,6% (5,7% no último trimestre de 2014) e a taxa de inflação homóloga foi negativa de -0,1% (+1,2% no 4.º trimestre de 2014);

Em janeiro de 2015 e em comparação homóloga, as exportações de bens diminuíram 3,9% em termos nominais (valor nulo em dezembro de 2014).

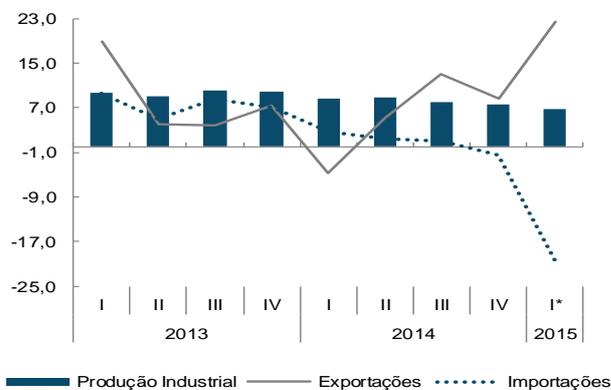
Figura 1.5. PIB e Índices de Confiança na Indústria e Serviços dos EUA



Fontes: *Bureau of Economic Analysis; Institute for Supply Management.* Nota: um valor >50 indica expansão e <50 representa contração da atividade. * Média de janeiro e fevereiro.

Os indicadores disponíveis para a **China** sugerem um crescimento menos robusto da atividade económica para o 1.º trimestre de 2015. De facto, no conjunto dos dois primeiros meses de 2015, a produção industrial e as vendas a retalho desaceleraram; no entanto, as exportações fortaleceram-se e as importações caíram 20% em termos homólogos, beneficiadas, em parte, pela descida do preço do petróleo.

Figura 1.6. Produção Industrial e Comércio Externo de Mercadorias da China (VH nominal, em %)



Fontes: Instituto de Estatística da China e OMC. * Média de janeiro e fevereiro.

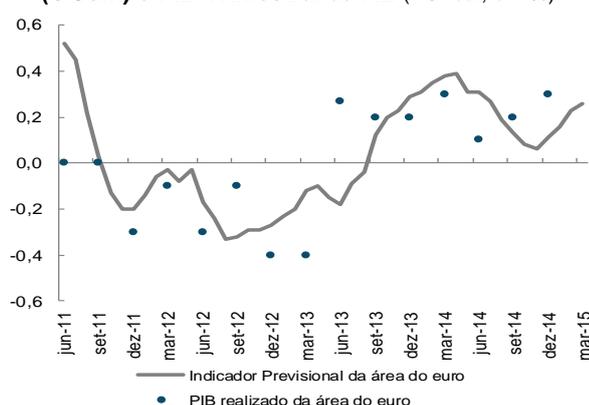
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014				2014		2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	nov	dez	jan	fev
EUA – PIB real	VH	BEA	2,4	3,1	1,9	2,6	2,7	2,4	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	4,2	3,3	3,3	4,2	4,7	4,5	4,9	4,5	4,3	3,5
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	55,8	56,7	52,7	55,2	57,6	57,6	58,7	55,1	53,5	52,9
Índice ISM dos Serviços	%	"	59,8	56,2	54,8	60,2	63,4	61,0	64,4	58,6	61,5	59,4
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	84,1	76,9	80,9	82,8	83,0	89,8	88,8	93,6	98,1	95,4
Taxa de Desemprego	%	BLS	6,2	7,0	6,6	6,2	6,1	5,7	5,8	5,6	5,7	5,5
China – PIB real	VH	NBSC	7,4	7,6	7,4	7,5	7,3	7,3	-	-	-	-
Exportações	VH	MC	6,1	7,5	-4,7	5,0	13,0	8,7	4,7	9,7	-3,3	48,3
Japão – PIB real	VH	COGJ	0,0	2,3	2,1	-0,4	-1,4	-0,7	-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), em resultado da melhoria dos indicadores de confiança dos consumidores e do comércio a retalho. Também, o indicador previewal do Banco de Itália indica que o PIB em cadeia da AE deve continuar a aumentar no 1.º trimestre de 2015 (+0,3%, no 4.º trimestre de 2014).

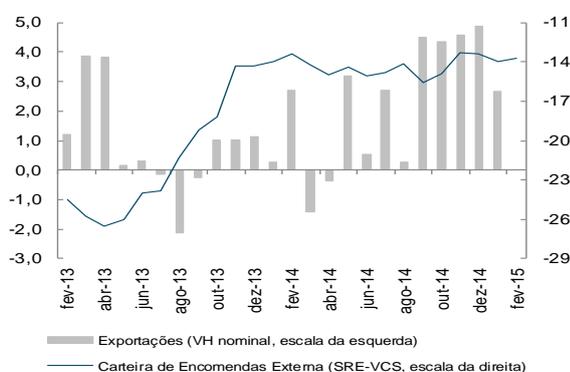
Figura 1.7. Indicador mensal da Área do Euro (€ Coin) e PIB Trimestral da AE (VC real, em %)



Fontes: Banco de Itália; Eurostat.

Os indicadores quantitativos disponíveis para a área do euro no início do 1.º trimestre de 2015, indicam uma ligeira melhoria da vendas a retalho; uma estagnação da produção industrial e um abrandamento das exportações de bens.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas Externas da Área do Euro

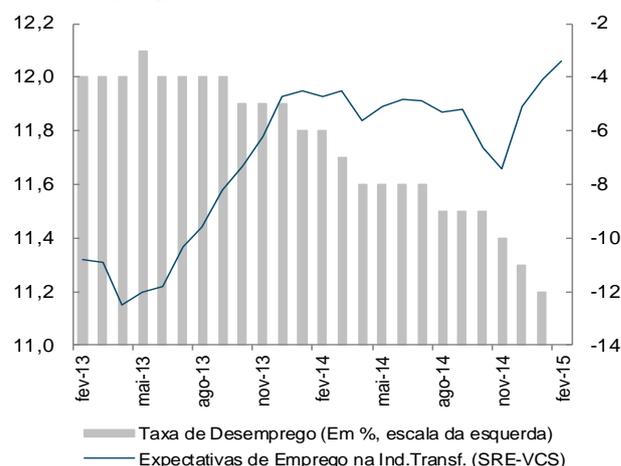


Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em janeiro de 2015, a taxa de desemprego diminuiu tanto para a UE como para a AE, situando-se em 9,8% e 11,2%, respetivamente (9,9% e 11,3%, em dezembro de 2014).

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

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



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

A taxa de inflação homóloga da área do euro foi de -0,3% em fevereiro de 2015 (-0,6% em janeiro) e diminuiu para 0,2% em termos de variação dos últimos 12 meses (0,3% em janeiro). Esta evolução menos negativa da inflação homóloga resultou sobretudo de uma quebra menos acentuada dos preços de energia (para -7,9% em fevereiro comparado, com -9,3% em janeiro).

Na área do euro, os custos horários do trabalho da indústria e dos serviços mercantis desaceleraram para 1,0% em termos homólogos nominais no 4.º trimestre de 2014 (1,3% no 3.º trimestre).

O emprego total da economia aumentou 0,9% em termos homólogos na AE no 4.º trimestre de 2014 (+0,7% no trimestre precedente) acompanhado de um abrandamento de produtividade, a qual apresentou uma variação nula (+0,1% no 3.º trimestre).

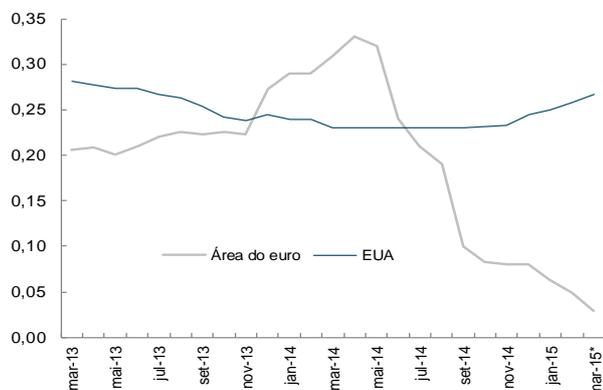
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014					2014		2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	nov	dez	jan	fev	
União Europeia (UE-28) – PIB real	VH	Eurostat	1,3	0,9	1,4	1,3	1,2	1,3	-	-	-	-	
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	105,0	102,6	104,9	106,3	104,6	104,1	104,0	104,1	104,7	105,1	
Área do Euro (AE-18) – PIB real	VH	Eurostat	0,9	0,4	1,1	0,8	0,8	0,9	-	-	-	-	
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	101,3	99,0	101,5	102,2	100,8	100,7	100,7	100,6	101,4	102,1	
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	0,7	1,5	1,4	0,8	0,4	0,3	-0,5	0,4	0,2	:	
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	1,3	0,4	1,0	1,3	0,9	2,1	1,3	3,1	3,2	:	
Taxa de Desemprego	%	"	11,6	11,9	11,8	11,6	11,5	11,4	11,4	11,3	11,2	:	
IHPC	VH	"	0,4	0,8	0,6	0,6	0,4	0,2	0,3	-0,2	-0,6	-0,3	

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em março de 2015, as taxas de juro de curto prazo prosseguiram o seu movimento descendente para a área do euro; enquanto continuou a subir para os EUA. Com efeito, até ao dia 26, a taxa Euribor a 3 meses situou-se em 0,03% e a dos EUA em 0,27%.

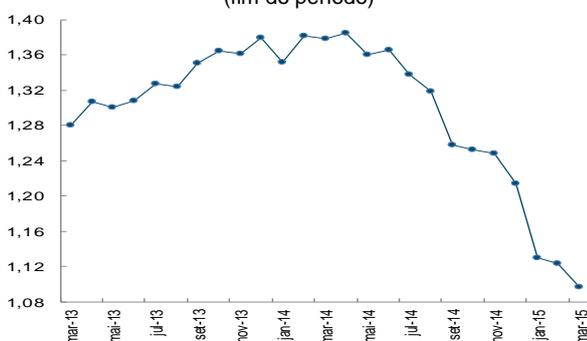
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do Mercado Monetário (Média mensal, em %)



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

Em fevereiro de 2015, as taxas de juro de longo prazo continuaram a descer para a área do euro refletindo os efeitos do programa de compra de aquisição de ativos por parte do BCE com início em março. Enquanto para os EUA, estas subiram (invertendo a tendência dos 2 meses precedentes) associadas à expectativa de um aumento da taxa de juro diretora pela Reserva Federal.

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

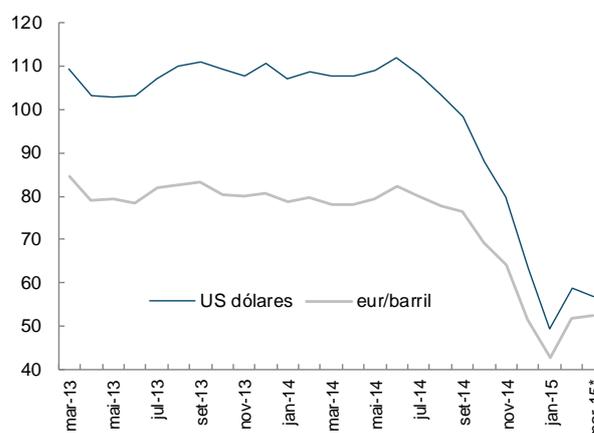


Fonte: Banco de Portugal. Para março, o valor é do dia 26.

Em março de 2015, o euro tornou a depreciar-se face ao dólar, atingindo o menor valor desde setembro de 2003, refletindo a persistência de uma taxa de inflação homóloga negativa na área do euro; as incertezas em torno do desenlace da situação grega e, as repercussões do programa de compra de dívida soberana do BCE. Assim, no dia 26, o euro face ao dólar situou-se em 1,10 (1,12 no final de fevereiro), correspondendo a uma depreciação de 9,6% face ao final de 2014 (1,21).

Em fevereiro de 2015, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado subiu para 45,4 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em março de 2015, e até dia 26, o preço do petróleo *Brent*, quando expresso em dólares, desceu para se situar, em média, em 57 USD/bbl; enquanto em euros subiu ligeiramente para 53 €/bbl, em virtude de uma depreciação mais expressiva do euro face ao dólar.

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



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

No conjunto dos meses de janeiro e fevereiro de 2015, o preço das matérias-primas não energéticas desacelerou, tendo diminuído 13,2% em termos homólogos (-7,5% no 4.º trimestre de 2014) devido especialmente à quebra dos preços dos metais e dos bens alimentares.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013					2014		2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	nov	dez	jan	fev
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	0,08	0,29	0,31	0,21	0,08	0,08	0,08	0,08	0,05	0,05
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	2,53	2,73	2,75	2,61	2,49	2,27	2,32	2,20	1,87	1,97
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	2,04	2,97	2,66	2,22	1,79	1,50	1,54	1,34	1,14	1,05
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,214	1,38	1,379	1,366	1,258	1,214	1,248	1,214	1,131	1,124
Dow Jones*	VC	Yahoo	7,5	9,6	-0,7	2,2	1,3	4,6	2,5	0,0	-3,7	5,6
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	1,2	7,5	1,7	2,1	-0,1	-2,5	4,4	-3,2	6,5	7,4
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	99,52	109,28	107,95	109,66	103,42	64,39	79,99	63,31	49,52	58,70
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	-8,4	-0,7	-4,1	6,3	-5,6	-40,7	-25,8	-42,8	-53,8	-46,1
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	-8,4	-5,3	-7,5	1,3	-5,6	-23,3	-19,8	-36,4	-45,9	-35,1
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	70,5	75,5	75,7	75,0	72,9	60,2	62,6	52,6	41,8	45,4

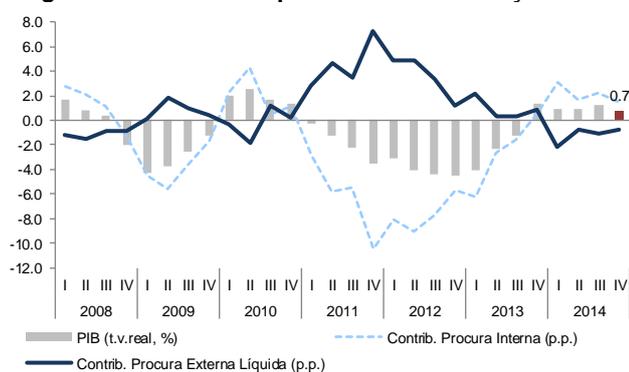
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramos de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal (sempre que não haja deflador, utiliza-se o último deflador conhecido). Nota: O preço do Petróleo Brent de 2009 a 2015 corresponde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

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

As Contas Nacionais Trimestrais do INE para o 4.º trimestre de 2014 apontam para um crescimento homólogo de 0,7% do PIB (1,2% no trimestre precedente). Este movimento fica a dever-se a um contributo positivo da procura interna (1,4 p.p. face aos 2,2 p.p. do 3.º trimestre), e a um contributo negativo da procura externa líquida (-0,7 p.p. que compararam com os -1 p.p. do trimestre terminado em setembro de 2014). Assim, 2014 terá ficado marcado por um aumento de 0,9% do PIB (-1,6% em 2013), a primeira variação positiva registada desde 2010, suportada por uma aceleração da procura interna que, dado o seu conteúdo importado, foi acompanhada por um aumento das importações de bens e de serviços.

Figura 2.1. Contributo para a Taxa de Variação do PIB



Fonte: INE.

No trimestre terminado em janeiro de 2015, o indicador de atividade económica do INE registou uma ligeira desaceleração (variação homóloga de 2,1%, que compara com 2,2% em dezembro de 2014).

Figura 2.2. Índices de Produção (VH, MM3)



Fonte: INE.

Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

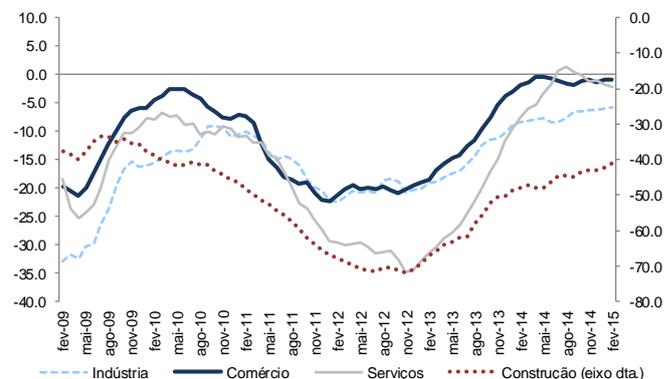
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014				2014			2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	out	nov	dez	jan	fev
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	0,9	1,4	0,9	0,9	1,2	0,7	:	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	0,2	-1,1	-0,3	0,4	0,6	0,2	0,6	0,4	0,2	0,3	0,3
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-7,4	-10,3	-8,2	-8,4	-6,5	-6,3	-6,6	-6,1	-6,1	-6,1	-5,5
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	-1,3	-3,7	-1,3	-0,7	-1,9	-1,3	0,1	-1,2	-3,0	1,2	-0,8
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	-2,1	-11,7	-6,0	-1,7	0,3	-1,1	1,3	-3,1	-1,5	-0,9	-4,2
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-45,3	-50,2	-47,2	-46,3	-44,9	-42,9	-40,4	-43,8	-44,5	-38,4	-40,4
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	1,1	4,2	1,2	3,3	1,6	-1,9	0,2	-2,3	-3,6	-1,0	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	-1,1	3,0	-0,3	-1,1	-1,3	-1,8	0,6	-7,4	1,8	-4,9	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	-2,2	-3,0	-1,5	-0,8	-3,6	-3,1	-2,2	-2,9	-4,2	-3,4	:

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao mês de janeiro, mostram que, em termos homólogos:

- na indústria transformadora, o índice de produção diminuiu 1% e o índice de volume de negócios apresentou uma quebra de 4,9% (-1,9% e -1,8% no 4.º trimestre de 2014, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra menos acentuada (-1,5% quando no último trimestre apresentava uma variação homóloga de -5,4%);
- o índice de volume de negócios nos serviços apresentou uma quebra face ao período homólogo de -3,4% (-0,3 p.p. face ao 4.º trimestre do ano);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho aumentou 2,2%, valor superior em 1,9 p.p. quando comparado com o trimestre terminado em dezembro.

No trimestre terminado em fevereiro, assistiu-se a uma melhoria generalizada dos indicadores de confiança, excetuando-se a deterioração do indicador para os Serviços.

Figura 2.3. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)

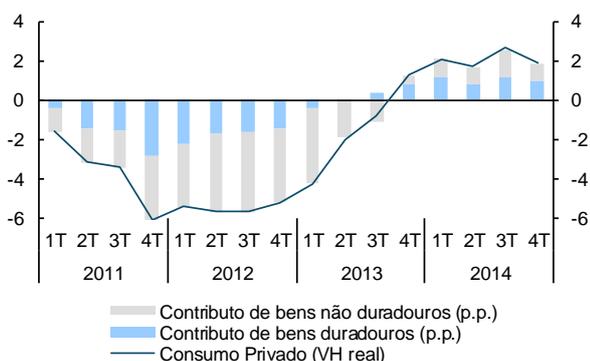


Fonte: INE.

Consumo Privado

No quarto trimestre de 104, o Consumo Privado cresceu 1,9% em termos reais (2,6% no terceiro trimestre), fruto de um contributo positivo de ambas as componentes (Bens Duradouros e Bens não Duradouros). Em termos anuais, o Consumo Privado cresceu 2,1%, mais 3,6 p.p. do que em 2013, com os Bens duradouros e não duradouros a apresentarem um contributo de 1 p.p. cada (0,1 e -1,6 p.p. respetivamente em 2013).

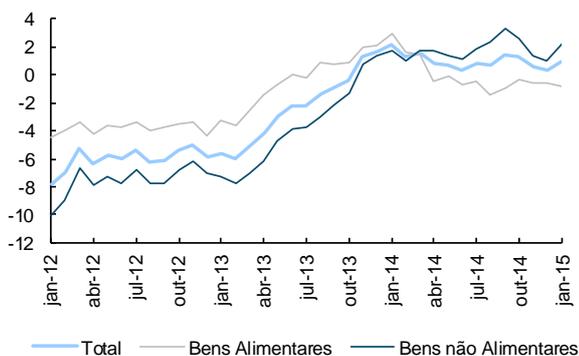
Figura 2.4. Consumo Privado e contributos
(VH, %)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em janeiro de 2015, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho cresceu 0,9%, mais 0,5 p.p. do que no quarto trimestre de 2014. A componente alimentar desceu 0,9% (menos 0,3 p.p. do que no quarto trimestre), enquanto a componente não alimentar cresceu 2,2% (mais 1,2 p.p.).

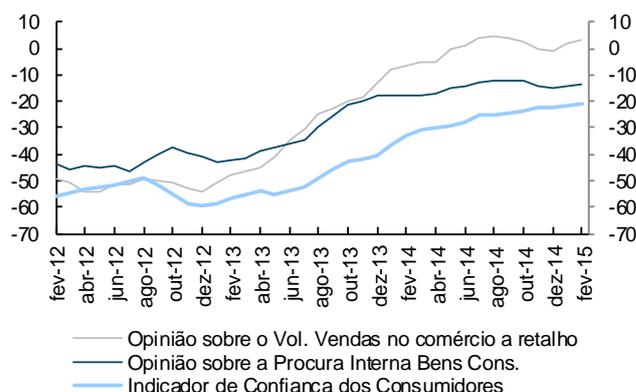
Figura 2.5. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho
(MM3, VH)



Fonte: INE.

Nos meses de janeiro e fevereiro, os Índices de confiança dos consumidores e índices de opinião dos empresários apresentaram melhorias quando comparados com os últimos 3 meses de 2014, renovando os seus máximos.

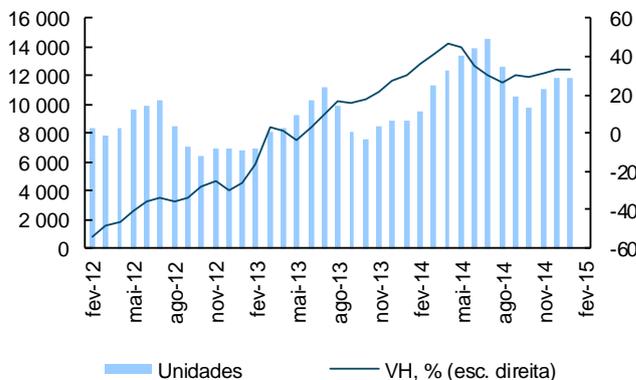
Figura 2.6. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores
(SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

Em fevereiro de 2015 foram vendidas 14 299 viaturas ligeiras de passageiros, mais 2 447 do no mês precedente. Em comparação a janeiro de 2014, este valor representa um aumento de 35,6%

Figura 2.7. Venda de Automóveis Ligeiros de Passageiros
(MM3)



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013					2014			2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	out	nov	dez	jan	fev
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2.1	1.2	2.1	1.7	2.6	1.9	-	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SER-VE	"	-26.3	-40.4	-30.7	-27.6	-24.6	-22.3	-22.2	-21.4	-23.5	-20.8	-19.4
Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses	SER-VE	"	0.0	-13.2	-4.9	1.3	4.1	-0.7	-0.9	-1.8	0.6	7.5	1.1
Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	0.9	1.7	1.6	0.3	1.5	0.4	0.7	-0.7	1.2	2.2	:
Bens Alimentares	VH	"	-0.2	2.1	1.4	-0.7	-0.9	-0.6	0.3	-1.4	-0.7	-0.5	:
Bens não alimentares	VH	"	1.8	1.3	1.7	1.1	3.3	1.0	1.0	-0.9	3.2	4.3	:
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	34.8	27.1	40.6	35.5	29.8	33.5	29.7	33.0	37.9	28.0	35.6
Importação de Bens de Consumo***	VH	INE	4.8	6.0	7.0	3.0	3.2	5.9	6.6	7.4	3.6	1.0	:

* 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.

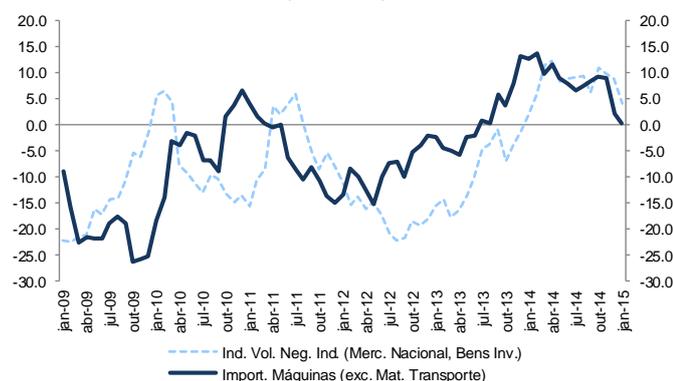
Investimento

De acordo com as Contas Nacionais Trimestrais do INE, no 4.º trimestre de 2014, em termos homólogos reais, a FBCF registou um crescimento de 2,4%, 1,7 p.p. inferior do observado nos três meses precedentes. A componente de Equipamento de Transporte foi a que mais contribuiu para esta evolução, tendo registado uma variação homóloga de 23,3% que compara com 27,1% no trimestre anterior. O investimento em Outras máquinas e Equipamentos subiu 9%, 10,8 p.p. abaixo dos valores do trimestre terminado em setembro de 2014. Por outro lado, o investimento em Construção caiu -2,8% (+1,4 p.p. face ao trimestre precedente).

Os dados quantitativos disponíveis relativos ao mês de janeiro, mostram que, em termos homólogos:

- o índice de volume de negócios da indústria de bens de investimento para o mercado nacional registou uma relativa deterioração, crescendo 4,8% (8,8% no 4.º trimestre de 2014);
- a importação máquinas e outros de bens de capital excepto material de transporte aumentou 1,3% (-0,7 p.p. face ao trimestre terminado em dezembro);
- as licenças de construção de fogos aumentaram 12,6% (16,9% no trimestre anterior).

Figura 2.8. Bens de Equipamento
(VH, MM3)



Fonte: INE.

Figura 2.9. Vendas de Cimento e de Veículos Comerciais Ligeiros
(VH, MM3)



Fonte: INE.

Os dados disponíveis para o investimento nos meses de janeiro e fevereiro, mostram que, em termos médios homólogos:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros cresceram 23,4% (+3,7 p.p. face ao trimestre terminado em dezembro) acompanhadas pela variação de 25,8% na venda de veículos comerciais pesados, uma aceleração de 17,2 p.p. face ao período precedente;
- as vendas de cimento registaram um crescimento de 10,2% (-7,9% no 4.º trimestre);
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso registaram uma melhoria.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

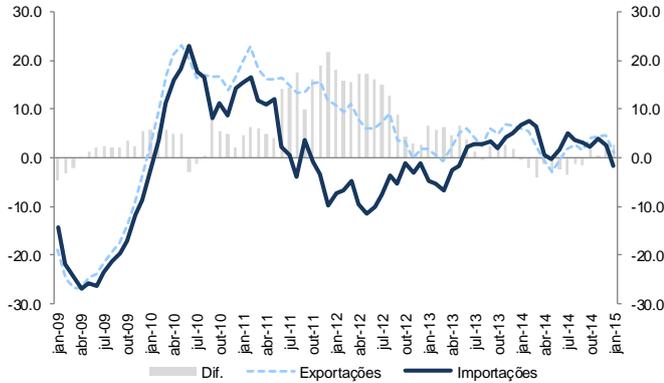
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014					2014			2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	out	nov	dez	jan	fev	
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	5,2	-10	12,0	3,2	2,8	3,1	:	:	:	:	:	
da qual, FBCF	VH Real	INE	2,5	12	0,0	3,7	4,1	2,4	:	:	:	:	:	
Indicador de FBCF	VH/mm3	"	-0,3	-2,4	-2,3	1,8	-0,9	0,3	1,8	2,1	0,3	1,3	:	
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	-32,1	-10,9	-11,3	-10,0	-8,9	-7,9	-3,7	-19,2	1,0	8,2	12,3	
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	7,8	40,4	65,9	54,7	59,1	19,7	45,8	32,2	1,4	48,2	7,1	
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	-7,4	85,6	26,1	43,1	36,4	8,6	6,6	67,8	-19,6	15,2	45,4	
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	1,1	-9,5	1,5	-6,1	2,0	7,1	8,2	14,9	-1,8	16,3	8,4	
Licenças de Construção de fogos	VH	"	-312	-33,6	-17,7	-14,2	-13,2	16,9	38,6	19,9	-4,1	12,6	:	
Importações de Bens de Capital**	VH	"	-20,0	13,3	9,8	7,8	8,3	2,1	7,0	7,3	-7,2	1,3	:	
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	8,8	-12	11,6	8,8	6,1	8,8	19,9	1,0	6,1	4,8	:	

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

Contas Externas

Em termos médios homólogos, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para o mês de janeiro, apontam para uma quebra de 10,2% das importações e uma diminuição das exportações em 1,8% (+2,5% e +4,8% no 4.º trimestre, respetivamente).

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



Fonte: INE.

Também no mês de janeiro, e em termos homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações diminuiu 7,1%, uma deterioração face ao aumento de 6,9% no 4.º trimestre. As exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 0,2%, valor inferior aos 3,8% registados no 4.º trimestre do ano;
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário decresceu 2,7%, valor que contrasta com a quebra de 28,6% no mercado extracomunitário (+3% e +0,6% no trimestre terminado em dezembro, respetivamente). Estes resultados permitem que a taxa de cobertura do comércio internacional de bens se situe atualmente em 87,4% (79,9% em igual período de 2014).

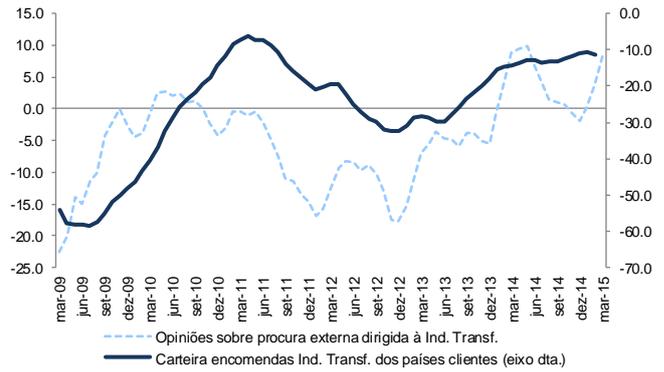
No trimestre terminado em março, as opiniões sobre a procura externa na indústria foram mais favoráveis quando comparadas com os três meses anteriores.

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014					2014				2015
				4T	1T	2T	3T	4T	set	out	nov	dez	jan	
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	3,4	9,0	3,3	2,0	2,9	5,3	:	:	:	:	:	
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	6,4	6,7	9,1	3,9	5,4	7,1	:	:	:	:	:	
Saldo de Bens e Serviços	% PIB	"	0,5	1,1	-0,1	0,9	0,1	1,1	:	:	:	:	:	
Capacidade de financiamento da economia	% PIB	"	19	4,1	-0,2	14	4,3	2,1	:	:	:	:	:	
Saídas de Bens	VH nom	"	2,0	6,7	2,2	-0,6	1,6	4,8	3,9	9,3	-0,1	5,0	-1,8	
Entradas de Bens	VH nom	"	3,3	5,0	6,4	1,7	3,0	2,5	6,9	2,0	2,8	2,5	-10,2	

Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013	2014				2014	2015	Diferença
				3T	1T	2T	3T	4T	jan	jan	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BdP	3 710	1685	830	894	1035	950	81	625	544
Saldo Balança de Bens	"	"	-8 919	-2054	-2436	-2209	-2300	-1974	-865	-541	324
Saldo Balança de Serviços	"	"	10 929	2940	2699	2841	2789	2598	891	911	20
Saldo Balança de Rendimentos Primários	"	"	-2 514	-587	-434	-602	-585	-893	-105	-152	-47
Saldo Balança de Rendimentos Secundários	"	"	1650	418	424	269	433	525	134	262	128

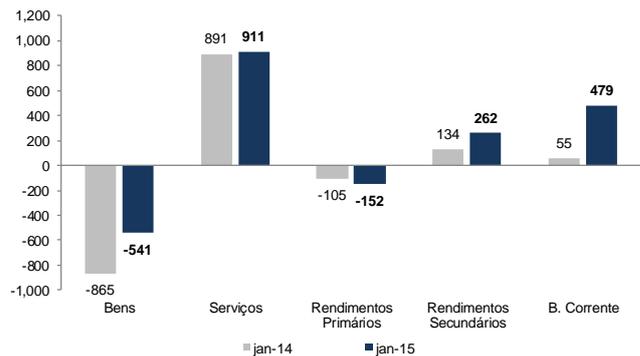
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Em janeiro de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 479 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 425 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz uma melhoria no saldo de todas as balanças, com a exceção da balança de rendimentos primários e com especial destaque para a balança de mercadorias (+324 milhões de euros face a igual período de 2014).

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



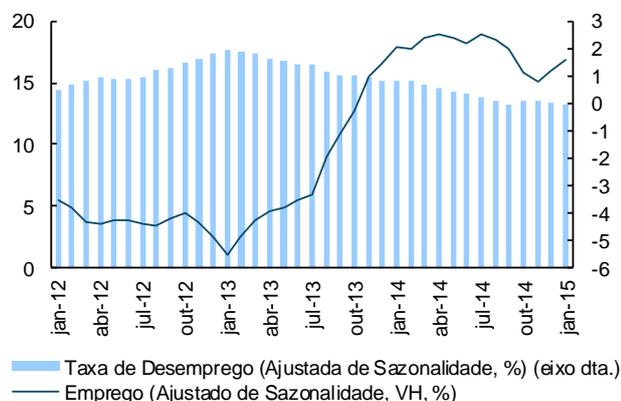
Fonte: BdP

No mesmo período, a balança corrente e de capital apresentou uma capacidade de financiamento de 625 milhões de euros (um saldo superior ao excedente de 81 milhões de euros registado em janeiro de 2014).

Mercado de Trabalho

As mais recentes estimativas do INE apontam para uma taxa de desemprego de 13,3% em janeiro de 2015, o que representa uma redução ligeira de 0,1 p.p. face a dezembro e 1,8 p.p. face a janeiro de 2014. Já o emprego cresceu 1,6%, uma aceleração de 0,4 p.p. face ao último mês de 2014.

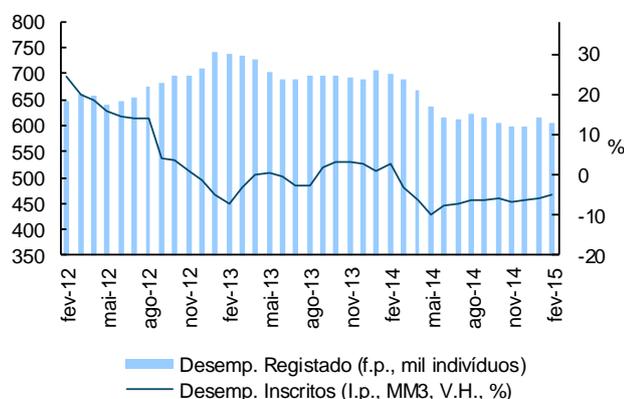
Figura 2.13. Taxa de desemprego e Emprego



Fonte: INE.

De acordo com o IEFP, no final de fevereiro estavam registados 604 mil indivíduos nos centros de emprego, o que representa uma diminuição homóloga de 13,8% e uma redução de 11 mil pessoas face a janeiro. Também o desemprego registado ao longo do período desceu em termos homólogos, tendo ascendido aos 56 mil indivíduos, menos 5,3% do que um ano antes.

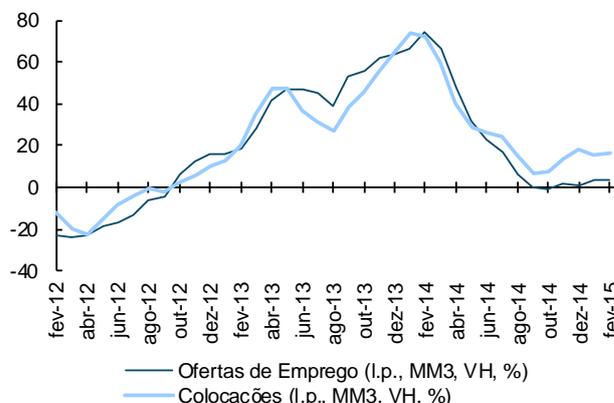
Figura 2.14. Desemprego



Fonte: IEFP.

Em igual período, tanto as ofertas como as colocações registaram um aumento (1,4% e 18% respetivamente). Esta evolução levou a que o rácio entre ofertas e colocações se fixasse nos 64,1%, menos 3,5 p.p. do que em dezembro.

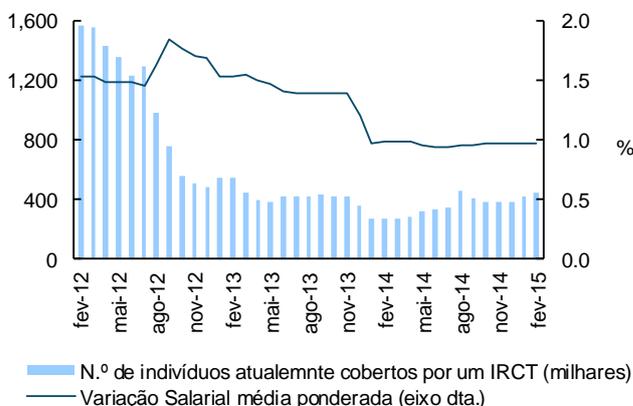
Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações
(MM3, VH)



Fonte: IEFP.

No final de fevereiro de 2015, estima-se que perto de 448 mil trabalhadores estejam abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, um aumento de perto de 25 mil indivíduos quando comparado com janeiro. Já o aumento remunerações médias implícitas fixou-se nos 1,0%, valor idêntico ao do mês anterior.

Figura 2.16. Contratação Coletiva



Fonte: MSESS, cálculos GPEARI.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

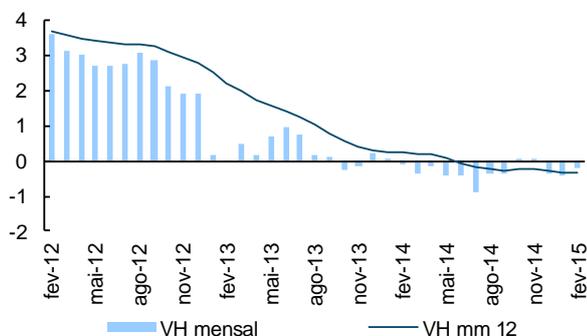
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2013					2014			2015	
				4T	1T	2T	3T	4T	out	nov	dez	jan	fev
Taxa de Desemprego*	%	INE	13.9	15.3	15.1	13.9	13.1	13.5	13.5	13.5	13.4	13.3	:
Emprego Total*	VH	"	1.6	0.7	1.7	2.0	2.1	0.5	1.1	0.8	1.2	1.6	:
Desemprego Registrado (f.p.)	VH	IEFP	-13.3	-2.8	-6.1	-10.9	-11.6	-13.3	-12.9	-13.6	-13.3	-12.7	-13.8
Desempregados Inscrições (l.p.)	VH	"	-5.7	2.8	-3.1	-7.4	-6.2	-6.2	-7.5	-8.2	-2.0	-7.2	-5.3
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	18.2	64.3	66.3	22.6	0.4	0.6	2.1	0.8	-1.9	10.3	1.4
Contratação Coletiva	VH	MSESS	1.0	1.2	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Índice do Custo do Trabalho** - Portugal	VH	INE	-1.4	-1.1	-3.0	4.9	0.5	-7.4	-	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho** - AE	VH	Eurostat	:	1.0	0.7	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 Atividades; f.p. - no fim do período; l.p. ao longo do período.

Preços

Em fevereiro de 2015, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de -0,2%, valor 0,2 p.p. acima do registado em janeiro. Em termos médios homólogos dos últimos 12 meses, a variação foi de -0,3%, valor também idêntico ao do mês anterior.

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

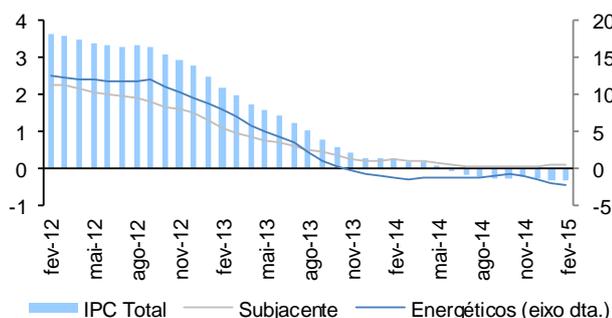


Fonte: INE.

A evolução do IPC dos Bens e dos Serviços foi distinta, com o preço dos Bens a caírem 0,9% (-1,3% em janeiro). Enquanto o preço dos Serviços aumentaram 0,8% (0,9% em janeiro).

Já o IPC subjacente, isto é, o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não processados, permaneceu nos 0,3%, levando a que o diferencial entre este e o IPC total se fixa-se nos 0,5 p.p.. Este diferencial deve-se sobretudo a evolução dos preços dos produtos energéticos que, em fevereiro, caíram -5,6%

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



Fonte: INE.

Quadro 2.6. Indicadores de Preços

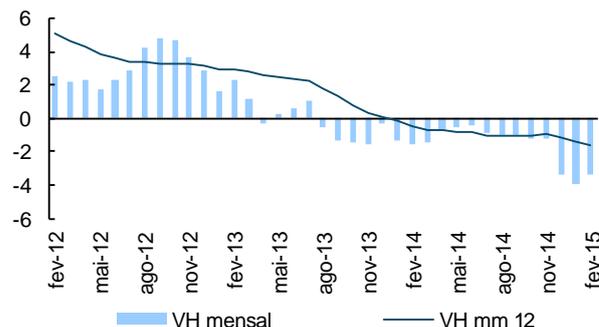
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014						2015		
				jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	0.1	-0.7	-0.2	0.6	0.3	-0.2	0.0	-1.4	-0.1
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	-0.3	-0.4	-0.9	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.4	-0.2
Índice de Preços no Consumidor	VM12	"	:	0.0	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
IPC - Bens	VH	"	-1.1	-1.1	-2.1	-1.6	-1.1	-0.7	-0.7	-1.2	-1.3	-0.9
IPC - Serviços	"	"	0.8	0.5	0.8	1.4	0.7	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8
IPC Subjacente*	"	"	0.1	0.0	-0.4	0.4	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
Índice de Preços na Produção industrial	VH	"	-1.2	-0.4	-0.9	-0.9	-1.0	-1.2	-1.2	-3.4	-4.0	-3.4
IHPC	"	"	-0.2	-0.2	-0.7	-0.1	0.0	0.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1
Diferencial IHPC PT vs. AE	p.p.	Eurostat	-0.6	-0.7	-1.0	-0.4	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.3	0.1

* IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos

Ao nível das classes do IPC, as que registaram a maior quebra foram os Transportes (-2,8%) e o Vestuário (-1,8%), enquanto as Bebidas Alcoólicas e Tabaco e Comunicação foram as que mais aumentaram (3,2% e 2,8% respetivamente).

Em fevereiro de 2015, a variação homóloga do Índice de Preços na Produção Industrial foi de -3,4%, valor superior em 0,6 p.p. ao registado em janeiro, e idêntico ao de dezembro de 2014.

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



Fonte: INE.

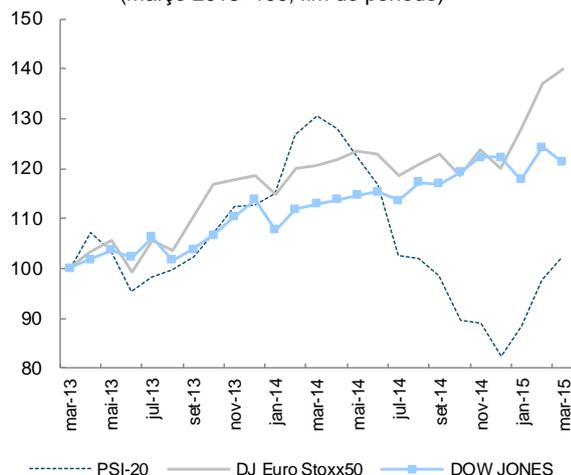
Novamente, as Indústrias Transformadoras foram as determinantes desta evolução, com uma quebra de 4,5% (única quebra ao nível das secções). Relativamente aos grandes agrupamentos industriais, apenas os Bens de Consumo Duradouros e os Bens de Investimento registaram variações positivas, com os últimos a subirem 0,4%.

A variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) em Portugal, em fevereiro foi de -0,1%, 0,3 p.p. acima do valor de janeiro. Por seu turno, a variação homóloga do IHPC na zona euro foi de -0,2%, pelo que o diferencial do IHPC de Portugal e do IHPC médio da zona euro foi positivo (0,1 p.p.).

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

No 1.º trimestre de 2015, assistiu-se a uma valorização dos índices bolsistas da área do euro, traduzindo, em parte, uma política monetária mais expansionista do BCE e uma maior apetência pelo risco devido ao acordo alcançado sobre o prolongamento do programa de assistência financeira à Grécia. Assim, no dia 26 de março e, face ao final de dezembro de 2014, o índice *Euro Stoxx50* aumentou 17%; enquanto o *Dow Jones* apresentou uma quebra próximo de 1%.

Figura 2.20. Índices Bolsistas
(março 2013=100, fim do período)

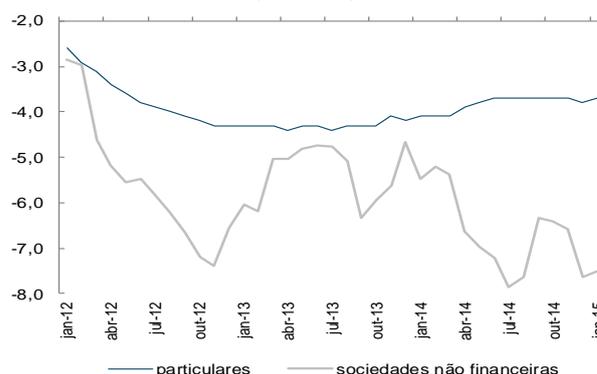


Fontes: CMVM; *Finance Yahoo*. Para março o valor é do dia 26.

No mesmo período, o índice PSI-20 teve uma evolução muito positiva associada, em parte, à perspetiva de uma retoma económica mais forte e à perspetiva de maiores lucros empresariais esperados decorrentes de uma diminuição do custo de financiamento. De facto, em março de 2015 e, no dia 26, o índice PSI-20 subiu 24% face ao final de dezembro de 2014, invertendo a quebra registada nos trimestres precedentes.

Em janeiro de 2015, a taxa de variação anual dos empréstimos ao sector privado não financeiro manteve uma variação negativa de 5,3% em termos anuais. O crédito atribuído às empresas não financeiras apresentou uma ligeira melhoria, tendo registado, uma quebra de 7,5% em termos anuais (-7,6% no mês precedente).

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

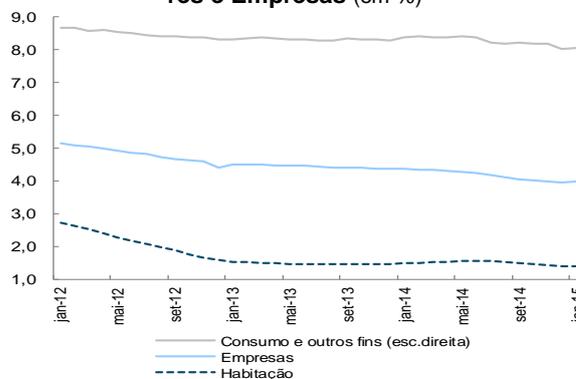


Fonte: Banco de Portugal.

Igualmente, o crédito destinado aos particulares também teve uma melhoria ténue em janeiro, de -3,8% em dezembro de 2014 para -3,7% em janeiro de 2015, em resultado de uma variação menos negativa do crédito ao consumo. Já que o crédito destinado à habitação estabilizou e para outros fins deteriorou-se.

As taxas de juro das operações do crédito subiram levemente, em janeiro de 2015, tanto para as empresas como para os particulares. Porém, face a janeiro de 2014, assistiu-se a uma descida para todos os segmentos, com destaque para um recuo de 41 p.b. nos empréstimos para empresas.

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



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

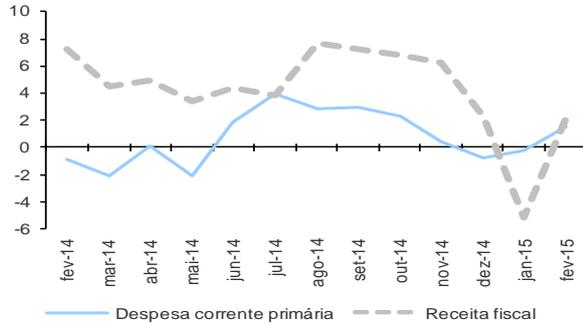
Indicador	Unidade	Fonte	2014	2014						2015		
				jun	jul	ago	set	out	nov	dez	jan	fev
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	2,4	3,6	3,6	3,2	3,1	3,2	2,8	2,4	2,6	1,8
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	191	239	239	232	220	237	202	191	232	150
PSI 20*	VC	CMVM	-26,8	-4,4	-12,1	-0,6	-3,4	-9,0	-0,9	-7,3	7,2	10,6
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	-4,0	-3,8	-3,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,8	-4,0	-4,0	:
- para consumo	va**	"	-2,3	-3,3	-2,9	-3,0	-2,8	-2,6	-2,5	-2,3	-2,0	:
Empréstimos a empresas	va**	"	-7,6	-7,2	-7,9	-7,6	-6,3	-6,4	-6,6	-7,6	-7,5	:
Taxa de Juro de empréstimos p/habitação*	%	"	1,38	1,56	1,55	1,53	1,50	1,46	1,43	1,38	1,39	:
Taxa de Juro de empréstimos p/empresas*	%	"	3,96	4,22	4,18	4,10	4,06	4,01	3,96	3,96	3,97	:

* 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 – Estado

No período janeiro-fevereiro, o valor provisório para o défice global do Estado, na ótica da contabilidade pública, foi de 970,2ME, o que representa um agravamento de 393,1ME face ao mês anterior. O saldo primário foi de 93,9ME, menos 20,4ME que no mês anterior.

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



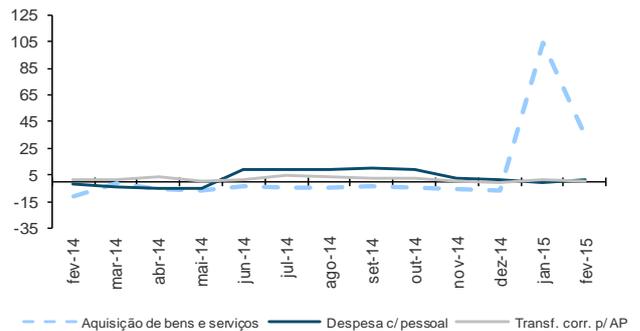
Fonte: DGO.

A execução orçamental do Estado até fevereiro, face ao período homólogo do ano anterior, caracterizou-se por:

- um aumento da receita fiscal em 2,1%, justificada essencialmente pelo comportamento do IVA (7,8%), em consequência da melhoria das condições económicas e das novas medidas de combate à fraude e evasão fiscal, e do ISP (7,5%). Em sentido contrário, é de referir a variação negativa do imposto sobre o tabaco (-44,6%, devido a antecipação do pagamento do imposto), do IRS (-2,2%) e do IRC (-10,9%), ainda que em recuperação face ao mês de janeiro. A receita não fiscal diminuiu 9,9%, devido essencialmente à diminuição das contribuições para a ADSE (-61,5%), em consequência da eliminação da contribuição da entidade empregadora, e das outras receitas de capital (-61,0%, justificado pela antecipação em 2014 de um pagamento relativo aos direitos de utilização de frequências de radiocomunicações de quarta geração), parcialmente compensado pelo aumento das taxas, multas e outras penalidades (35,5%); e,

um crescimento da despesa total em 6,2%, que reflete o aumento dos juros da dívida pública (53,9%), devido ao pagamento dos cupões das OT emitidas em 2014 e ao aumento dos juros pagos ao FMI. Com menor impacto na variação da despesa, é ainda de salientar o aumento das transferências para a administração central (em particular para a CGA), da despesa com a aquisição de bens e serviços (na sequência do incremento dos adiantamentos no âmbito dos contratos programa com os hospitais EPE e da regularização de encargos do ano anterior pelo Serviço Nacional de Saúde) e da despesa com pessoal (reflexo da alteração da política remuneratória, ainda que parcialmente compensado pelo efeito base associado ao pagamento das indemnizações relacionadas com o Programa de Rescisões por Mútuo Acordo e a eliminação da contribuição da entidade empregadora para a ADSE). Em sentido contrário, salienta-se a diminuição das transferências correntes para outros subsectores das administrações públicas, nomeadamente para a Segurança Social.

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



Fonte: DGO.

Nos dois primeiros meses do ano, a despesa do Estado com ativos financeiros atingiu 393,8ME, dos quais 280,8ME aplicados em dotações de capital em empresas públicas reclassificadas e 97,5ME correspondendo à empréstimos de médio e longo prazo concedidos às empresas públicas reclassificadas. A receita de ativos financeiros cifrou-se em 1ME, correspondendo maioritariamente à amortização de empréstimos de médio e longo prazo.

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

	2014		2015		2014		2015	
	jan a fev		jan a fev		nov	dez	jan	fev
	10^6 euros		Exec. face OE corrig.* (%)		VHA (%)			
Receita Total	6870	6941	16.9	16.1	3.5	0.2	-6.5	1.0
Receita corrente	6763	6879	16.9	16.1	4.8	1.1	-5.8	1.7
Impostos diretos	2439	2395	14.2	13.2	6.4	0.7	-9.1	-1.8
Impostos indiretos	3792	3970	20.3	19.1	6.0	3.8	-1.9	4.7
Despesa Total	7449	7911	15.4	16.1	0.2	-1.0	0.7	6.2
Despesa corrente	7228	7701	15.4	16.1	0.8	-0.3	0.8	6.5
Despesa com pessoal	1381	1401	16.5	16.5	2.3	0.9	-0.7	1.5
Aquisição bens e serviços	116	158	8.5	9.7	-5.3	-6.4	103.7	36.0
Subsídios	8	16	3.2	10.5	4.2	-48.1	288.8	113.0
Juros	691	1064	9.6	14.3	2.6	2.4	34.2	53.9
Transferências corr. p/ AP	4310	4340	16.8	16.4	0.0	-0.7	1.2	0.7
Saldo Global	-579	-970	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	112	94	-	-	-	-	-	-

Nota: * Corresponde ao OE retificativo 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)

Nos dois primeiros meses do ano, e na ótica da contabilidade pública, e considerando o universo comparável, o saldo acumulado dos SFA (incluindo as EPR) foi de 178,3€, menos 257,4M€ que no mesmo período do ano anterior. Destacam-se as seguintes variações:

- do lado da receita, observou-se, para o universo comparável, uma diminuição homóloga de 1,4%, verificando-se reduções de 41,6% das outras receitas correntes, de 17,6% nas contribuições para a segurança social, CGA e ADSE e de 3,2% na receita fiscal. Em sentido contrário, nota-se um aumento das transferências correntes em 10,1%, nomeadamente das transferências correntes de outros subsectores das AP (122,5%) e para a Administração Central (5%);
- do lado da despesa, com um aumento homólogo de 5%, e considerando o universo comparável, destaca-se o contributo do investimento (53,2%), das transferências correntes (3,1%) seguido da aquisição de bens e serviços (3,7%). A evolução do investimento é explicada pelo investimento incorpóreo das Estradas de Portugal, SA, que resulta do um perfil intra-anual dos pagamentos de rendas de concessões do Estado diferente. O aumento observado na rubrica aquisição de bens e serviços deve-se, essencialmente, ao incremento dos adiantamentos no âmbito dos contratos programa com os hospitais, de encargos transitados do SNS relativos a 2014 e a antecipação dos pagamentos de encargos com saúde da responsabilidade da ADSE, explicados por efeitos base e pelo pagamento, em janeiro de 2015, de encargos transitados de dezembro de 2014.

Os juros apresentam uma variação negativa (-10,2%) devido ao efeito base de 2014, como o pagamento de encargos com *swaps* da REFER, pagamentos de empréstimos pela Metro do Porto e de Comissões de garantia ao Banco Europeu de Investimento e ao Banco de Desenvolvimento do Conselho da Europa pela Parque escolar e reembolso do Financiamento do Deutsche Bank pela Metropolitan de Lisboa E.P.E.

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

A execução financeira consolidada¹ provisória do SNS revelou um défice de 1,8M€ nos dois primeiros meses, refletindo uma melhoria de 30M€ face ao período homólogo de 2014, destacando-se o seguinte:

- na receita, um incremento, em termos homólogos, de 2,6%, refletindo o aumento das receitas correntes;
- na despesa, um ligeiro crescimento de 0,3% sobretudo devido à evolução das aquisições de bens e serviços, nomeadamente da aquisição de bens (compras inventários) e dos produtos vendidos em farmácias, e das despesas com pessoal.

Caixa Geral de Aposentações (CGA)

Até fevereiro, o excedente da CGA, em contabilidade pública, foi de 111,6M€, que compara com um saldo de 82,3 M€ no período homólogo do ano transato. A receita efetiva total aumentou 1,6%, refletindo o crescimento das transferências correntes, com especial destaque para a comparticipação do Orçamento do Estado. A despesa efetiva total aumentou 3,2%, influenciada pelo aumento das transferências, nomeadamente pagamento de pensões, e pelo continuado aumento do número de pensionistas. O número de beneficiários de pensões de velhice aumentou 3,1% e o dos de pensões de sobrevivência 9,9%; contrariamente, os beneficiários de pensão de invalidez diminuiram 0,5%.

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 total	
	jan a fev		jan a fev		jan a fev		jan a fev		jan a fev	
	10 ⁶ euros	VHA (%)	10 ⁶ euros	Grau de execução (%)	10 ⁶ euros	Grau de execução (%)	10 ⁶ euros	VHA (%)	10 ⁶ euros	Grau de execução (%)
Receita Total	4 342	4 279	-14	2 417	8,3	4 488	405	-9,6	6 466	7,1
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	737	607	-17,6	310	7,5	-	-	-	-	-
Transferências correntes das Adm. Públicas	2 400	2 650	10,4	1 412	8,5	60	59	-1,4	33	5,5
Despesa Total	3 907	4 101	5,	93	92,8	600	743	24,	493	4,8
Despesa com pessoal	510	496	-2,7	429	6,8	113	107	-5,3	246	7,1
Aquisição de bens e serviços	1 209	1 254	3,7	285	4,2	97	92	-5,7	111	3,4
Transferências correntes	1 631	1 682	3,1	840	7,4	4	7	47,9	0	42,6
Saldo Global	436	178	-	588	-	-151	-338	-	153	-

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 fev		jan a fev			jan a fev		jan a fev	
	10 ⁶ euros	VHA (%)	Execução face ao OE (%)	10 ⁶ euros		VHA (%)	Execução face ao OE (%)	10 ⁶ euros	VHA (%)
Receita Total	1 309	1 342	2,6	15,6	Receita Total	1 575	1 601	1,6	16,6
Receita fiscal	20	24	:	11,5	Contribuições p/ a CGA	737	607	-17,6	14,8
Outra receita corrente	1 288	1 318	2,4	15,7	Quotas e contribuições	646	590	-8,6	14,7
Receita de capital	1	1	:	:	Transferências correntes do OE	810	874	7,9	15,4
Despesa Total	1 341	1 344	0,3	15,6	Comparticipação do OE	770	835	8,4	18,2
Despesa com pessoal	587	591	0,7	17,0	Compensação por pagamento de pensões	40	39	-2,1	25,9
Aquisição de bens e serviços	735	739	0,6	14,9	Despesa Total	1 464	1 510	3,2	15,4
Despesa de capital	6	6	1,7	7,6	Pensões	1 438	1 481	16,4	15,4
Saldo Global	- 32	- 2	-	-	Saldo Global	112	91	-	-

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

¹Considerando a despesa efetivamente realizada e os compromissos assumidos, em consonância com o princípio de registo em base de compromissos.

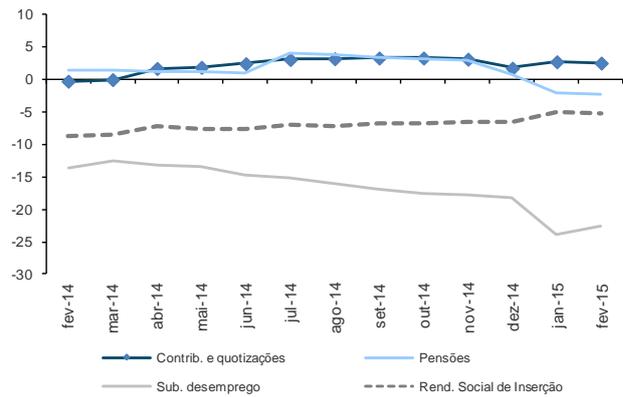
Segurança Social

Nos dois primeiros meses do ano, o excedente acumulado da Segurança Social, na ótica da contabilidade pública, foi de 382M€, mais 287,4M€ que em igual período de 2014.

A execução orçamental da Segurança Social, em relação ao ano transato, caracterizou-se por:

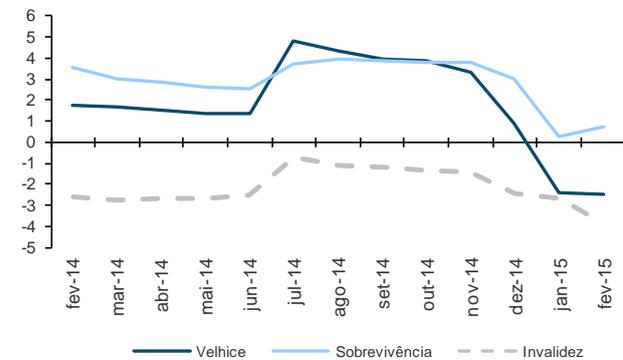
- um aumento da receita (5,2%), em resultado do acréscimo das transferências do Fundo Social Europeu e das contribuições e quotizações. Em sentido contrário, registou-se uma diminuição das transferências correntes da Administração Central; e
- uma diminuição da despesa (-2,1%), decorrente, sobretudo, da evolução da despesa com prestações de desemprego (-22,5%), pensões (-2,2%), subsídios de formação profissional (-11,7%), complemento solidário para idosos (-17,1%), subsídio familiar a crianças e jovens (-4,4%) e rendimento social de inserção (-5,2%). A diminuição verificada nas pensões reflete, sobretudo, a evolução das pensões de velhice (-2,5%) e de invalidez (-3,8%). Contrariamente, assistiu-se a um aumento homólogo das outras transferências e subsídios correntes. Relativamente ao número de beneficiários, verifica-se uma diminuição de 0,5% nas pensões de velhice e -3,7% nas pensões de invalidez; no que respeita ao subsídio de desemprego, observou-se uma diminuição de -17,9%. Contrariamente os beneficiários do subsídio de doença aumentaram 19,9% e os pensionistas de sobrevivência 0,5%.

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



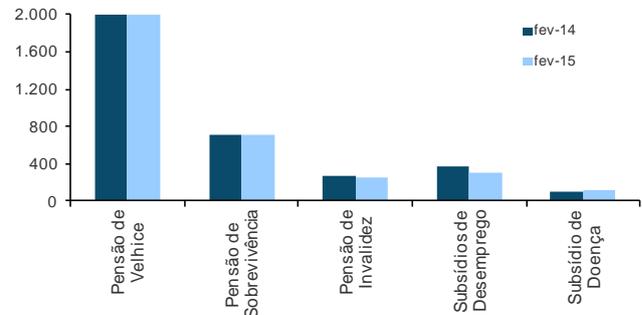
Fonte: DGO.

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)



Fontes: MTSS.

Quadro 2.11. Execução Orçamental da Segurança Social

	Segurança Social				
	2014	2015		2014	2015
	jan a fev		VHA	jan a fev	
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros		Execução face ao OE (%)	
Receita Total	3976	4183	5,2	15,7	16,6
Contribuições e quotizações	2267	2325	2,5	17,0	16,2
Transferências correntes da Adm. Central *	1428	1346	-5,7	16,4	16,5
Despesa Total	3882	3801	-2,1	15,5	15,6
Pensões	2389	2336	-2,2	15,6	15,2
Pensões de velhice do reg. subst. bancário	90	88	-1,9	17,9	17,7
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	429	333	-22,5	15,1	16,1
Prestações e ação social	226	229	1,1	15,9	16,1
Saldo Global	95	382	-	-	-

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

Fontes: DGO e GPEARI.

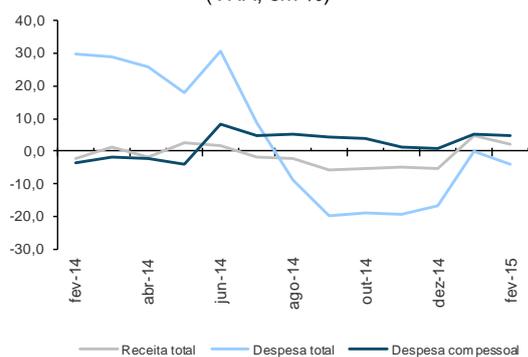
Administração Regional

Em janeiro e fevereiro, e na ótica da contabilidade pública, o défice orçamental, considerando o universo comparável, da administração regional situou-se nos 55,2 M€, que compara com um défice de 77,9M€ no período homólogo de 2014. A evolução positiva do saldo foi comum a ambas as regiões. Quando se considera o universo total, o défice situa-se nos 43,4M€, sendo o saldo das novas EPR da RAM de 10,4M€ e da RAA de 1,5M€.

A execução orçamental da Administração Regional, face a 2014, caracterizou-se por:

- um aumento da receita total em 1,9%, em resultado do comportamento favorável da RAA (7%), em contrapartida a RAM apresenta uma diminuição (-2,8%). A receita fiscal continua a apresentar um crescimento significativo, influenciado pela evolução da receita de IVA (27,8% na RAA e 20,8% RAM), refletindo a alteração na atribuição da receita de IVA às Regiões Autónomas; e,
- um decréscimo da despesa total em 4,1%. A evolução da despesa no seu conjunto resulta da diminuição na RAM em 7% e de um aumento de 0,7% na RAA. A despesa corrente diminuiu 16,7%, refletindo as diminuições de 20,1% e 10,5% observadas na RAM e na RAA, respetivamente, como consequência da redução dos juros e outros encargos e da aquisição de bens e serviços na RAM e das transferências na RAA. No que respeita ao aumento da despesa de capital, este é explicado pelo pagamento de despesas de investimento de anos anteriores na RAM e a um efeito de base observado, que origina um aumento das transferências de capital na RAA, que em 2014 estavam registadas como transferências correntes.

Figura 2.28. Execução Orçamental da Adm. Regional
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

	Administração Regional				Administração Local			
	2014	universo	comparável		2014	2015	2015	
	jan a fev				jan a fev			
	10 ⁶ euros		Grau de execução (%)	VHA (%)	10 ⁶ euros		Grau de execução (%)	VHA (%)
Receita total	324	330	:	1,9	938	902	12,7	-3,8
Impostos	174	191	:	10,1	238	212	8,0	-11,1
Transferências correntes	10	9	:	-11,1	406	433	17,0	6,7
Despesa total	402	386	:	-4,1	840	814	13,0	-3,2
Pessoal	111	117	:	4,6	335	337	15,4	0,6
Aquisição de bens e serviços	61	56	:	-6,9	249	236	13,9	-5,3
Transferências correntes	111	94	:	-15,3	56	76	19,1	35,7
Investimento	8	37	:	336,5	137	107	7,9	-21,4
Saldo global	-78	-55	-	-	98	89	-	-

Fonte: DGO.

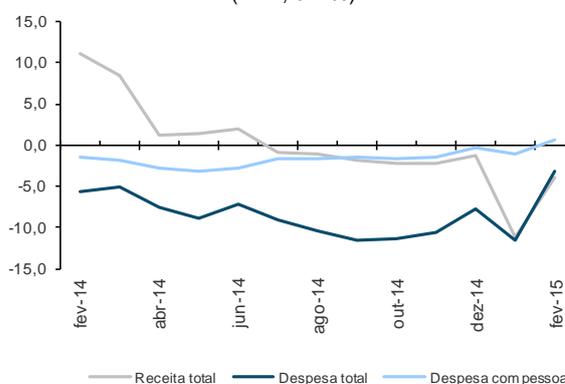
Administração Local

Em janeiro e fevereiro, na ótica da contabilidade pública, o saldo acumulado provisório da execução orçamental da administração local apresentou um excedente de 88,5M€, o que compara com um excedente de 97,9M€ em idêntico período de 2014.

A execução orçamental da Administração Local, face ao ano anterior, caracterizou-se por:

- uma diminuição da receita total em 3,8%, em consequência da redução da receita fiscal (-11,1%), em resultado do decréscimo do IMI (-31,6%), dos outros impostos diretos (-96,8%), do Imposto Único de Circulação (-10,5%), da derrama (-43,4%), assim como das transferências de capital da EU (-23,4%). Em sentido oposto, é de referir o aumento das transferências no âmbito da Lei das Finanças Locais (11,2%); e,
- uma diminuição da despesa total em 3,2%, que traduz, fundamentalmente, a variação negativa da aquisição de bens de capital (-21,4%), da aquisição de bens e serviços (-5,3%), dos subsídios (-25,1%) e das transferências de capital (-2,3%). Neste período foram efetuados pagamentos ao abrigo do Programa de Apoio à Economia Local (PAEL) no montante de 1,8M€, excluindo este efeito o excedente seria de 90,3M€ que compara com 108,3M€ no período homólogo.

Figura 2.29. Execução Orçamental da Adm. Local
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Dívida Pública

Dívida pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

De acordo com os dados publicados pelo Banco de Portugal, em janeiro de 2015, a dívida pública das administrações públicas cifrou-se em 231,1 mil M€, mais 6606M€ que no final de 2014. Face ao mês anterior, a variação é explicada pelo aumento do *stock* da dívida da administração central (em 8355M€) e, com menor peso, da administração regional e local (em 270M€). É de referir que os depósitos da administração central aumentaram 6434M€ face ao mês anterior.

Quadro 2.13. Dívida Mensal das Administrações Públicas

(milhões de euros)

	2013 dez	2014 dez	2015 jan
Administrações Públicas	219 225	224 477	231 083
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	218 791	225 837	234 192
Administração Regional e Local	10 718	10 637	10 907
Segurança Social	2	1	1
Consolidação entre subsectores	10 286	11 998	14 017
<i>por memória:</i>			
Depósitos da Administração Central	17 980	17 506	23 940

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

Quadro 2.14. Dívida não Financeira das AP

(milhões de euros)

	2014 dez	2015 jan	2015 fev
Administrações Públicas	2 731	2 908	2 917
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central	277	349	362
Administração Regional	986	1 022	968
Administração Local	1 468	1 538	1 587
Segurança Social	0	0	0

Fonte: DGO.

Em fevereiro, a dívida não financeira das administrações públicas aumentou 9M€ face ao mês anterior, refletindo o aumento da dívida da administração local (49,7M€) e da administração central (13M€), parcialmente compensada pela diminuição da dívida da administração regional (53,7M€).

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso

(milhões de euros)

	2014 dez	2015 jan	2015 fev
Administrações Públicas	1 545	1 594	1 599
<i>Por subsector:</i>			
Administração Central (excl. saúde)	22	23	28
SNS	9	9	9
Hospitais EPE	557	619	640
Empresas Públicas Reclassificadas	3	2	1
Administração Regional	442	437	429
Administração Local	516	508	495
Outras Entidades	1	1	1
Empresas públicas não reclassificadas	1	1	1
Adm. Públicas e outras entidades	1 546	1 595	1 600

Fonte: DGO.

No segundo mês do ano, os pagamentos em atraso das Administrações Públicas aumentaram 5M€ face ao mês anterior, refletindo o aumento da dívida dos hospitais EPE (21M€) e da administração central (5,5M€). Em sentido oposto, salienta-se a diminuição dos pagamentos em atraso da administração local, regional e empresas públicas reclassificadas em 12,7M€, 8,2M€ e 1M€, respetivamente.

Dívida Direta do Estado

No final de fevereiro, a dívida direta do Estado aumentou 2341,3M€ face ao mês anterior. Este comportamento resultou essencialmente da emissão via leilão da OT 2,875%Out25 (no valor nominal de 3043M€), do aumento do saldo de CT e CA (em 39,2M€ e 8,6M€, respetivamente), parcialmente compensado pela diminuição do *stock* de BT (em 370,5M€), de CEDIC (372,1M€) e de MTN em euros (em 108M€).

As variações cambiais contribuíram positivamente para o aumento da dívida em 147,5M€.

Quadro 2.16. Movimento da Dívida Direta do Estado

(milhões de euros)

	31-jan-15	fev-15			28-fev-15
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo
Transacionável	119 174	4 564	1 897	- 121	121 721
Bilhetes do Tesouro	15 300	1 339	1 709	0	14 930
Obrigações do Tesouro	97 384	3 226	44	- 180	100 385
Não Transacionável	26 473	1 590	1 912	.	26 151
Cert. de Aforro e do Tesouro	19 131	90	42	0	19 179
CEDIC e CEDIM	6 214	1 381	1 750	0	5 845
Prog. de Ajustamento Económico	80 238	0	0	116	80 355
Total	225 885	6 154	3 808	- 5	228 227

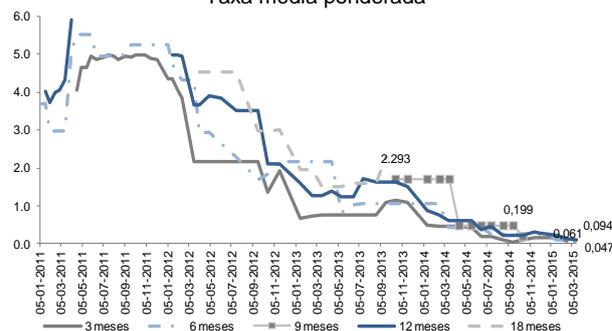
Fonte: IGCP.

Emissões e Amortizações de Dívida

Em 13, 16 e 18 de março, Portugal procedeu ao pagamento antecipado do empréstimo do FMI, concedido no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira, no montante total equivalente a 5,108 mil milhões SDR, representando 22% do empréstimo total do FMI a Portugal (22,942 mil milhões SDR). Estes reembolsos correspondem às amortizações de capital que originalmente eram devidas entre novembro de 2015 e outubro de 2017.

A 18 de março foram realizados dois leilões de BT, tendo sido colocados na fase competitiva 300M€, a 6 meses, e 950M€, a 1 ano. A taxa média ponderada da emissão a seis meses foi de 0,047% (0,108% na emissão de janeiro de igual maturidade) e a 1 ano foi de 0,094% (0,138% na emissão do mês anterior com a mesma maturidade).

Figura 2.30. Emissões de BT
Taxa média ponderada



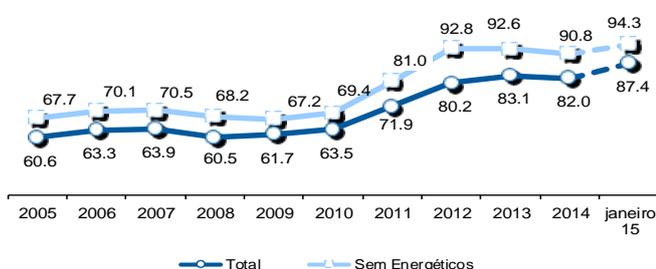
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, no primeiro mês de 2015, as exportações de mercadorias decresceram, em termos homólogos, 1,8% enquanto as importações decresceram 10,2% ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial (fob/cif) recuperou 43,9%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 1,7% enquanto as importações registaram uma variação homóloga negativa de 0,4% (Quadro 3.1).

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



Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional 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			VH	
	2014	2015	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	3 929	3 860	-1,8	0,9	1,6
Importações (cif)	4 920	4 416	-10,2	-1,8	1,6
Saldo (fob-cif)	-991	-556	-43,9	-13,3	2,0
Cobertura (fob/cif)	79,9	87,4	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	3 513	3 572	1,7	2,4	4,1
Importações (cif)	3 802	3 786	-0,4	1,7	5,7
Saldo (fob-cif)	-289	-215	-25,7	-4,5	24,5
Cobertura (fob/cif)	92,4	94,3	-	-	-
Extra-EU (milhões de Euros)	janeiro			VH	
	2014	2015	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	1 053	978	-7,1	-1,7	-0,5
Importações (cif)	1 437	1 027	-28,6	-5,2	-9,9
Saldo (fob-cif)	-384	-49	-87,4	-84,7	-74,5
Cobertura (fob/cif)	73,3	95,3	-	-	-

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.

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, nº3/2015").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de janeiro 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 2013). Por outro lado, a atual metodologia considera, para além do controlo 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.

No primeiro mês de 2015, as exportações representaram 87,4% das importações, o que se traduziu num acréscimo de 7,5 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 94,3% das importações (+1,9 p.p. que em igual período no ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de janeiro

janeiro	Valores em milhões de Euros		
	2014	2015	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	3 929	3 860	-1,8
Importações (cif)	4 920	4 416	-10,2
Saldo (fob-cif)	- 991	- 556	-43,9
Cobertura (fob/cif)	79,9	87,4	-
Intra UE			
Exportações (fob)	2 876	2 881	0,2
Importações (cif)	3 482	3 389	-2,7
Saldo (fob-cif)	- 607	- 508	-16,3
Cobertura (fob/cif)	82,6	85,0	-
Extra UE			
Exportações (fob)	1 053	978	-7,1
Importações (cif)	1 437	1 027	-28,6
Saldo (fob-cif)	- 384	- 49	-87,4
Cobertura (fob/cif)	73,3	95,3	-

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.

No primeiro mês de 2015, o défice da balança comercial Intra UE recuperou 16,3% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 0,2% e as importações a decrescerem 2,7%. O saldo da balança comercial Extra UE recuperou 87,4% (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	4 920	4 416	-10,2	3 929	3 860	-1,8
fev	4 663			3 827		
mar	4 755			3 952		
abr	4 524			3 887		
mai	5 004			4 090		
jun	5 039			4 196		
jul	5 412			4 476		
ago	4 136			3 250		
set	5 213			4 081		
out	5 509			4 636		
nov	4 937			4 152		
dez	4 695			3 725		
1º Trim	14 337			11 707		
2º Trim	14 567			12 174		
3º Trim	14 761			11 807		
4º Trim	15 141			12 512		

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.

Exportações de Mercadorias

No primeiro mês de 2015, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 1,8%. Excluindo os produtos energéticos, essa variação positiva foi de 1,7%.

No mês de janeiro de 2015, destaca-se o contributo positivo do “Material de Transporte” (+2,1 p.p.), seguido do contributo dos “Agroalimentares” e dos “Minérios e Metais” (ambos com +0,4 p.p.). As “Máquinas” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (14,3%). Segue-se o “Material de Transporte” (12,4%).

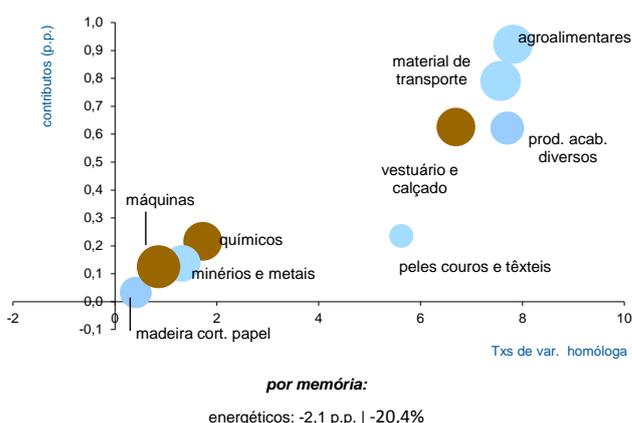
A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações no último ano a terminar em janeiro de 2015.

Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+1,6%). Os produtos “Agroalimentares” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+0,9 p.p.). De destacar ainda o contributo positivo do “Material de Transporte” (+0,8 p.p.), do “Vestuário e Calçado” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,6 p.p.).

De referir, ainda, os contributos das “Peles, Couros e Têxteis” e dos “Químicos”, para o crescimento das exportações de mercadorias (contributos de 0,2 p.p. e 0,2 p.p., respetivamente).

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

Últimos 12 meses a terminar em janeiro de 2015 (Total: 1,6%)



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			
	janeiro		Anual		janeiro		últimos 12 meses ^[1]		janeiro	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	3 929	3 860	100,0	100,0	100,0	100,0	1,6	1,6	-1,8	-1,8
000 Agro-Alimentares	446	460	12,6	12,5	11,3	11,9	7,8	0,9	3,2	0,4
100 Energéticos	415	288	4,9	8,5	10,6	7,5	-20,4	-2,1	-30,7	-3,2
200 Químicos	470	447	11,2	12,6	12,0	11,6	1,7	0,2	-5,0	-0,6
300 Madeira, Cortiça e Papel	314	294	8,4	8,0	8,0	7,6	0,4	0,0	-6,2	-0,5
400 Peles, Couros e Têxteis	172	171	4,5	4,4	4,4	4,4	5,6	0,2	-0,2	0,0
500 Vestuário e Calçado	449	439	10,9	9,8	11,4	11,4	6,7	0,6	-2,4	-0,3
600 Minérios e Metais	383	397	9,8	10,3	9,8	10,3	1,3	0,1	3,6	0,4
700 Máquinas	555	554	16,3	14,5	14,1	14,3	0,9	0,1	-0,3	0,0
800 Material de Transporte	398	480	11,7	10,9	10,1	12,4	7,6	0,8	20,5	2,1
900 Produtos Acabados Diversos	326	331	9,5	8,5	8,3	8,6	7,7	0,6	1,3	0,1
Por memória:										
Total sem energéticos	3 513	3 572	95,1	91,5	89,4	92,5	4,1	3,7	1,7	1,5

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 janeiro de 2015.

[2] (fev 14-jan 15)/(fev 13-jan 14) x 100 - 100.

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

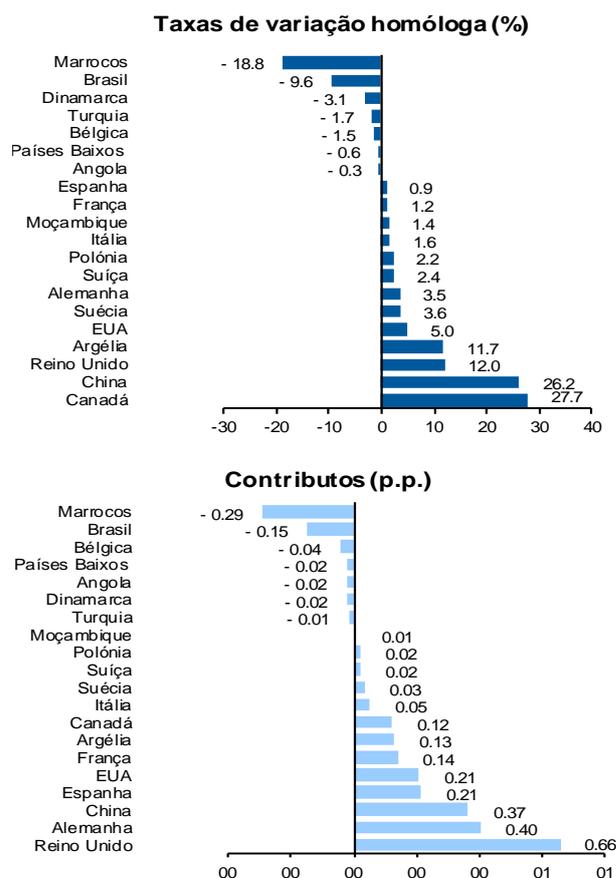
No primeiro mês de 2015, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 0,2%. As exportações com destino aos países da UE-15 cresceram a uma taxa de 0,3% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento decresceram 2,9%. As exportações para países terceiros registaram uma quebra de 0,1% (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para a Alemanha (+1,3 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15 para o crescimento das exportações portuguesas, seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,3 p.p.).

No último ano a terminar em janeiro de 2015, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 2,5%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga de 2,2%. As exportações para o Reino Unido (+0,7 p.p.) e Alemanha (+0,4 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 o Canadá (+27,7%), a China (+26,2%) e a Argélia (+11,7%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino a Marrocos (-18,8%) e o Brasil (-9,6%). (Figura 3.3).

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

Últimos 12 meses a terminar em janeiro 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			
	janeiro		anual		janeiro		12 meses ^[1]		janeiro	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
	Valores em milhões de Euros									
TOTAL	3 929	3 860	100,0	100,0	100,0	100,0	1,6	1,6	-1,8	-1,8
Intra UE	2 876	2 881	75,4	70,9	73,2	74,7	2,5	1,7	0,2	0,1
dos quais:										
UE-15	2 744	2 753	72,5	67,5	69,8	71,3	2,2	1,5	0,3	0,2
Espanha	978	980	27,2	23,6	24,9	25,4	0,9	0,2	0,1	0,0
França	516	495	12,4	11,7	13,1	12,8	1,2	0,1	-4,1	-0,5
Alemanha	454	505	13,0	11,7	11,5	13,1	3,5	0,4	11,4	1,3
Reino Unido	233	245	5,6	6,1	5,9	6,4	12,0	0,7	5,1	0,3
Países Baixos	180	166	3,6	4,0	4,6	4,0	-0,6	0,0	-13,7	-0,6
Itália	125	124	3,7	3,3	3,2	3,2	1,6	0,1	-0,4	0,0
Bélgica	99	95	2,5	2,7	2,5	2,5	-1,5	0,0	-4,2	-0,1
Suécia	39	37	1,2	1,0	1,0	1,0	3,6	0,0	-4,5	0,0
Dinamarca	28	28	0,8	0,6	0,7	0,7	-3,1	0,0	-0,4	0,0
Alargamento	132	128	2,9	3,4	3,4	3,3	6,6	0,2	-2,9	-0,1
Polónia	42	37	0,9	1,0	1,1	1,0	2,2	0,0	-10,9	-0,1
Extra UE	1 053	978	24,6	29,1	26,8	25,3	-0,5	-0,2	-7,1	-1,9
dos quais:										
Angola	241	177	7,1	6,6	6,1	4,6	-0,3	0,0	-26,4	-1,6
EUA	176	156	3,2	4,4	4,5	4,0	5,0	0,2	-11,7	-0,5
China	51	47	0,7	1,7	1,3	1,2	26,2	0,4	-8,9	-0,1
Brasil	48	65	0,9	1,3	1,2	1,7	-9,6	0,1	36,8	0,4
Marrocos	40	41	0,7	1,2	1,0	1,1	-18,8	-0,3	2,0	0,0
Argélia	49	45	0,6	1,2	1,2	1,2	11,7	0,1	-8,8	-0,1
Suíça	36	37	0,9	0,9	0,9	1,0	2,4	0,0	4,3	0,0
Turquia	38	20	0,6	0,8	1,0	0,5	-1,7	0,0	-46,8	-0,5
Moçambique	18	20	0,4	0,7	0,4	0,5	1,4	0,0	15,2	0,1
Canadá	12	21	0,4	0,5	0,3	0,6	27,7	0,1	70,6	0,2
Por memória:										
Gibraltar	23	32	0,3	0,6	0,6	0,8	-18,3	-0,1	37,6	0,2
PALOP	286	221	8,4	7,9	7,3	5,7	0,3	0,0	-22,6	-1,6
EFTA	45	52	1,2	1,2	1,1	1,4	10,8	0,1	16,3	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 janeiro de 2015.

[2] (fev 14-jan 15)/(fev 13-jan 14) x 100 - 100.

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

Importações de Mercadorias

De janeiro de 2015, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga negativa de 10,2% (Quadro 3.6).

O comportamento das importações de “Produtos Acabados Diversos” e “Minérios e Metais”, contrariou este decréscimo das importações, com um contributo positivo de 0,6 p.p. e 0,4 p.p., respetivamente.

A UE-28 mantém-se como principal mercado de origem das importações portuguesas (76,7%).

No primeiro mês de 2015, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário decresceram, em termos homólogos, 2,7%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 diminuíram 3,6%. As importações provenientes dos países do Alargamento cresceram 22,2%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros também decresceram 28,6%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extracomunitário de origem das importações de mercadorias (3,6% do total). Seguem-se a Arábia Saudita (1,9%) e a Rússia (1,8%).

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			
	janeiro		Anual		janeiro		12 meses ^[1]		janeiro	
	2014	2015	2009	2014	2014	2015	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	4 920	4 416	100,0	100,0	100,0	100,0	1,6	1,6	-10,2	-10,2
Grupos de Produtos										
000-Agro-Alimentares	712	646	14,9	15,1	14,5	14,6	-3,3	-0,5	-9,3	-1,3
100-Energéticos	117	630	2,6	17,4	22,7	14,3	-14,8	-2,9	-43,7	-9,9
200-Químicos	766	751	15,1	16,2	15,6	17,0	4,0	0,6	-2,0	-0,3
300-Peles, Mad, Cortiça e Papel	217	216	4,6	4,7	4,4	4,9	6,4	0,3	-0,5	0,0
400-Têxteis, Vestuário e Calçado	366	356	7,0	7,4	7,4	8,1	8,6	0,6	-2,6	-0,2
500-Minérios e Metais	383	401	8,2	8,2	7,8	9,1	3,9	0,3	4,7	0,4
600-Máquinas [4]	686	697	19,3	15,4	14,0	15,8	6,8	1,0	1,5	0,2
700-Material de Transporte [5]	440	456	11,9	10,3	8,9	10,3	21,2	1,9	3,6	0,3
800-Prod. Acabados Diversos	232	263	6,4	5,4	4,7	6,0	7,2	0,4	13,4	0,6
Total sem energéticos	3 802	3 786	87,4	82,6	77,3	85,7	5,7	4,6	-0,4	-0,3
Mercados de origem										
Intra UE	3 482	3 389	78,6	74,7	70,8	76,7	6,1	4,4	-2,7	-1,9
dos quais:										
UE-15	3 354	3 232	76,2	71,7	68,2	73,2	5,7	4,0	-3,6	-2,5
Espanha	1503	1528	32,8	32,5	30,5	34,6	3,9	1,2	1,7	0,5
Alemanha	587	539	13,2	12,4	11,9	12,2	10,5	1,2	-8,3	-1,0
França	358	336	8,3	7,1	7,3	7,6	6,5	0,4	-6,2	-0,5
Itália	235	221	5,8	5,2	4,8	5,0	4,0	0,2	-6,0	-0,3
Países Baixos	253	217	5,3	5,1	5,1	4,9	2,4	0,1	-14,2	-0,7
Reino Unido	131	137	3,3	3,0	2,7	3,1	8,1	0,2	4,3	0,1
Bélgica	118	108	2,9	2,7	2,4	2,4	8,0	0,2	-8,6	-0,2
Suécia	40	42	1,0	1,1	0,8	0,9	21,2	0,2	4,9	0,0
Irlanda	41	43	1,0	1,0	0,8	1,0	10,7	0,1	3,4	0,0
Alargamento	129	157	2,4	3,0	2,6	3,6	16,7	0,4	22,2	0,6
Extra UE	1 437	1 027	21,4	25,3	29,2	23,3	-9,9	-2,8	-28,6	-8,3
dos quais:										
Angola	173	43	0,3	2,7	3,5	1,0	-41,9	-1,9	-75,3	-2,6
China	143	160	2,2	2,7	2,9	3,6	16,9	0,4	12,3	0,4
EUA	80	57	1,7	1,6	1,6	1,3	8,5	0,1	-28,9	-0,5
Brasil	33	74	1,7	1,5	0,7	1,7	12,0	0,2	12,5	0,8
Cazaquistão	103	47	0,3	1,4	2,1	1,1	25,6	0,3	-54,4	-1,1
Arábia Saudita	49	83	0,8	1,3	1,0	1,9	20,3	0,2	69,5	0,7
Argélia	59	5	0,5	1,2	1,2	0,1	45,6	0,4	-91,9	-1,1
Rússia	46	82	1,0	1,2	0,9	1,8	-24,8	-0,4	76,8	0,7
Nigéria	1	0	2,4	0,9	0,0	0,0	-27,5	-0,4	-46,1	0,0
Índia	40	44	0,5	0,8	0,8	1,0	25,4	0,2	10,4	0,1
Azerbaijão	174	0	0,0	0,8	3,5	0,0	-54,0	-0,6	-100,0	-3,5
Turquia	33	28	0,6	0,7	0,7	0,6	-11,5	-0,1	-16,2	-0,1
Congo	70	0	0,0	0,5	1,4	0,0	17,7	0,2	-99,4	-1,4
OPEP ^[6]	286	136	5,6	6,6	5,8	3,1	-23,9	-2,0	-52,6	-3,1
EFTA	25	18	1,8	0,6	0,5	0,4	-19,4	-0,1	-27,7	-0,1
PALOP	175	44	0,4	2,8	3,6	1,0	-41,9	-1,9	-74,7	-2,7

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

Notas:

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

Países ordenados por ordem decrescente de valor no ano de 2014.

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

[2] (fev 14-jan 15)/(fev 13-jan 14) x 100 - 100.

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

[4] Não inclui tractores.

[5] Inclui tractores.

[6] Inclui Angola.

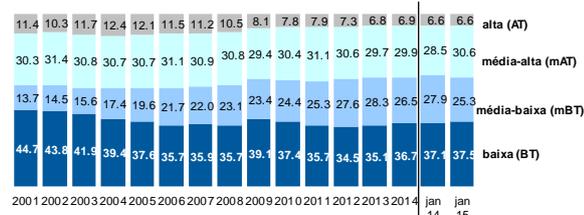
Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

No primeiro mês de 2015, as exportações de produtos industriais transformados decresceram, em termos homólogos, 0,9%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica continuaram a representar mais de metade do total das exportações destes produtos (55,9%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

As exportações de produtos de média-alta, baixa e alta intensidade tecnológica contribuíram positivamente para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+1,8.p.p., +0,1p.p. e +0,02p.p. respetivamente).

As importações de produtos industriais transformados decresceram, em termos homólogos, 2,4%.

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



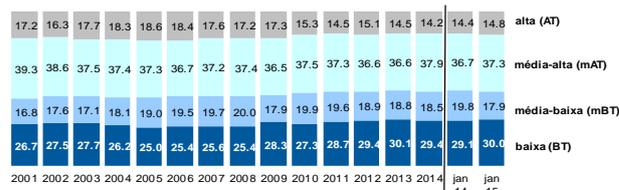
Alta tecnologia excluindo "Aeronaves e aeroespacial":



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).

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



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

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

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

Intra + Extra-UE

Valores em milhões de Euros

Intensidade Tecnológica	2014	janeiro		Taxas variação (%)			%total prod. indust. transf.				Contributos ⁽¹⁾ (p.p.)			
		2014	2015	média 2009-14	2014-13	janeiro 2015-14	2013	2014	janeiro		2014	janeiro 2015		
									2014	2015				
EXPORTAÇÕES														
Total dos prod. indust. transformados	45 586	3 691	3 659	8,7	2,1	-0,9	100,0	100,0	100,0	100,0	2,1	-0,9		
Alta tecnologia	3 152	242	243	5,3	3,8	0,3	6,8	6,9	6,6	6,6	0,3	0,0		
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	2 944	223	227	4,7	3,4	1,8	6,4	6,5	6,1	6,2	0,2	0,1		
Média-alta tecnologia	13 628	1050	1118	9,1	2,7	6,5	29,7	29,9	28,5	30,6	0,8	1,8		
Média-baixa tecnologia	12 077	1029	926	11,4	-4,6	-10,0	28,3	26,5	27,9	25,3	-1,3	-2,8		
Baixa tecnologia	16 728	1369	1372	7,4	6,6	0,2	35,1	36,7	37,1	37,5	2,3	0,1		
<i>Por memória:</i>														
Total das Exportações	48 200	3 929	3 860	8,7	2,0	-1,8	100,0	100,0	100,0	100,0	2,0	-1,8		
Residual ^[3]	2 614	238	200	8,8	-0,2	-15,8	5,5	5,4	6,0	5,2	0,0	-1,0		
IMPORTAÇÕES														
Total dos prod. indust. transformados	46 937	3 726	3 635	1,5	7,2	-2,4	100,0	100,0	100,0	100,0	7,2	-2,4		
Alta tecnologia	6 677	537	538	-2,4	5,2	0,2	14,5	14,2	14,4	14,8	0,7	0,0		
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	6 146	490	520	-2,2	3,3	6,1	13,7	13,2	13,3	14,4	0,5	0,8		
Média-alta tecnologia	17 789	1367	1357	2,3	10,9	-0,7	36,6	37,9	36,7	37,3	4,0	-0,3		
Média-baixa tecnologia	8 695	738	650	2,3	5,5	-11,8	18,8	18,5	19,8	17,9	1,0	-2,3		
Baixa tecnologia	13 776	1084	1090	2,3	4,6	0,6	30,1	29,4	29,1	30,0	1,4	0,2		
<i>Por memória:</i>														
Total das Importações	58 806	4 920	4 416	2,7	3,3	-10,2	100,0	100,0	100,0	100,0	3,3	-10,2		
Residual ^[3]	11 869	1 194	781	8,5	-9,5	-34,6	23,0	20,2	24,3	17,7	-2,2	-8,4		

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. 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

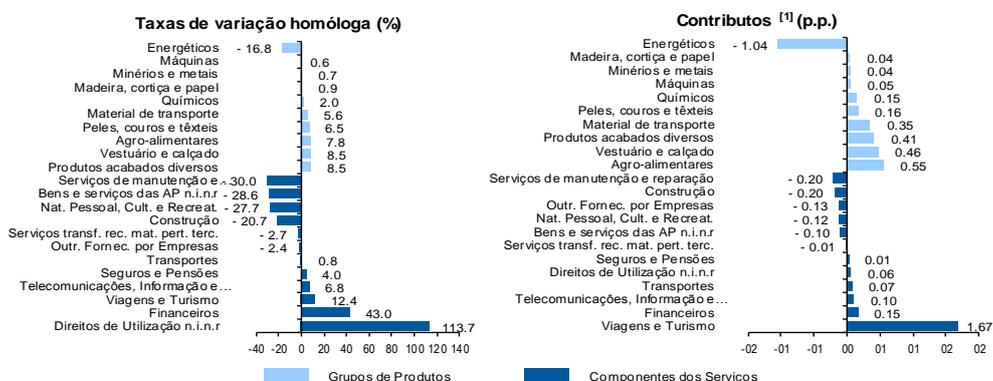
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de dezembro de 2014, no ano de 2014, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 2,5%. A componente dos Bens contribuiu positivamente (1,2 p.p.) para o crescimento das “exportações” totais.

No ano de 2014, a componente dos Serviços representou 32,5% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (1,3 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 17,4% no total e o seu comportamento reforçou o crescimento das “Importações” totais (4,1%) em 1,3 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 dezembro de 2014, 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” (+0,55 p.p.) e do “Vestuário e Calçado” (+0,46 p.p.). Na componente dos serviços, continuam a destacar-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,67 p.p.) e Serviços Financeiros (+0,15 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes Último ano a terminar em dezembro de 2014



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 (2,5%).

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

	Valores em milhões de Euros									
	jan-dez		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos			
	2013	2014	Anual		jan-dez		média anual	12 meses [1]		jan-dez
		2008	2013	2013	2014	08-13	VH [2]	contrib. p.p. [3]	VH	contrib. p.p. [3]
CRÉDITO (Exportações)										
Bens e Serviços	68 516	70 203	100,0	100,0	100,0	100,0	4,0	2,5	2,5	2,5
Bens	46 581	47 386	68,6	68,0	68,0	67,5	3,9	1,7	1,2	1,7
Serviços	21 935	22 817	31,4	32,0	32,0	32,5	4,4	4,0	1,3	4,0
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	356	346	0,5	0,5	0,5	0,5	3,6	-2,7	0,0	-2,7
Serv. de manutenção e reparação	463	324	0,9	0,7	0,7	0,5	-15	-30,0	-0,2	-30,0
Transportes	5 601	5 647	7,9	8,2	8,2	8,0	4,6	0,8	0,1	0,8
Viagens e Turismo	9 250	10 394	13,2	13,5	13,5	14,8	4,5	12,4	1,7	12,4
Construção	650	515	1,2	0,9	0,9	0,7	-0,6	-20,7	-0,2	-20,7
Seguros e Pensões	99	103	0,2	0,1	0,1	0,1	-12	4,0	0,0	4,0
Financeiros	243	347	0,9	0,4	0,4	0,5	-12,9	43,0	0,2	43,0
Direitos de Utilização n.i.n.r	34	73	0,1	0,0	0,0	0,1	-6,1	13,7	0,1	13,7
Telecom., Informação e Informática	988	1055	1,5	1,4	1,4	1,5	3,9	6,8	0,1	6,8
Outr. Fornec. por Empresas	3 715	3 627	4,4	5,4	5,4	5,2	8,4	-2,4	-0,1	-2,4
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	301	217	0,4	0,4	0,4	0,3	8,3	-27,7	-0,1	-27,7
Bens e serviços das AP n.i.n.r	237	169	0,3	0,3	0,3	0,2	8,2	-28,6	-0,1	-28,6
DÉBITO (Importações Fob)										
Bens e Serviços	65 563	68 222	100,0	100,0	100,0	100,0	-2,1	4,1	4,1	4,1
Bens	54 564	56 351	85,6	83,2	83,2	82,6	-2,7	3,3	2,7	3,3
Serviços	10 999	11 871	14,4	16,8	16,8	17,4	1,0	7,9	1,3	7,9
Serv. transf. rec. mat. pert. terc.	40	27	0,0	0,1	0,1	0,0	4,9	-33,0	0,0	-33,0
Serv. de manutenção e reparação	238	303	0,3	0,4	0,4	0,4	1,7	27,6	0,1	27,6
Transportes	3 096	3 382	3,6	4,7	4,7	5,0	3,3	9,2	0,4	9,2
Viagens e Turismo	3 120	3 318	4,0	4,8	4,8	4,9	12	6,4	0,3	6,4
Construção	128	18	0,2	0,2	0,2	0,2	-4,3	-7,8	0,0	-7,8
Seguros e Pensões	292	330	0,3	0,4	0,4	0,5	7,0	13,2	0,1	13,2
Financeiros	557	561	0,9	0,9	0,9	0,8	-6,1	0,7	0,0	0,7
Direitos de Utilização n.i.n.r	392	431	0,5	0,6	0,6	0,6	1,4	10,0	0,1	10,0
Telecom., Informação e Informática	829	949	1,1	1,3	1,3	1,4	0,0	14,4	0,2	14,4
Outr. Fornec. por Empresas	1 828	2 150	2,5	2,8	2,8	3,2	0,1	17,6	0,5	17,6
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	411	227	0,5	0,6	0,6	0,3	15	-44,9	-0,3	-44,9
Bens e serviços das AP n.i.n.r	67	74	0,2	0,1	0,1	0,1	-13,9	9,8	0,0	9,8

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

O Plano de Investimento para a Europa: Oportunidades e Limitações

Ana Gouveia e Ana Martins⁴

Esta nota apresenta o Plano de Investimento para a Europa da Comissão Europeia, que pretende mobilizar 315 mil milhões de EUR de investimento até 2017. Apesar da receção largamente positiva ao Plano, os críticos salientam algumas limitações, tais como o rácio de alavancagem demasiado otimista, a insuficiência para suprir as necessidades existente ou os elevados custos de oportunidade. Portugal, como um dos países onde a perceção do risco é mais elevada, poderá beneficiar deste Plano destinado a alavancar crescimento, apostando em projetos ao nível das infraestruturas e também em projetos promovidos por PMEs. Existirá também alguma folga para canalizar investimento público adicional, uma vez que esses montantes serão avaliados de forma favorável pela Comissão Europeia no contexto do Plano de Estabilidade e Crescimento.

1. Introdução

Apesar do PIB na União Europeia ter recuperado para valores de 2007, o investimento encontra-se 15% abaixo dos valores de 2007 e da sua média histórica, com inevitável impacto em termos de crescimento económico. Assim, o investimento é, a par com as reformas estruturais e a responsabilidade fiscal, um dos três pilares das prioridades de política económica da nova Comissão Europeia. A Comissão pretende corrigir um problema que considera ser central na não recuperação do investimento – a falta de confiança dos investidores.

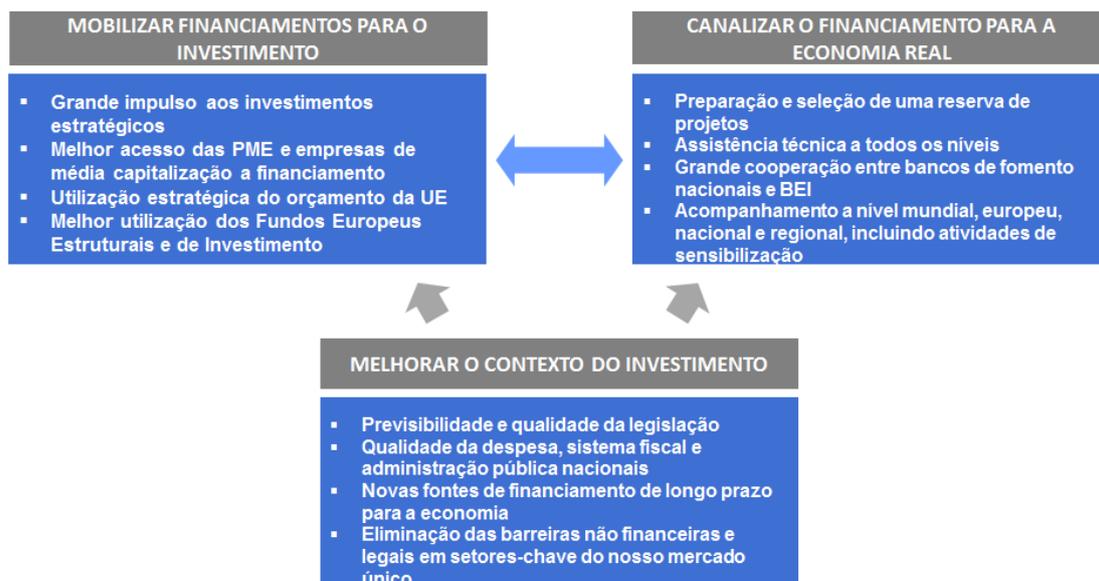
O Plano de Investimento para a Europa, apresentado pela Comissão no final de 2014 (ver *European Commission*, 2014), **assenta em três vertentes** (ver Gráfico 1):

1. A mobilização de, pelo menos, 315 mil milhões de EUR de investimento adicional entre 2015 e 2017;
2. Iniciativas específicas para garantir que este investimento adicional responde às necessidades da economia real;
3. Medidas destinadas a promover uma maior previsibilidade do regime jurídico aplicável e eliminar os obstáculos ao investimento.

A Comissão estima que o plano tenha **um impacto de 330 a 440 mil milhões de EUR no PIB da UE e permita criar entre 1 a 1,3 milhões de novos empregos** no espaço de três anos.

Esta nota está organizada da seguinte forma: a secção 2 apresenta as principais vertentes do Plano bem como o seu modo de funcionamento; a secção 3 discute a receção do Plano pelos diferentes atores e apresenta as principais limitações que lhe têm sido apontadas; finalmente, a secção 4 discute as principais oportunidades para Portugal.

⁴ Gabinete de Estratégia e Estudos, Ministério da Economia. As opiniões expressas não coincidem necessariamente com a posição do Ministério da Economia. As autoras agradecem os comentários de Nuno Santos e Ricardo Pinheiro Alves.

Gráfico 1. Um Plano de Investimento para a Europa – principais vertentes

Fonte: Comissão Europeia

2. As Três Vertentes do Plano de Investimento

Vertente 1: Mobilizar financiamento para o investimento

Num contexto de elevado endividamento público, o plano propõe utilizar investimento público como catalisador do investimento privado. A intenção principal é assegurar uma maior capacidade de assunção de riscos através de fundos públicos, a fim de estimular os promotores de projetos e atrair financiamento privado para projetos de investimento viáveis que de outra forma não se concretizariam (ver Caixa 1 para conhecer a calendarização do Plano).

O Gráfico 2 sumaria o funcionamento do novo Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE), a ser criado na primeira metade de 2015 no seio do Banco Europeu de Investimento (BEI). O FEIE será financiado através de uma garantia de 16 mil milhões de euros, proveniente do orçamento da UE, complementada por uma contribuição do BEI de 5 mil milhões de euros. Os Estados-Membros têm a oportunidade de fazer contribuições para o Fundo, que serão depois avaliadas de forma favorável pela Comissão Europeia no contexto do Plano de Estabilidade e Crescimento⁵. Este fundo terá uma elevada capacidade de assunção de risco e será orientado para projetos que tenham elevado valor social e económico.

Com base na experiência passada, a Comissão estima que o Fundo possa alcançar um efeito multiplicador de 1:15 em termos de investimento na economia real: por cada euro de garantia do fundo,

será possível atribuir 3 € de financiamento na forma de dívida subordinada; os investidores privados podem depois investir nas tranches séniores, esperando-se 4€ de dívida sénior por cada euro de dívida

Caixa 1 - Calendarização

A Comissão Europeia apresentou o seu Plano de Investimento em novembro de 2014 (ver European Commission, 2014). O Parlamento Europeu aprovou a proposta em novembro de 2014 e o Conselho em dezembro de 2014, incluindo a decisão de estabelecer o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos.

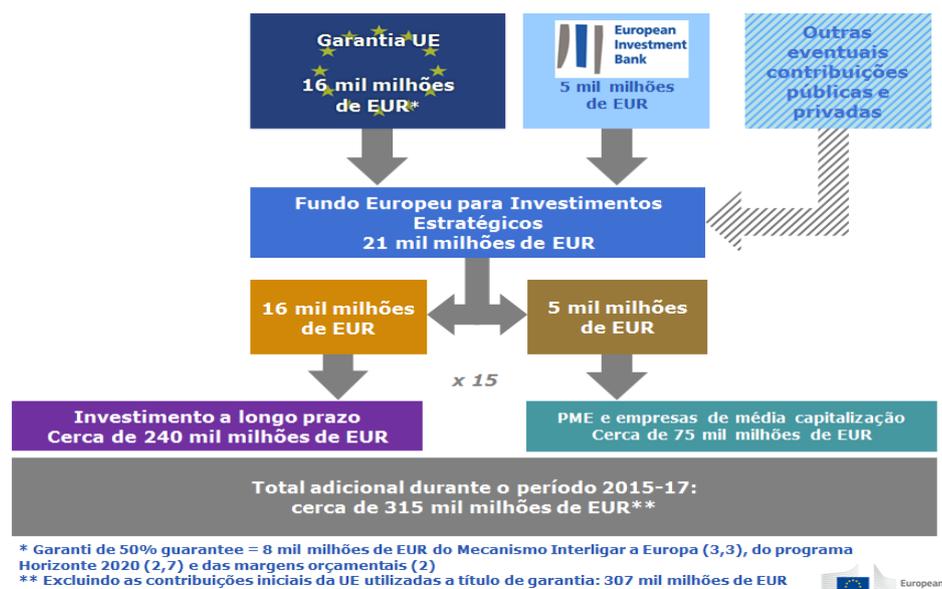
Em janeiro de 2015, a Comissão propôs o Regulamento do FEIE (ver European Commission, 2015), que está actualmente a ser discutido no Parlamento Europeu e no Conselho, com vista à sua entrada em vigor ainda na primeira metade do ano. O FEIE iniciará operações no segundo semestre de 2015 a par com a nova unidade de consultoria de investimento e a reserva de projectos. Uma avaliação inicial da evolução do Plano de Investimento será realizada até meados de 2016.

⁵ Algumas contribuições nacionais foram já anunciadas: Alemanha, França e Itália, cada um com oito mil milhões de euros, e Espanha, com 1,5 mil milhões de euros.

subordinada. Com uma primeira contribuição de 21 mil milhões de EUR a nível da UE, o Fundo tem potencial para gerar 315 mil milhões de EUR de financiamento durante três anos.

Além da criação do FEIE, a Comissão pretende maximizar os benefícios obtidos através da utilização dos Fundos Estruturais e de Investimento da UE, colocando enfoque na utilização de instrumentos financeiros como empréstimos, ações e garantias e não nos tradicionais subsídios. Isto permitirá criar um efeito multiplicador, mobilizando pelo menos 20 mil milhões de investimentos adicionais entre 2015 e 2017. Os Estados-Membros podem potenciar este efeito, garantindo cofinanciamento nacional acima dos mínimos legais. Os montantes ainda disponíveis do período de programação dos fundos 2007-2013 devem também ser utilizados pelos Estados-Membro no âmbito do plano de investimento.

Gráfico 2. O novo Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos



Vertente 2: Canalizar o financiamento para a economia real

Durante o período 2015-2017, o novo Fundo apoiará:

- **Projetos de investimento a longo prazo: 240 mil milhões (ver Gráfico 4)**

O FEIE apoiará investimentos estratégicos de relevância europeia no domínio das infraestruturas, nomeadamente nas redes de banda larga e redes de energia, bem como nas infraestruturas de transporte, especialmente em centros industriais, na educação, investigação e inovação, nas energias renováveis e na eficiência energética.

As atividades do Fundo nestes domínios serão complementares do âmbito mais tradicional das atividades do BEI e dos programas europeus em curso, como o Mecanismo Interligar a Europa (investimento em infraestruturas) e o Horizonte 2020 (inovação e I&D). O FEIE terá a possibilidade não só de financiar projetos individuais, mas também de apoiar estruturas de fundos privados, como fundos europeus de investimento a longo prazo, criados por investidores privados e bancos de fomento nacionais.

- **PMEs e empresas de média capitalização : 75 mil milhões (ver Gráfico 5)**

O FEIE apoiará o financiamento de risco às PME e empresas de média capitalização de toda a Europa, contando com o Fundo Europeu de Investimento (FEI, parte do Grupo BEI) para a execução operacional. Deste modo poderão superar a escassez de capital, fornecendo montantes mais elevados de participações diretas de capital, bem como garantias adicionais para a titularização de elevada qualidade dos empréstimos às PME.

No entanto, é necessário garantir que o financiamento chega, efectivamente, a projectos de investimento. O perfil de risco elevado do FEIE é, por isso, fundamental para garantir que os promotores de projectos viáveis iniciam a sua actividade e que investidores privados se disponibilizam também a participar. É também importante estabelecer quais são os projectos potencialmente viáveis e com relevância a nível europeu. Os projetos concretos serão validados por um comité de investimento independente.

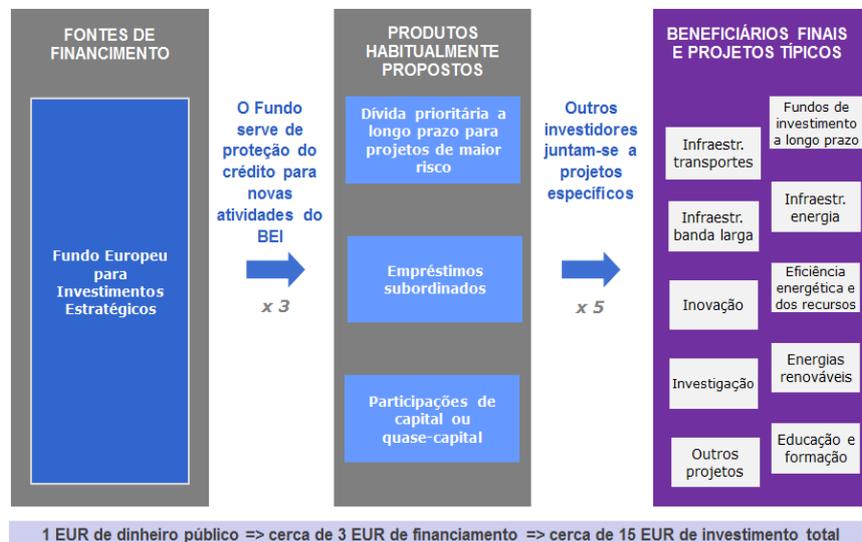
Os promotores de projetos e os investidores poderão contar com o aconselhamento profissional e assistência técnica, designadamente para a estruturação dos projetos, a utilização de instrumentos financeiros inovadores a nível nacional e europeu e a utilização de parcerias público-privadas. Nesse sentido, será criada uma «plataforma» única de aconselhamento ao investimento.

Vertente 3: Melhorar o contexto do investimento

A terceira vertente do Plano, detalhada no plano de trabalho da Comissão para 2015 (ver European Commission, 2014a), consiste em garantir maior segurança e previsibilidade e eliminar os obstáculos ao investimento em toda a Europa através de normas mais simples e previsíveis, de modo a incentivar os investimentos de longo prazo.

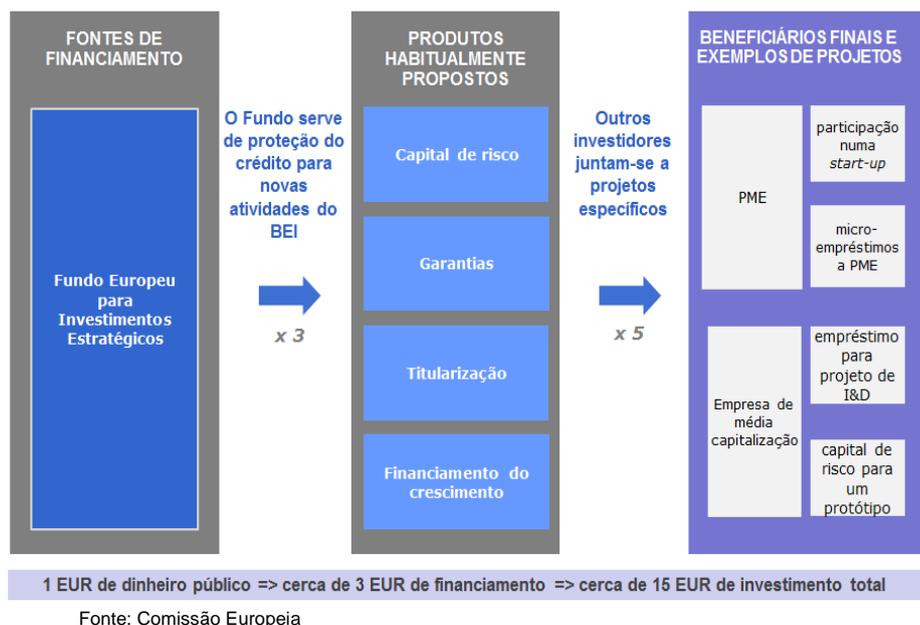
Nos sectores das infraestruturas, e apesar das reformas recentes, continuam a subsistir importantes barreiras que impedem a completa realização do mercado único. Além disso, o investimento continua a depender em grande medida da intermediação bancária e o financiamento a longo prazo de infraestruturas continua a ser limitado. A criação da união dos mercados de capitais reduzirá a fragmentação dos mercados financeiros da UE, complementando o financiamento bancário com mercados de capitais mais desenvolvidos e mais líquidos e contribuindo assim para reduzir o custo do financiamento da economia.

Gráfico 4. Investimentos de longo prazo



Fonte: Comissão Europeia

Gráfico 5. Apoio a empresas



3. Uma Avaliação Crítica do Plano de Investimento

O Plano de Investimento da Comissão foi **bem recebido pelas restantes instituições europeias**, tendo sido aprovado pelo Conselho e pelo Parlamento no final de 2014 sem dificuldades.⁶ A recepção do Plano por parte dos **Estados-Membros** foi também, em linhas gerais, **positiva**. Quatro países estabeleceram já o compromisso de contribuir com verbas públicas para reforçar a base de capital do FEIE: Alemanha, França e Itália, cada um com oito mil milhões de euros, e Espanha, com 1,5 mil milhões de euros. Desta forma, o FEIE já terá mais que duplicado a sua dotação inicial. Além disso, há já cerca de **2 mil projetos**, públicos e privados, apresentados pelos Estados-Membros ao Grupo de Trabalho criado pela Comissão Europeia e pelo Banco Europeu de Investimento, em conjunto com os Estados-Membros da UE, que confirmam a grande expectativa que rodeia o Plano. Quase 30% são na área da energia, 30% para o setor dos transportes e cerca de 18% no domínio da economia digital.

A OCDE (OCDE, 2015) considera que o aumento do investimento será um **elemento-chave na recuperação da área do euro**, e, nessa medida, o Plano de Investimento fornece uma oportunidade importante para catalisar o investimento privado usando apoios público. A OCDE destaca também o maior impacto conseguido pela acção conjunta dos Estados-Membros, fazendo avançar projetos de investimento com retornos elevados (em infraestruturas transfronteiriças nas indústrias de rede, tais como a energia ou os transportes). A redução das diferenças regulatórias em 1/5 poderá aumentar o investimento transfronteiriço na UE até 25% e a intensidade das trocas até 15%, segundo a OCDE.

O Plano tem, assim, tido uma **recepção positiva** por se focar no investimento, potenciador de crescimento e emprego na Europa. A criação do FEIE é considerada um passo positivo no sentido da criação de uma estratégia de investimento mais coordenada entre as instituições nacionais e supranacionais e permitindo maximizar os benefícios da utilização de um volume limitado de fundos públicos, potenciando investimentos que de outra forma não ocorreriam. A redução da burocracia e dos encargos regulamentares somam-se aos fatores apontados como positivos, permitindo uma melhoria do clima de investimento.

No entanto, **importantes críticas** têm sido tecidas nos últimos meses:

⁶ As discussões sobre a implementação do FEIE prosseguem a bom ritmo no Conselho e no Parlamento, com vista à sua operacionalização na segunda metade do ano (o ECOFIN aprovou o regulamento do FEIE em março de 2015). O Tribunal de Contas Europeu pronunciou-se recentemente sobre o Plano (*European Court of Auditors*, 2015), salientando, entre outras coisas, a necessidade de um mandato claro para controlar o FEIE, uma vez que os contribuintes da UE poderão ser chamados a absorver perdas dos projetos financiados.

- **Rácio de alavancagem demasiado optimista**

Apesar da Comissão garantir que a sua estimativa é conservadora e baseada na experiência dos programas da UE e do BEI, há algum cepticismo quanto ao factor de alavancagem implícito no plano (1:15), visto por muitos como inalcançável (ver, por exemplo, Veugelers, 2014).

- **Investimento (verdadeiramente) adicional?**

Claeys et al (2014) sugere que será muito difícil garantir que os fundos se dirigem a projectos de investimento que não conseguiriam financiamento na ausência do plano, ou seja, aqueles que apresentam risco mais elevado. A selecção de projectos terá que ser por isso criteriosa e livre de pressões políticas, que iriam condicionar as escolhas a projectos com maior exposição mediática e com benefícios mais imediatos.

- **Porquê PMEs?**

Cerca de um quarto do financiamento estará afecto a PMEs. No entanto, Veugelers (2014) sublinha que as PMEs não têm necessariamente o impacto mais significativo em termos de crescimento, sendo que as empresas novas oferecem, em geral, maior potencial (ver Machado and Wilson, 2014 para uma resenha dos estudos que apontam para este resultado).

- **Bom mas insuficiente**

De acordo com Claeys et al (2014a), o investimento na UE encontra-se 280 mil milhões de EUR abaixo da média de longo-prazo. O investimento de cerca de 100 mil milhões de EUR anuais previstos no Plano fica assim aquém do necessário para fechar este *gap*. Além disso, Cozzi, G. and S. Griffith-Jones (2014) consideram que a continuada aposta na austeridade poderá anular os efeitos positivos do investimento gerado pelo Plano. De acordo com os mesmos autores, a eficácia poderia ser aumentada se as contribuições nacionais não fossem voluntárias, mas obrigatórias.

- **Custos de oportunidade**

O facto do FEIE reutilizar recursos do orçamento da EU e, em particular, do Horizon 2020 (o programa europeu para o investimento em investigação e inovação) levanta, tal como indicado por Veugelers (2014), a questão do custo de oportunidade destes recursos. A selecção de projectos terá que ter em conta o elevado custo de oportunidade associado à não realização de projectos associados ao Horizon 2020, custos esses que poderiam ter sido minimizados pela utilização de recursos de outras partes do orçamento comunitário.

- **Concorrência com fundos estruturais**

Tal como reportado em Euroactive (2015), o facto das contribuições dos Estados-Membros para o FEIE serem avaliados de forma favorável pela Comissão Europeia no contexto do Plano de Estabilidade e Crescimento faz com que as contribuições para o FEIE tenha uma vantagem comparativa face a contribuições para os fundos estruturais da UE, que se revestem de particular relevância para o desenvolvimento regional.

- **Iniciativa pública vs. iniciativa privada**

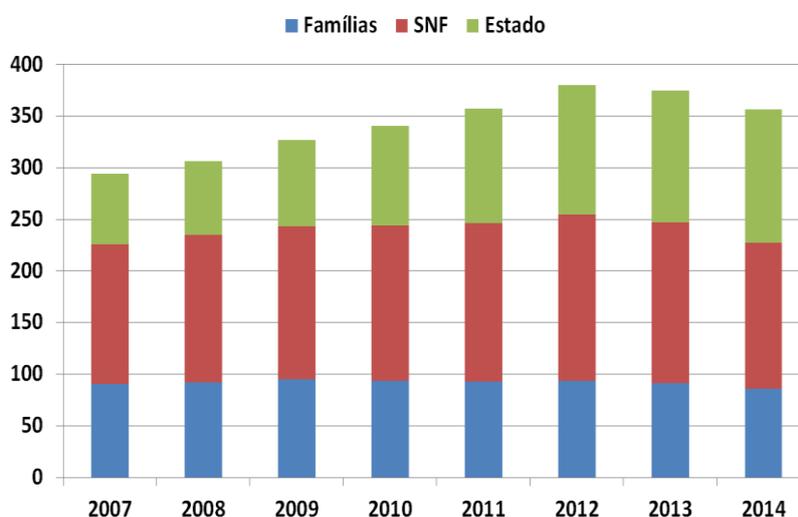
Claeys (2014) questiona se, para projectos de carácter privado, o sector público conseguirá seleccionar adequadamente os projectos. Para projectos de carácter público, e num contexto de reduzidas taxas de juro, Claeys (2014) considera que faria sentido usar o espaço fiscal existente em alguns países para promover o investimento.

4. Oportunidades para Portugal

O investimento em Portugal caiu 33,6% entre 2007 e 2014, mais do dobro da quebra verificada a nível da EU (-15,6%), e continua longe dos seus valores pré-crise. O elevado endividamento público e

privado registado em Portugal é um desafio à retoma plena do investimento e, conseqüentemente, à retoma sustentada do crescimento económico (Gráfico 6). Nesse sentido, o plano de investimento Europeu constitui uma oportunidade relevante para Portugal.

Gráfico 6. Endividamento em % do PIB - Portugal



Fonte: Cálculos GEE com base em dados do INE e Banco de Portugal.

Nota: Inclui dívida financeira e comercial.

São várias as oportunidades que o Plano de Investimento Europeu apresenta para Portugal. Efectivamente, sendo um dos países onde a **percepção de risco é mais elevada**, o plano de investimento **potenciará investimento que de outra forma não se realizaria**. Além disso, o Plano permitirá canalizar **fundos adicionais** para o investimento, que serão avaliados de forma favorável pela Comissão Europeia no contexto do Plano de Estabilidade e Crescimento. O Plano dará também um impulso importante a iniciativas europeias cruciais para a realização plena do **mercado único**, em particular no que concerne a mercados de infraestruturas e mercados de capitais.

Os benefícios para o caso português derivam ainda do facto de mais de dois terços dos fundos e garantias a atribuir pelo FEIE serem destinados a **investimento de longo prazo**, designadamente redes de transporte e energia, que se apresentam como investimentos cruciais para Portugal.

Quanto ao **sector energético**, Portugal, Espanha e França irão apresentar projectos comuns neste domínio, de modo a aumentar a capacidade de transporte das actuais redes energéticas. Estes investimentos permitirão reduzir custos, aumentar a eficiência energética, melhorar a cooperação transfronteiriça das redes energéticas e acelerar a implementação dos projetos de interconexão de electricidade e gás.

O Plano de Investimentos pode também representar uma oportunidade para a implementação do **Plano Estratégico dos Transportes e Infraestruturas 2014-2020 (PETI3+)**, nomeadamente de um conjunto de investimentos em infraestruturas de transportes a concretizar até ao fim da presente década. Esses investimentos incluem as ligações ibéricas, que dão acesso ao mercado europeu, no domínio das mercadorias, a modernização da rede ferroviária nacional, e o aproveitamento de todas as oportunidades para aumento da capacidade da rede de portos portugueses.

Complementarmente, o Plano de Investimento representa uma oportunidade para Portugal ao permitir **financiamento adicional para as PME** e ao promover fontes alternativas de financiamento. O Plano converge, assim, com um conjunto de **políticas públicas** em curso em Portugal, tais como a criação da Instituição Financeira de Desenvolvimento, as linhas de crédito a PMEs, a promoção de fundos de capital de risco e *business angels*, o crédito fiscal extraordinário ao investimento e o novo regime do papel comercial. O acesso, por parte de empresas viáveis, a financiamento, permitirá uma mais eficiente alocação de recursos, potenciando a transformação estrutural da economia do sector não transaccionável para o transaccionável.

A possibilidade de Portugal aproveitar todo o potencial do Plano dependerá crucialmente da capacidade dos agentes económicos nacionais transformarem estas oportunidades em projectos concretos e viáveis. É também crucial que os investimentos se foquem nos **projectos de maior valor acrescentado para o país**, tendo por base critérios de **racionalidade económica** e avaliando de forma rigorosa os **custos de oportunidade**.

Portugal tem já **múltiplos projetos inscritos** na reserva da *task force* conjunta entre a Comissão e os BEI: **cerca de uma centena, no valor global de cerca de 31,8 mil milhões de euros** (embora os passíveis de serem implementados nos próximos 3 anos representem 16 mil milhões de euros). Os projetos, públicos e privados, apresentados por Portugal cobrem as seguintes áreas (Comissão, 2014b)⁷:

- Conhecimento e economia digital (I&D, infraestruturas de tecnocologias de informação e comunicação);
- União Energética (ligações e produção de eletricidade e gás natural e eficiência energética em edifícios);
- Transportes (transportes privados, logística, acessos a aeroportos, acessos marítimos, acessos rodoviários, acessos portuários, novos terminais portuários, aumento de capacidade portuária, plataformas logísticas ferroviárias, construção nova linha ferroviária de transporte de mercadorias entre Lisboa e porto de Sines e Madrid, melhoria de linhas férreas, infraestruturas de transportes urbanos);
- Infraestruturas sociais (em educação e formação, saúde, requalificação urbana);
- Ambiente (como projectos de irrigação, implementação de Planos de Gestão de Bacias Hidrográficas, entre outros).

As áreas dos **transportes e da energia** são as que mais projetos incluem (cerca de 30% cada), áreas prioritárias para o desenvolvimento Português.

O Plano de Investimentos proposto pela Comissão Europeia representa, assim, um bom ponto de partida para o crescimento sustentado na Europa. Para um país com elevada perceção de risco, como é o caso de Portugal, o Plano reveste-se de particular importância. É, por isso, fundamental que as oportunidades apresentadas se materializem em investimentos que maximizem o potencial de crescimento do país.

5. Referências

Claeys, G., A. Sapir e G. Wolff (2014), Juncker's investment plan: No risk – no return, Bruegel, 28 november 2014;

Claeys, G., P. Hüttl, A. Sapir and G. Wolff (2014a), Measuring Europe's investment problem - a long-term view of investment growth in Europe, Bruegel, 24 novembro 2014;

Cozzi, G. and S. Griffith-Jones (2014), Juncker's investment plan: good, but too small, Euroactiv, 27 novembro 2014;

Euroactive (2015), Le plan Juncker pourrait avoir des effets pervers sur la politique régionale, Euroactive France, 22 janeiro 2015;

European Commission (2014), Comunicação da comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Banco Central Europeu, ao Comité Económico e Social Europeu, ao comité das regiões e ao banco europeu de investimento: Um Plano de Investimento para a Europa, 26 novembro 2014;

European Commission (2014a), Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Commission Work Programme 2015 - A New Start, 16 dezembro 2014;

European Commission (2014b), Project List Member-States, 10 dezembro 2014;

⁷ O facto de um projeto ser inscrito na reserva não implica necessariamente financiado pelo FEIE.

European Commission (2015), Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho sobre o Fundo Europeu de Investimentos Estratégicos, 13 janeiro 2015;

European Commission (2015), Press Release, 10 março 2015;

European Court of Auditors (2015), Opinion No 11/2015 (pursuant to Article 287(4) of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU)) concerning the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the European Fund for Strategic Investments and amending Regulations (EU) No 1291/2013 and (EU) No 1316/2013, 17 março 2015;

Governo de Portugal, Ministério da Economia (2014), PETI 3+ - Plano Estratégico dos Transportes e Infraestruturas, 16 junho 2014;

Machado, D. e K. Wilson (2014), High Growth Firms and Job Creation in Europe - In order to create jobs, Juncker's investment plan needs to focus on innovative entrepreneurs, Bruegel, 18 dezembro 2014;

Mazzucato, M. e Penna, Caetano (2014), Juncker's investment plan: how to radically transform it, 27 de novembro de 2014

OCDE (2015), Interim Economic Assessment, 18 de março de 2015;

Parlamento Europeu (2015), Press Release - Security and 'Juncker Plan' at heart of debate with Council president Tusk, 13 janeiro 2015;

Veugelers, R. (2014), The Achilles' heel of Juncker's investment plan - how will the right investment projects be selected?, Bruegel, 8 dezembro 2014.

European Mid-Market Barometer - Ernst & Young

Inquérito a Médias Empresas - Principais Resultados para Portugal

Rita Tavares da Silva e Ana Gouveia¹

As expectativas reveladas pelos empresários Portugueses no inquérito divulgado em Janeiro de 2015 pela Ernst and Young são positivas. Portugal destaca-se em indicadores como o clima de negócios e as expectativas de crescimento. No entanto, as dificuldades subsistem quanto ao acesso ao financiamento.

1. Introdução

A Ernst & Young divulgou, pela primeira vez em Janeiro de 2015, os **resultados de um inquérito** a 6.000 médias empresas em 21 países da Europa sobre as **perspetivas de negócios** e **condições económicas** na Europa. Em Portugal foram entrevistadas 200 empresas.²

De um modo geral, o inquérito conclui que o **sentimento económico é positivo na maior parte da Europa**. Uma larga maioria de empresas está confiante quanto ao futuro próximo e pretende manter ou aumentar o investimento.

Portugal regista desempenhos significativos em áreas importantes:



No entanto, **algumas dificuldades subsistem**: o país ocupa a terceira posição quanto à **dificuldade no acesso ao crédito** (49% das empresas admitem ter dificuldade), muito embora ocupe a 6ª posição no que respeita a **melhorias verificadas no último ano**. Quase metade das empresas experimenta dificuldades em obter financiamento para a expansão ou internacionalização do negócio, bem como para investimento em ativos. Além disso, Portugal encontra-se ainda distante dos melhores desempenhos quanto à **internacionalização** para os mercados Europeus, da América do Norte e Ásia.

¹ Gabinete de Estratégia e Estudos, Ministério da Economia. As opiniões expressas não coincidem necessariamente com a posição do Ministério da Economia.

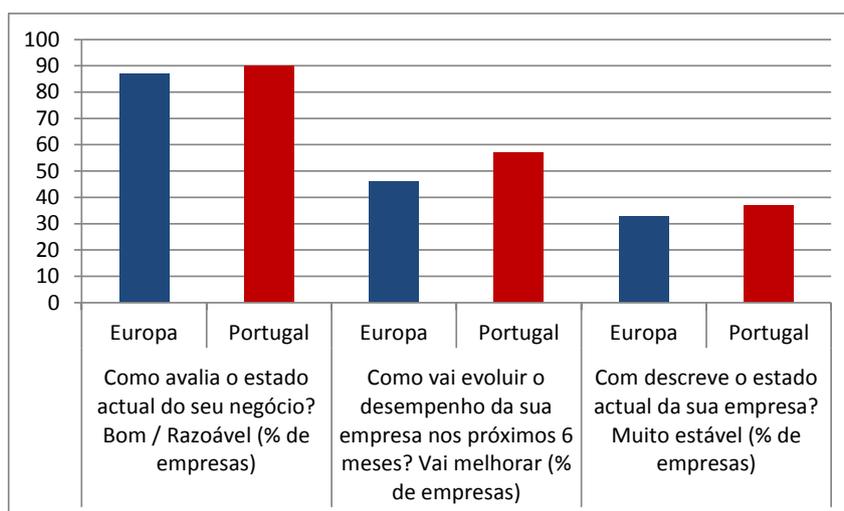
² Países abrangidos pelo inquérito: Alemanha, França, Reino Unido, Espanha, Itália, Holanda, Turquia, Áustria, Bélgica, Noruega, Polónia, Suécia, Suíça, Rússia, República Checa, Dinamarca, Finlândia, Irlanda, Portugal, Grécia e Luxemburgo. A amostra é composta por empresas com volume de negócios anual entre 10 mil e 500 mil euros. O inquérito telefónico foi realizado por uma empresa de pesquisa de mercado independente (Valid Research, Alemanha), em novembro e dezembro 2014.

Para os empresários portugueses, a fraca economia nacional, os elevados preços das matérias-primas e a inflação são os principais riscos que os seus negócios enfrentam.

2. Inquérito

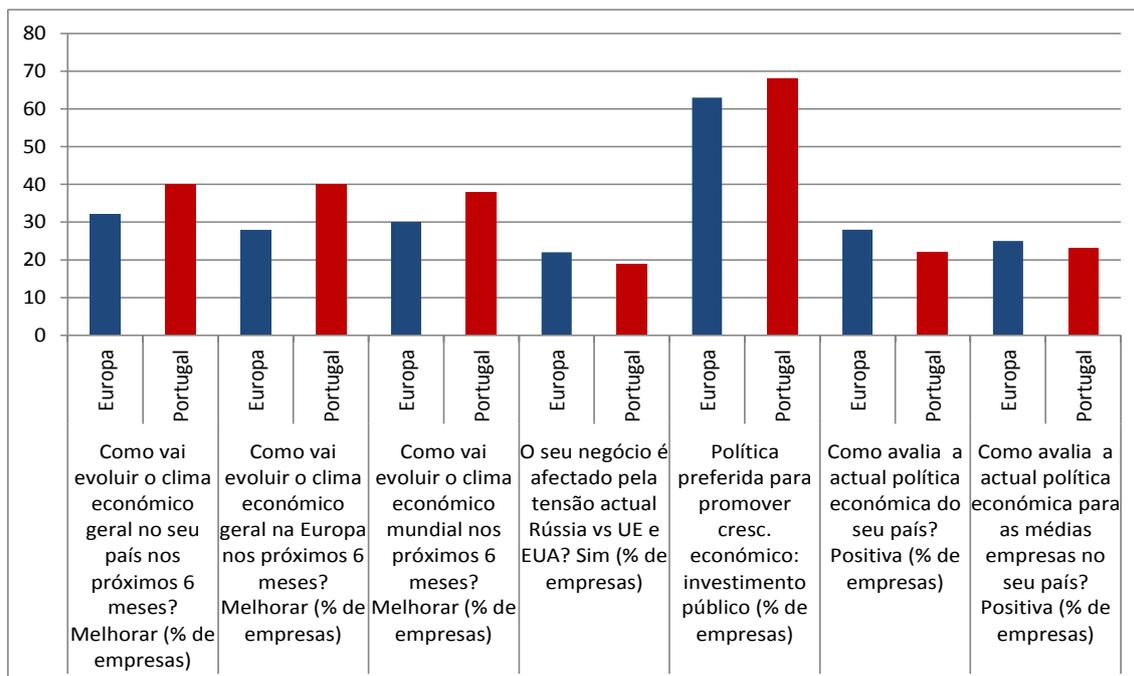
Nas secções seguintes apresenta-se uma síntese dos resultados do inquérito, incluindo quadros resumo com a posição de Portugal no ranking, os países nas primeiras e últimas posições, bem como a média global para a Europa.

2.1. Clima de Negócios



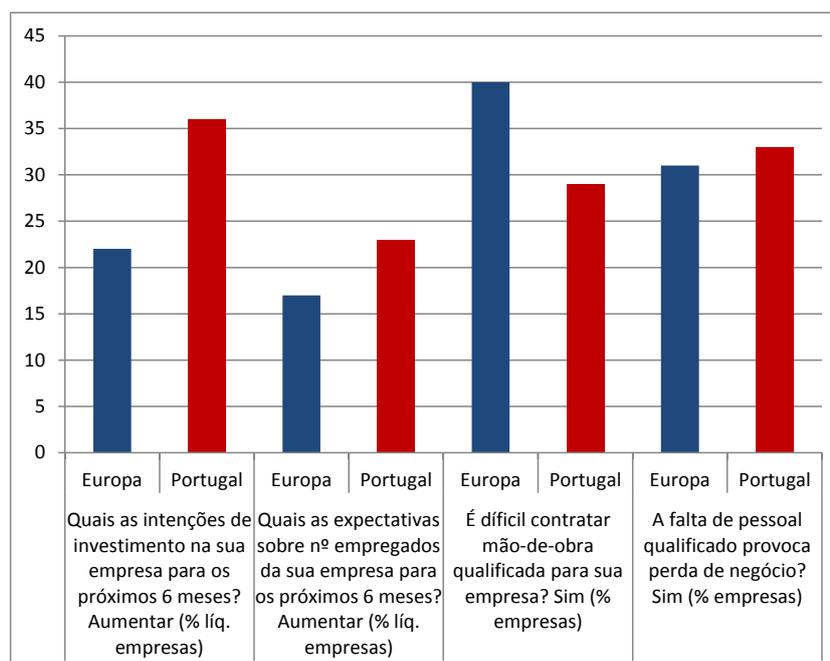
CLIMA DE NEGÓCIOS	
Indicador compósito	Indicador em pontos (-100 a 100)
Europa	47
Portugal (6º)	55
Turquia (1º)	65
Grécia (21º)	-21
Como avalia o estado actual do seu negócio?	Bom/Razoável (% de empresas)
Europa	87
Portugal (11º)	90
Irlanda (1º)	97
Grécia (21º)	24
Como vai evoluir o desempenho da sua empresa nos próximos 6 meses?	Melhorar (% de empresas)
Europa	46
Portugal (5º)	57
Turquia (1º)	67
Polónia (21º)	23
Com descreve o estado actual da sua empresa?	Muito Estável (% de empresas)
Europa	33
Portugal (6º)	37
Dinamarca (1º)	58
Grécia (21º)	13
Como vai evoluir o volume de negócios em 2015 em relação a 2014?	Variação em %
Europa	1,7
Portugal (1º)	2,4
Portugal e Turquia (1º)	2,4
Grécia (21º)	1,0

2.2. Clima e Política Económica



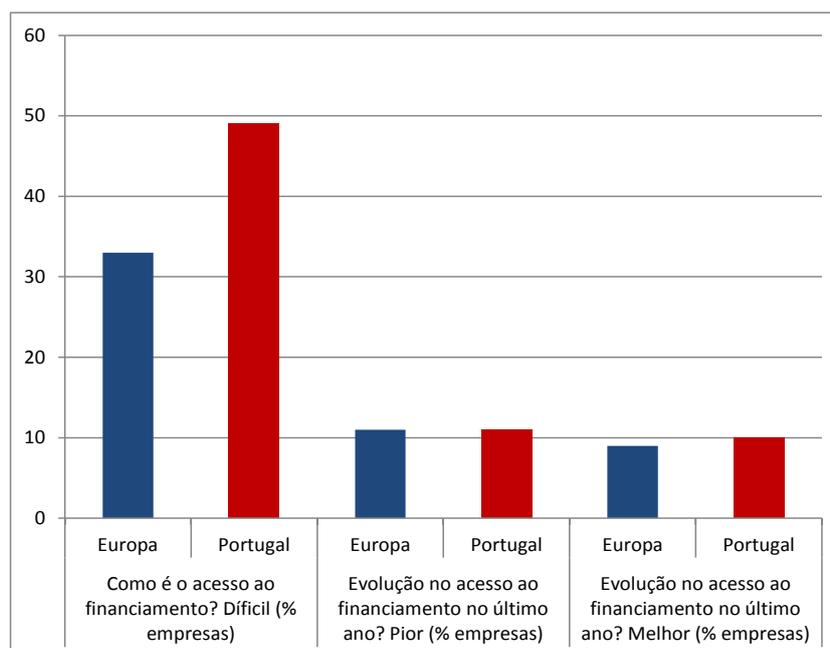
CLIMA E POLÍTICA ECONÓMICA			
Como vai evoluir o clima económico geral no seu país nos próximos 6 meses?	Melhorar (% de empresas)	Política preferida para promover cresc. económico: investimento público vs redução da dívida e consolidação orçamental	Investimento público (% de empresas)
Europa	32	Europa	63
Portugal (6º)	40	Portugal (10º)	68
Irlanda (1º)	68	Irlanda (1º)	81
Grécia (21º)	14	Suíça (21º)	39
Como vai evoluir o clima económico geral na Europa nos próximos 6 meses?	Melhorar (% de empresas)	Como avalia a actual política económica do seu país?	Positiva (% de empresas)
Europa	28	Europa	28
Portugal (5º)	40	Portugal (15%)	22
Irlanda (1º)	59	Turquia (1º)	55
Grécia (21º)	10	Grécia (21º)	6
Como vai evoluir o clima económico mundial nos próximos 6 meses?	Melhorar (% de empresas)	Como avalia a actual política económica para as médias empresas no seu país?	Positiva (% de empresas)
Europa	30	Europa	25
Portugal (5º)	38	Portugal (11º)	23
Irlanda (1º)	58	Irlanda (1º)	42
Grécia (21º)	13	Grécia (21º)	3
O seu negócio é afectado pela tensão actual Rússia vs UE e EUA?	Sim (% de empresas)		
Europa	22		
Portugal (13º)	19		
Turquia (1º)	40		
Irlanda (21º)	13		

2.3. Investimento e Emprego



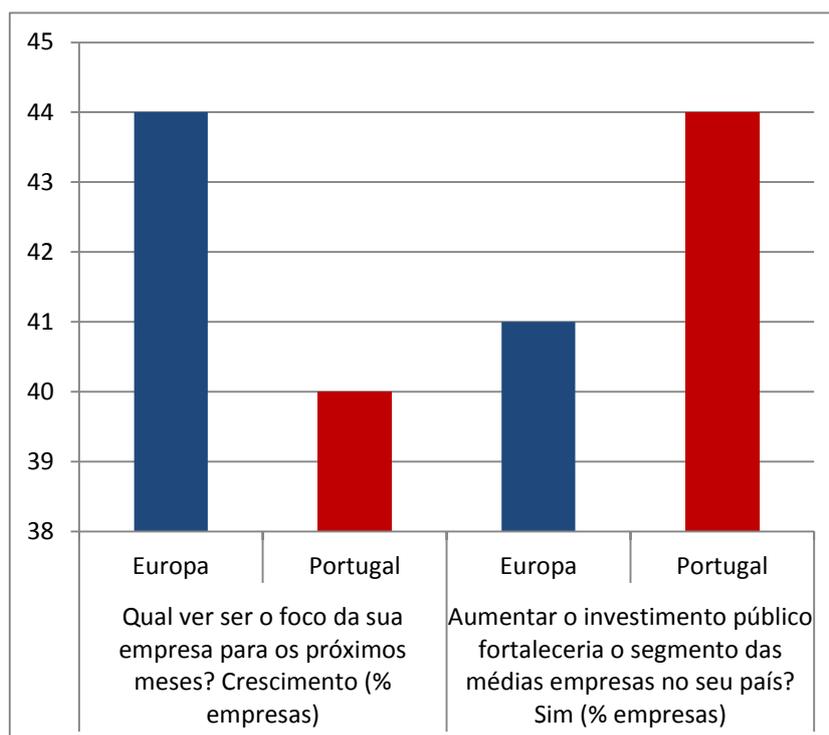
INVESTIMENTO E EMPREGO	
Quais as intenções de investimento na sua empresa para os próximos 6 meses?	Aumentar (% líquida de empresas)
Europa	22
Portugal (2º)	36
Turquia (1º)	43
Grécia (21º)	9
Quais as expectativas sobre nº empregados da sua empresa para os próximos 6 meses?	Aumentar (% líquida de empresas)
Europa	17
Portugal (5º)	23
Irlanda (1º)	38
Grécia (21º)	3
É difícil contratar mão-de-obra qualificada para sua empresa?	Sim (% de empresas)
Europa	40
Portugal (13º)	29
República Checa (1º)	80
Bélgica, Espanha e Dinamarca (19º)	17
A falta de pessoal qualificado provoca perda de negócio?	Sim (% de empresas)
Europa	31
Portugal (9º)	33
Áustria (1º)	59
Noruega (21º)	4

2.4. Financiamento



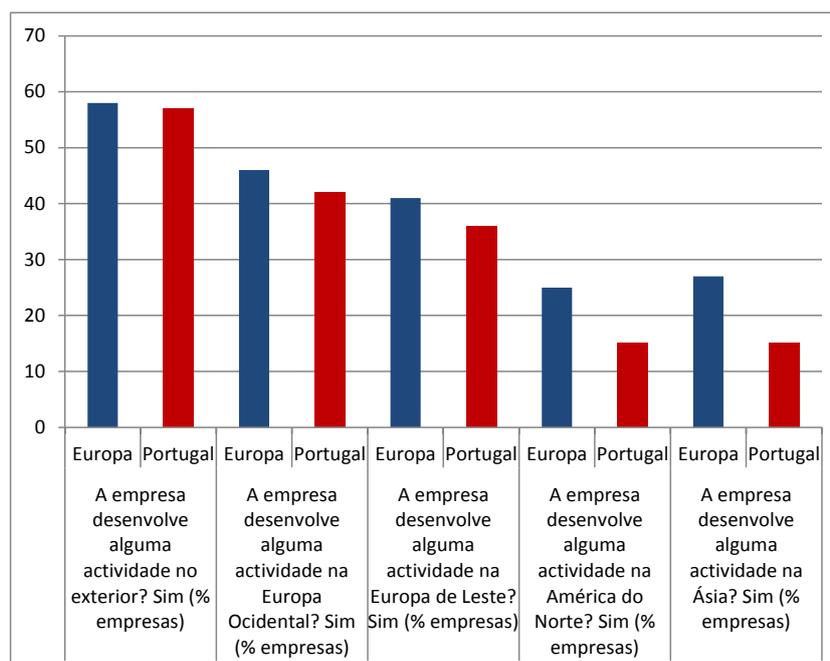
FINANCIAMENTO	
Como é o acesso ao financiamento?	Dificil (% de empresas)
Europa	33
Portugal (3º)	49
Grécia (1º)	70
Dinamarca (21º)	11
Evolução no acesso ao financiamento no último ano?	Pior (% de empresas)
Europa	11
Portugal (12º)	11
Noruega (1º)	2
Espanha (21º)	24
Evolução no acesso ao financiamento no último ano?	Melhor (% de empresas)
Europa	9
Portugal (6º)	10
Turquia (1º)	20
Dinamarca (21º)	2
Como é o acesso ao financiamento consoante a finalidade?	Dificil (% de empresas)
Europa:	
Recursos operacionais	34
Investimento em activos	35
Expansão ou internacionalização	38
Portugal:	
Recursos operacionais	45
Investimento em activos	48
Expansão ou internacionalização	48

2.5. Estratégia, Riscos e Ambiente Regulatório



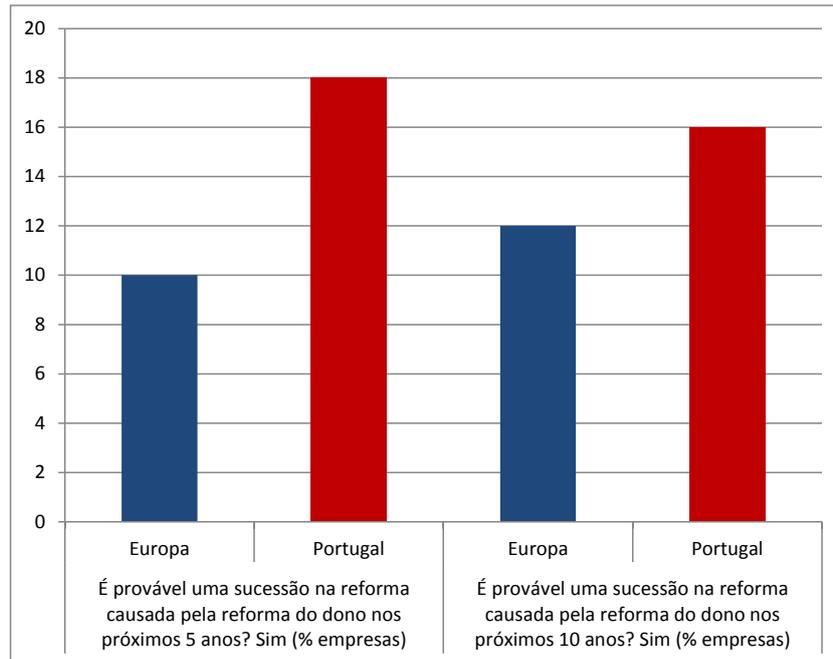
ESTRATÉGIA, RISCOS E AMBIENTE REGULATÓRIO	
Qual ver ser o foco da sua empresa para os próximos meses?	Crescimento (% de empresas)
Europa	44
Portugal (13º)	40
Irlanda (1º)	62
Itália (21º)	33
Aumentar o investimento público fortalecerá o segmento das médias empresas no seu país?	Sim (% de empresas)
Europa	-
Portugal (6º)	44
Grécia (1º)	68
República Checa (21º)	25
Qual o maior risco que enfrenta a empresa?	% de empresas
Portugal:	
Economia nacional fraca	36
Preços das matérias-primas elevados	34
Inflação	33
Europa:	
Preços das matérias-primas elevados	38
Economia nacional fraca	37
Economia externa fraca	32

2.6. Internacionalização



INTERNACIONALIZAÇÃO	
A empresa desenvolve alguma actividade no exterior?	Sim (% de empresas)
Europa	58
Portugal (11º)	57
Holanda (1º)	70
Noruega (21º)	42
A empresa desenvolve alguma actividade na Europa Ocidental?	Sim (% de empresas)
Europa Ocidental	46
Portugal (14º)	42
Holanda (1º)	64
Rússia (21º)	19
A empresa desenvolve alguma actividade na Europa de Leste?	Sim (% de empresas)
Europa	41
Portugal (15º)	36
Holanda (1º)	57
Rússia (21º)	17
A empresa desenvolve alguma actividade na América do Norte?	Sim (% de empresas)
Europa	25
Portugal (17º)	15
Holanda (1º)	40
Rússia (21º)	6
A empresa desenvolve alguma actividade na Ásia?	Sim (% de empresas)
Europa	27
Portugal (15º)	15
Holanda (1º)	42
Grécia (21º)	10

2.7. Sucessão



SUCESSÃO	
É provável uma sucessão na reforma causada pela reforma do dono nos próximos 5 anos?	Sim (% de empresas)
Europa	10
Portugal (1%)	18
Noruega (21 ^º)	2
É provável uma sucessão na reforma causada pela reforma do dono nos próximos 10 anos?	Sim (% de empresas)
Europa	12
Portugal (3%)	16
Suíça (1 ^º)	25
Noruega (21 ^º)	4

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<p>Reunião Conselho ECOFIN</p> <p>10 de março de 2015</p>	<p>Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 10 de março de 2015 destacam-se os seguintes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE): O Conselho aprovou a sua posição negocial relativa à proposta de regulamento do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos (FEIE). Tal permitirá à Presidência iniciar, em nome do Conselho, as negociações com o Parlamento Europeu, logo que este defina a sua própria orientação. O objetivo é chegar a um acordo global em junho, para que os novos investimentos possam começar em meados de 2015. Em consonância com a proposta da Comissão, o financiamento deverá vir essencialmente da reafecção de fundos do programa Horizonte 2020 e do Mecanismo Interligar a Europa, bem como de margens não utilizadas no orçamento. O Conselho concorda com a proposta da Comissão relativa a uma estrutura de governação dual, com um Conselho de Direção e um Comité de Investimento. A proposta de regulamento prevê, ainda, criar um “hub europeu de consultoria de investimentos”, para apoiar a identificação, elaboração e desenvolvimento de projetos em toda a EU, e o estabelecimento de um “diretório europeu projeto de investimento”, para melhorar o conhecimento de projetos existentes e futuros investidores. ▪ Governança Económica – Relatórios por País: A Comissão apresentou os relatórios sobre as políticas económicas dos estados-membros, elaborados no âmbito do Semestre Europeu. Estes contêm análises aprofundadas sobre os 16 estados-membros identificados como tendo dificuldades macroeconómicas, as quais deverão ser discutidas no Conselho de 12 de maio, com vista à elaboração das recomendações específicas para todos os estados-membros, em 19 de junho. ▪ Procedimento por Défice Excessivo – França: O Conselho concedeu à França mais dois anos para reduzir o défice orçamental para menos dos 3% do PIB, exigindo a implementação integral das medidas já adotadas para 2015 e um esforço orçamental adicional até o final de abril, o que deve envolver medidas estruturais adicionais equivalentes a 0,2% do PIB. O Conselho fez, igualmente, um balanço da aplicação do Pacto de Estabilidade e Crescimento, à luz das previsões económicas de inverno da Comissão, constatando, relativamente à França, que a prorrogação do prazo para correção do défice se justificava pelo esforço orçamental efetuado desde 2013, pelas fracas condições económicas atuais e outros fatores condicionantes.
<p>Privatização da CP Carga</p> <p>Conselho de Ministros de 26 de março</p>	<p>Aprovou o processo de privatização da CP Carga - Logística e Transportes Ferroviários de Mercadorias, S.A., a realizar, preferencialmente, mediante a alienação das ações representativas de até 100 % do capital social da CP Carga.</p> <p>O modelo preconizado para a alienação de participações sociais representativas do capital social da CP Carga, compreende uma operação de venda direta de referência, a um ou mais investidores, individualmente ou em agrupamento, nacionais ou estrangeiros, com perspectiva de investimento estável e de longo prazo, assim como uma oferta pública de venda dirigida exclusivamente a trabalhadores da CP Carga.</p>
<p>Privatização da EMEF</p>	<p>Aprovou o processo de privatização da EMEF – Empresa de Manutenção de Equipamento Ferroviário, S.A., a realizar, preferencialmente, mediante a aliena-</p>

Iniciativa	Sumário
<p>Conselho de Ministros de 26 de março</p>	<p>ção das ações representativas de até 100% do capital social da EMEF.</p> <p>O modelo preconizado para a alienação de participações sociais representativas do capital social da EMEF, compreende uma operação de venda direta de referência, a um ou mais investidores, individualmente ou em agrupamento, nacionais ou estrangeiros, com perspetiva de investimento estável e de longo prazo, assim como uma oferta pública de venda dirigida exclusivamente a trabalhadores da EMEF.</p>
<p>Sistema de Normalização Contabilística</p> <p>Conselho de Ministros de 26 de março</p>	<p>Aprovou a transposição de uma diretiva da União Europeia relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas.</p> <p>Esta diretiva tem como principais objetivos a redução de encargos administrativos das pequenas e médias empresas e a simplificação de procedimentos de reporte financeiro, a redução da informação nas notas anexas às demonstrações financeiras e a dispensa da preparação de demonstrações financeiras consolidadas para grupos de pequenas empresas.</p>
<p>Observatório do Investimento entre Portugal e Marrocos</p> <p>Portal do Governo, 20 de março</p>	<p>No âmbito de uma visita oficial a Marrocos ficou acordado a criação de um Observatório do Investimento entre Portugal e Marrocos para ajudar as empresas que queiram fazer parcerias e abrir mercados, bem como, a criação de uma Câmara de Comércio Luso-Marroquina. Nesta visita o Vice-Primeiro Ministro foi acompanhado por dezenas de empresários de setores tão variados como agroindústria, farmacêutico, energia, engenharia e construção, ambiente, hotelaria, moldes e materiais de construção.</p>
<p>Regime jurídico da administração local</p> <p>Conselho de Ministros de 19 de março</p>	<p>Aprovou uma proposta de lei que altera o regime jurídico da atividade empresarial local e das participações locais, bem como o regime financeiro das autarquias locais e das entidades intermunicipais e o regime jurídico das entidades intermunicipais e do associativismo autárquico.</p> <p>São ainda feitas alterações ao regime jurídico da recuperação financeira municipal, que regulamenta o Fundo de Apoio Municipal, e ao regime jurídico das escolas profissionais privadas e públicas, no âmbito do ensino não superior.</p> <p>Esta proposta de lei visa proceder à clarificação, reforçando o princípio da certeza e segurança jurídicas, da aplicação e interpretação dos diplomas que promoveram um conjunto de reformas no sector da administração local, com resultados muito positivos, quer no domínio do ajustamento estrutural do sector autárquico, quer no equilíbrio e sustentabilidade financeiros do sector local. Ainda num reforço da transparência, aperfeiçoa-se o enquadramento das régies-cooperativas, aplicando-se generalizadamente o regime aplicável às empresas locais.</p> <p>Clarifica-se também o regime em sede de IRC nas operações de dissolução, fusão e transformação de empresas realizadas ao abrigo do regime jurídico da atividade empresarial local e das participações locais (RJAEL).</p> <p>Na senda do reforço do intermunicipalismo, clarifica-se no RJAEL que os serviços intermunicipalizados podem ser criados não apenas por um conjunto de municípios mas também por entidades intermunicipais, assim como se permite que estas tenham como objeto a organização e funcionamento de unidades de serviços partilhados dos respetivos municípios.</p>
<p>Eficiência energética e produção em cogeração</p>	<p>Aprovou as disposições em matéria de eficiência energética e produção em cogeração, transpondo uma diretiva da União Europeia relativa à eficiência energética.</p> <p>Entre 1 de janeiro de 2014 e 31 de dezembro de 2020 devem ser alcançadas,</p>

Iniciativa	Sumário
Conselho de Ministros de 19 de março	<p>em cada ano e de forma cumulativa, novas economias de energias que ascendam a 1,5%, sobre a média das vendas anuais de energia aos consumidores finais, por parte de todos os distribuidores de energia ou de todas as empresas de venda de energia a retalho, verificadas nos anos de 2010, 2011 e 2012, com exclusão da totalidade das vendas de energia utilizada nos transportes e nas atividades sujeitas ao regime de Comércio Europeu de Licenças de Emissão de Gases com Efeito de Estufa (CELE).</p> <p>No âmbito da atividade da produção em cogeração, o regime remuneratório geral passa a dividir-se em duas modalidades: uma que permite a injeção total ou parcial da energia produzida na rede elétrica de serviço público; e outra que possibilita o autoconsumo da referida energia, beneficiando, nas instalações de cogeração com potência elétrica instalada inferior ou igual a 20 MW, de compra garantida da excedente pelo comercializador de último recurso.</p>
Agenda Portugal Digital Conselho de Ministros de 19 de março	<p>Aprovou a atualização da Agenda Portugal Digital, reforçando o seu alinhamento com as prioridades estabelecidas na Agenda Digital para a Europa, na Estratégia Europa 2020, tendo em vista assegurar a convergência com o período de execução do Acordo de Parceria, Portugal 2020.</p>
Fundos de capital de risco Conselho de Ministros de 19 de março	<p>Aprovou a alteração do quadro legal dos fundos de sindicância de capital de risco (FSCR) e a alteração do Finova, Fundo de Apoio ao Financiamento à Inovação, no sentido de conformar os respetivos regimes de aprovação anual de contas ao calendário de aprovação de contas das entidades em que detêm participações.</p>
Mercados locais de produtores Conselho de Ministros de 19 de março	<p>Aprovou o regime jurídico aplicável aos mercados locais de produtores, cumprindo o Programa do Governo que prevê a criação de mercados de proximidade, promovendo o desenvolvimento dos produtos locais e do consumo local.</p> <p>Os sistemas agroalimentares locais estimulam a economia local e promovem a interação social entre as comunidades rural e urbana, desempenhando funções que beneficiam os produtores, os consumidores, o ambiente e a economia local.</p>
Reestruturação do SNIERPA Conselho de Ministros de 19 de março	<p>Aprovou a reestruturação do Sistema Nacional de Inventário de Emissões por Fontes e Remoção por Sumidouros de Poluentes Atmosféricos (SNIERPA).</p> <p>Esta decisão tem como objetivo garantir a elaboração do inventário nacional de emissões antropogénicas por fontes e remoção por sumidouros de poluentes atmosféricos (INERPA), de acordo com os requisitos e diretrizes comunitárias e internacionais relevantes, nomeadamente tendo em conta o princípio do custo-eficiência.</p> <p>Com esta reestruturação procura-se assegurar a coerência, a comparabilidade e o rigor das estimativas efetuadas.</p>
Ordens profissionais Conselho de Ministros de 12 de março	<p>Aprovou 16 propostas de lei relativas aos estatutos de associações públicas profissionais, as chamadas Ordens profissionais, conformando as respetivas normas estatutárias ao novo regime jurídico de criação, organização e funcionamento das associações públicas profissionais.</p> <p>São definidas regras sobre a criação, organização e funcionamento das associações públicas profissionais e sobre o acesso e o exercício de profissões reguladas por associações públicas profissionais, no que diz respeito, designadamente, à livre prestação de serviços, à liberdade de estabelecimento, a estágios profissionais, a sociedades de profissionais, a regimes de incompatibilidades e impedimentos, a publicidade, bem com à disponibilização generalizada de informação relevante sobre os profissionais e sobre as respetivas sociedades</p>

Iniciativa	Sumário
	reguladas por associações públicas profissionais.
Plano Estratégico para as Migrações (2015-2020)	Aprovou o Plano Estratégico para as Migrações (2015-2020), que identifica e articula os atuais desafios ao nível da integração, da inclusão, da captação e do regresso dos nossos migrantes.
Conselho de Ministros de 12 de março	O Plano Estratégico para as Migrações assenta em cinco eixos políticos prioritários: Políticas de integração de imigrantes; Políticas de promoção da integração dos novos cidadãos; Políticas de coordenação dos fluxos migratórios; Políticas de reforço da legalidade migratória e da qualidade dos serviços migratórios; Políticas de incentivo, acompanhamento e apoio ao regresso dos cidadãos nacionais emigrantes. O plano será sustentado pelo Portugal 2020, coincidindo o seu horizonte temporal com o respetivo período de execução, dando um novo impulso às políticas migratórias, ajustando as iniciativas às necessidades atuais e projetando novas ações que contribuam para a coesão social, o enriquecimento humano e material do país e o envolvimento e ligação à diáspora portuguesa.
Jurisdição da via navegável do rio Douro	Aprovou um diploma que define as consequências do processo de fusão entre a APDL, Administração dos Portos do Douro e Leixões, S.A., e a Administração do Porto de Viana do Castelo, S.A..
Conselho de Ministros de 5 de março	É transferida para a APDL, Administração dos Portos do Douro, Leixões e Viana do Castelo, S.A., a jurisdição portuária direta nas zonas marítimas, flúvio-marítimas e terrestres necessárias à exploração da via navegável do rio Douro, cuja gestão foi transitoriamente cometida ao Instituto da Mobilidade e dos Transportes. I.P.
Bases do Regime Jurídico da Revelação e do Aproveitamento dos Recursos Geológicos	Aprovou uma proposta de lei que estabelece as bases do regime jurídico da revelação e do aproveitamento dos recursos geológicos existentes no território nacional, incluindo os localizados no espaço marítimo nacional. Este diploma enquadra-se no plano de ação da Estratégia Nacional para os Recursos Geológicos e vem adotar uma visão integrada dos recursos geológicos, incidindo sobre os recursos passíveis de prospeção e de exploração e também sobre os recursos naturais com interesse geológico e mineiro, com vista à sua preservação.

2. Seleção de Medidas Legislativas

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 154/2015 - Diário da República n.º 41/2015, Série II de 2015-02-27	Autoriza a Direção-Geral de Estatística da Educação e Ciência a proceder à repartição de encargos decorrentes da assinatura do contrato de aquisição de serviços de dados e conectividade à internet a todos os organismos centrais e regionais, bem como as escolas do 1.º, 2.º e 3.º ciclos e com ensino secundário.
<i>Programa de Investimentos Públicos de Interesse Turístico para o Algarve (PIPITAL)</i> Despacho n.º 2129-C/2015 - Diário da República n.º 41/2015, 3º Suplemento, Série II de 2015-02-27	Determina a prorrogação do período de vigência do Programa de Investimentos Públicos de Interesse Turístico para o Algarve (PIPITAL) constante do Despacho Conjunto n.º 123/2006, de 20 de dezembro de 2005, e altera o Despacho Conjunto n.º 272/97, de 1 de agosto, que aprovou o Regulamento da Unidade de Gestão do Programa de Investimentos Públicos de Interesse Turístico para o Algarve.

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Grandes superfícies comerciais</i> Portaria n.º 57-D/2015 - Diário da República n.º 41/2015, 3º Suplemento, Série I de 2015-02-27</p>	<p>Fixa os parâmetros e a metodologia para a determinação da valia do projeto realizada na fase de instrução dos procedimentos de autorização conjunta de grandes superfícies comerciais não inseridas em conjuntos comerciais e de conjuntos comerciais com área bruta locável => 8 000 m².</p>
<p><i>Regulamento específico do domínio da Competitividade e Internacionalização</i> Portaria n.º 57-A/2015 - Diário da República n.º 41/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-02-27</p>	<p>Adota o regulamento específico do domínio da Competitividade e Internacionalização.</p>
<p><i>Grandes superfícies comerciais</i> Portaria n.º 60-B/2015 - Diário da República n.º 42/2015, 2º Suplemento, Série I de 2015-03-02</p>	<p>Fixa o montante das taxas devidas pela autorização conjunta para a instalação e para a alteração significativa de grandes superfícies comerciais não inseridas em conjuntos comerciais e de conjuntos comerciais com área bruta locável igual ou superior a 8000 m², incluindo as prorrogações.</p>
<p><i>Autorização de realização de despesa</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 8/2015 - Diário da República n.º 43/2015, Série I de 2015-03-03</p>	<p>Autoriza a Autoridade Nacional de Segurança Rodoviária a realizar a despesa relativa à aquisição de serviços postais aos CTT - Correios de Portugal, S. A., para os anos de 2015 a 2017.</p>
<p><i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 155/2015 - Diário da República n.º 43/2015, Série II de 2015-03-03</p>	<p>Autoriza o Instituto de Financiamento da Agricultura e Pescas, I. P. (IFAP, I. P.) a assumir e a proceder à repartição dos encargos relativos ao contrato de aquisição de uma solução integrada e completa de <i>Virtual Desktop Infrastructure</i>.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 156/2015 - Diário da República n.º 44/2015, Série II de 2015-03-04</p>	<p>Autoriza o Serviço de Estrangeiros e Fronteiras a assumir os encargos orçamentais decorrentes da celebração de um contrato de fornecimento de refeições confeccionadas e prestação de serviços associados.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 157/2015 - Diário da República n.º 44/2015, Série II de 2015-03-04</p>	<p>Autoriza o Instituto Português de Oncologia do Porto Franciscó Gentil, E. P. E., a assumir encargos referente à aquisição de serviços de gestão de resíduos hospitalares perigosos.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 158/2015 - Diário da República n.º 44/2015, Série II de 2015-03-04</p>	<p>Autoriza o Centro Hospitalar do Porto, E. P. E., a assumir encargos referentes à aquisição de serviços de higiene e limpeza.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 159/2015 - Diário da República n.º 44/2015, Série II de 2015-03-04</p>	<p>Autoriza o Centro Hospitalar de Trás-os-Montes e Alto Douro, E. P. E., a assumir encargos referentes à aquisição de serviços de fornecimento de refeições a utentes e colaboradores.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 160/2015 - Diário da República n.º 44/2015, Série II de 2015-03-04</p>	<p>Autoriza o Centro Hospitalar de Vila Nova de Gaia/Espinho, E. P. E. a assumir encargos referentes ao contrato de aquisição de serviços de alimentação para doentes e funcionários do Centro com remodelação das instalações de cozinha e refeitório da Unidade.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 166/2015 - Diário da República n.º 45/2015, Série II de 2015-03-05</p>	<p>Autoriza o Fundo de Fomento Cultural a proceder à repartição de encargos decorrentes do protocolo e respetivos aditamentos celebrados entre Associação Música Educação e Cultura e a Presidência do Conselho de Ministros.</p>
<p><i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 167/2015 - Diário da República n.º 45/2015, Série II de 2015-03-05</p>	<p>Autoriza o Centro Hospitalar do Porto, E. P. E. (CHO, E. P. E.) a assumir encargos referentes à aquisição da prestação de serviços de análises e exames de anatomia patológica com colocação de equipamentos.</p>
<p><i>Contrato de transporte ferroviário de passageiros</i> Decreto-Lei n.º 35/2015 - Diário da República n.º 46/2015, Série I de 2015-03-06</p>	<p>Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 58/2008, de 26 de março, que estabelece as condições que devem ser observadas no contrato de transporte ferroviário de passageiros, conformando as regras nacionais que regulam o contrato de transporte ferroviário de passageiros com as disposições do Regulamento (CE) n.º 1371/2007, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de outubro de 2007.</p>
<p><i>Concessão dos Serviços Públicos de Transporte da Carris e do Metropolitano de Lisboa</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 10/2015 - Diário da República n.º 46/2015, Série I de 2015-03-06</p>	<p>Determina o início do processo de abertura ao mercado da exploração dos serviços públicos de transporte de passageiros prestados pelas empresas Companhia Carris de Ferro de Lisboa, S.A., e Metropolitano de Lisboa, E.P.E., através da subconcessão destes serviços</p>

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Orçamento do Estado para 2015</i> Decreto-Lei n.º 36/2015 - Diário da República n.º 47/2015, Série I de 2015-03-09.</p>	<p>Estabelece as normas de execução do Orçamento do Estado para 2015.</p>
<p><i>Estabelecimentos e explorações de atividades industriais</i> Portaria n.º 68/2015 - Diário da República n.º 47/2015, Série I de 2015-03-09</p>	<p>Identifica os elementos instrutórios a apresentar com os pedidos de regularização, de alteração e ou ampliação, de estabelecimentos e explorações de atividades industriais, pecuárias, de operações de gestão de resíduos, de revelação e aproveitamento de massas minerais, de aproveitamento de depósitos minerais e instalações de resíduos da indústria extrativa.</p>
<p><i>Regime de acesso e exercício de profissões e de atividades profissionais</i> Decreto-Lei n.º 37/2015 - Diário da República n.º 48/2015, Série I de 2015-03-10</p>	<p>No uso da autorização legislativa concedida pela Lei n.º 83-C/2013, de 31 de dezembro, estabelece o regime de acesso e exercício de profissões e de atividades profissionais.</p>
<p><i>Autorização de realização de despesa</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-B/2015 - Diário da República n.º 48/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-03-10</p>	<p>Autoriza o Instituto de Segurança Social, I. P., a realizar a despesa com a aquisição de bens alimentares, no âmbito do Programa Operacional Fundo Europeu de Auxílio aos Carenciados (2014-2020).</p>
<p><i>Código do IRC</i> Portaria n.º 72/2015 - Diário da República n.º 49/2015, Série I de 2015-03-11</p>	<p>Aprova a declaração modelo 29 para cumprimento das obrigações declarativas previstas nos n.º 4 e 5 do artigo 83.º do Código do IRC, e respetivas instruções de preenchimento.</p>
<p><i>Investimento em obras de dragagem em portos nacionais</i> Resolução da Assembleia da República n.º 26/2015 - Diário da República n.º 49/2015, Série I de 2015-03-11</p>	<p>Recomenda ao Governo que estabeleça um plano de prioridades e reforce o investimento em obras de dragagem em portos nacionais.</p>
<p><i>Política de Ordenamento e de Gestão do Espaço Marítimo Nacional</i> Decreto-Lei n.º 38/2015 - Diário da República n.º 50/2015, Série I de 2015-03-12</p>	<p>Desenvolve a Lei n.º 17/2014, de 10 de abril, que estabelece as Bases da Política de Ordenamento e de Gestão do Espaço Marítimo Nacional</p>
<p><i>Plano Nacional de Gestão de Resíduos 2014-2020</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 11-C/2015 - Diário da República n.º 52/2015, 2º Suplemento, Série I de 2015-03-16</p>	<p>Aprova o Plano Nacional de Gestão de Resíduos para o horizonte 2014-2020.</p>
<p><i>Lei dos Compromissos e Pagamentos em Atraso</i> Lei n.º 22/2015 - Diário da República n.º 53/2015, Série I de 2015-03-17</p>	<p>Quarta alteração à Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro, que aprova as regras aplicáveis à assunção de compromissos e aos pagamentos em atraso das entidades públicas</p>
<p><i>Extensão de Encargos</i> Portaria n.º 186/2015 - Diário da República n.º 53/2015, Série II de 2015-03-17</p>	<p>Extensão de Encargos - Aplicação do BIORC.</p>
<p><i>Custos de mão-de-obra, materiais e equipamentos de apoio</i> Aviso n.º 2980/2015 - Diário da República n.º 56/2015, Série II de 2015-03-20</p>	<p>Fixa os índices ponderados de custos de mão-de-obra, materiais e equipamentos de apoio referentes aos meses de julho, agosto e setembro de 2014.</p>
<p><i>Igualdade de Género no Mercado de Trabalho</i> Portaria n.º 84/2015 - Diário da República n.º 56/2015, Série I de 2015-03-20</p>	<p>Cria e regulamenta a medida de Promoção de Igualdade de Género no Mercado de Trabalho.</p>
<p><i>Apoio à Mobilidade Geográfica no Mercado de Trabalho</i> Portaria n.º 85/2015 - Diário da República n.º 56/2015, Série I de 2015-03-20</p>	<p>Cria a medida de Apoio à Mobilidade Geográfica no Mercado de Trabalho. Esta medida destina -se a desempregados, com o propósito de promover e facilitar a integração no mercado de trabalho, implicando mobilidade geográfica, com base em dois tipos de apoios: de mobilidade temporária, para as situações de celebração de contrato de trabalho com duração superior a um mês, cujo local de trabalho diste, pelo menos, 50 quilómetros da residência do desempregado e de mobilidade permanente, para quem celebre contrato de trabalho com duração igual ou superior a doze meses ou crie o seu próprio emprego e que implique a mudança da sua residência.</p>
	<p>Estes apoios são concedidos em casos de mobilidade dentro</p>

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Medida REATIVAR</i> Portaria n.º 86/2015 - Diário da República n.º 56/2015, Série I de 2015-03-20</p>	<p>do território continental, de mobilidade de e para as Regiões Autónomas em relação ao território continental, bem como de mobilidade de país terceiro para o território continental</p> <p>Cria a medida REATIVAR. Esta medida tem o objetivo de promover a reintegração profissional de pessoas desempregadas de longa duração e de muita longa duração, com mais de 30 anos de idade, através da realização de estágios profissionais, com uma duração de 6 meses, propiciando um contacto com o mercado de trabalho, num contexto de formação, e promovendo a aquisição de competências, suscetíveis e desejavelmente certificáveis, visando o efetivo reingresso no mercado de trabalho.</p>
<p><i>Plano Estratégico para as Migrações (2015-2020)</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 12-B/2015 - Diário da República n.º 56/2015, 1.º Suplemento, Série I de 2015-03-20.</p>	<p>Aprova o Plano Estratégico para as Migrações (PEM 2015-2020). O Plano Estratégico para as Migrações assenta em cinco eixos políticos prioritários: Políticas de integração de imigrantes; Políticas de promoção da integração dos novos cidadãos; Políticas de coordenação dos fluxos migratórios; Políticas de reforço da legalidade migratória e da qualidade dos serviços migratórios; Políticas de incentivo, acompanhamento e apoio ao regresso dos cidadãos nacionais emigrantes.</p>
<p><i>Clusters de Competitividade</i> Despacho n.º 2909/2015 - Diário da República n.º 57/2015, Série II de 2015-03-23</p>	<p>Aprova o Regulamento de Reconhecimento dos Clusters de Competitividade.</p>
<p><i>Subsídio Social de Mobilidade</i> Decreto-Lei n.º 41/2015 - Diário da República n.º 58/2015, Série I de 2015-03-24</p>	<p>Regula a atribuição de um subsídio social de mobilidade aos cidadãos beneficiários, no âmbito dos serviços aéreos entre o continente e a Região Autónoma dos Açores e entre esta e a Região Autónoma da Madeira, prossequindo objetivos de coesão social e territorial</p>
<p><i>Licenciamento Radioelétrico</i> Regulamento n.º 144/2015 - Diário da República n.º 59/2015, Série II de 2015-03-25</p>	<p>Regulamento do Licenciamento Radioelétrico.</p>
<p><i>Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras e Código dos Valores Mobiliários</i> Lei n.º 23-A/2015 - Diário da República n.º 60/2015, 1.º Suplemento, Série I de 2015-03-26</p>	<p>Transpõe as Diretivas 2014/49/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril, relativa aos sistemas de garantia de depósitos, e 2014/59/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio, alterando o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, a Lei Orgânica do Banco de Portugal, o Decreto-Lei n.º 345/98, de 9 de novembro, o Código dos Valores Mobiliários, o Decreto-Lei n.º 199/2006, de 25 de outubro, e a Lei n.º 63-A/2008, de 24 de novembro.</p>
<p><i>Regime de benefícios fiscais contratuais ao investimento produtivo</i> Portaria n.º 94/2015 - Diário da República n.º 61/2015, Série I de 2015-03-27</p>	<p>Procede à regulamentação do regime de benefícios fiscais contratuais ao investimento produtivo.</p>

Abreviaturas Utilizadas

Abreviaturas

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	Varição em cadeia
VCS	Valor corrigido de sazonalidade
VE	Valor efetivo
VH	Varição homóloga
VHA	Varição homóloga acumulada
VITA	Varição 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.