



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 10 | outubro 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: Outubro de 2015

Elaborado com informação disponível até ao dia 28 de outubro.

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 |
| Destaques | 33 |
| Procedimento dos Défices Excessivos – 2.ª Notificação de 2015 | 35 |
| Artigos | 41 |
| Em Análise | 43 |
| Desalavancagem do Setor Privado em Portugal | 43 |
| Comércio Internacional de Bens e Serviços (2000 a 2004 e janeiro a agosto de 2014 e 2015) | 57 |
| Capacidade institucional em Portugal: melhores práticas e prioridades | 71 |
| Ensaio | 83 |
| The Adjustment of Portuguese Imports: Cyclical or Structural? | 83 |
| Iniciativas e Medidas Legislativas | 91 |
| Lista de Acrónimos | 101 |

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No conjunto dos meses de julho e agosto de 2015, a produção industrial aumentou 2,0% em termos homólogos (igual ao 2.º trimestre). Mas, enquanto a das economias avançadas melhorou; a dos países emergentes e em desenvolvimento abrandou ligeiramente. No mesmo período, as trocas comerciais mundiais de mercadorias desaceleraram em resultado de um crescimento mais fraco das exportações, com destaque para uma quebra dos países emergentes (facto que não sucedia desde o 3.º trimestre de 2009), especialmente asiáticos.
- * No 3.º trimestre de 2015, o PIB dos EUA e do Reino Unido desacelerou para 2,0% e 2,3%, em termos homólogos reais, respetivamente (2,7% e 2,4%, no trimestre precedente) e o da China abrandou para 6,9% (7,0% no 2.º trimestre). A taxa de inflação manteve-se baixa para a generalidade das economias avançadas; enquanto acelerou em alguns países emergentes (Brasil e China).
- * No 3.º trimestre de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), devido sobretudo à melhoria da confiança dos empresários dos serviços e do comércio a retalho. Porém, o indicador previsional do Banco de Itália, de setembro de 2015, indica que o PIB trimestral em cadeia da área do euro desacelerou (+0,4%, no 2.º trimestre de 2015). Os indicadores quantitativos para a área do euro indicam uma melhoria da produção industrial e das vendas a retalho; enquanto as exportações de bens abrandaram, embora tenham mantido um crescimento robusto. A atividade económica da AE tem vindo a ser beneficiada pelo baixo nível do preço do petróleo; depreciação do euro face ao dólar e diminuição dos custos de financiamento dos agentes económicos decorrentes da implementação de medidas de política monetária não convencional do BCE (“quantitative easing”) que tiveram início em março. O mercado de trabalho da UE registou uma melhoria gradual, salientando-se uma estabilização da taxa de desemprego, tanto para a UE como para a AE, situada em 9,5% e 11,0%, respetivamente, em agosto de 2015 (a taxa mais baixa dos últimos 3 anos). Em setembro de 2015, a taxa de inflação homóloga da área do euro tornou a ser negativa para -0,1% (interrompendo a variação positiva entre maio e agosto) e desceu para um valor nulo em termos de variação média dos últimos 12 meses (0,1% em agosto).
- * Em outubro de 2015 e, até ao dia 27, o preço *spot* do petróleo Brent manteve-se relativamente estável, em torno de 49 USD/bbl (44 €/bbl), permanecendo, a níveis baixos, influenciado pelos receios de uma evolução mais fraca da economia mundial e pela expectativa de um aumento da produção de petróleo do Irão.
- * No decurso do mês de outubro, assistiu-se a uma nova depreciação do euro face ao dólar, refletindo, em parte, as expectativas criadas, de virem a ser adotados mais estímulos monetários por parte do BCE. Entretanto, a Reserva Federal dos EUA, na sua reunião de 28 de outubro, decidiu também manter as taxas de juro diretas inalteradas. De facto, no dia 27, o euro situava-se em 1,11, correspondendo a uma depreciação de 1,3% face ao final do mês de Setembro (1,12).
- * No período mais recente, assistiu-se a uma melhoria generalizada dos índices bolsistas internacionais, provocada, em parte, por uma maior estabilidade da bolsa chinesa e pela implementação, de medidas de estímulo monetário pelo Banco central da China, tornando a política monetária mais acomodatória, através da diminuição das taxas de juro e de redução das reservas mínimas para todos os bancos.

Conjuntura Nacional

- * De acordo com os dados publicados pelo INE para o 3.º trimestre de 2015, o indicador de clima económico recuperou.
- * O indicador de confiança dos consumidores melhorou no terceiro trimestre de 2015, quando comparado com trimestre precedente.
- * O indicador de máquinas e equipamentos do INE registou um crescimento homólogo de 1,6%, o que representa um aumento de 1,8 p.p. face ao registado no segundo trimestre de 2015.
- * O índice de volume de negócios no comércio a retalho cresceu, em termos médios homólogos, 1,2% em julho e agosto, valor inferior aos 2,8% registados no segundo trimestre.
- * No final do terceiro trimestre 2015, face a igual período do ano anterior, o número de desempregados registados nos centros de emprego diminuiu 12,6%, enquanto as colocações, durante o mesmo período, aumentaram 23,5%.
- * Em setembro de 2015, a variação homóloga do IPC e do IHPC fixou-se em 0,9%, 0,2 p.p. acima da variação registada em agosto. Já o índice de preços na produção industrial apresentou uma variação homóloga negativa (-4,1%), desacelerando 0,9 p.p. face a agosto.
- * Até agosto de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 976 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 733 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz, essencialmente, um saldo mais positivo da balança de bens e serviços e de rendimentos secundários.
- * Decorridos três trimestres de execução orçamental, o sector institucional das Administrações Públicas registou um saldo global negativo de cerca de 3157 milhões de euros¹ (menos 801 milhões de euros do que no mês anterior). Tendo como referência o universo comparável, o saldo global apresenta uma melhoria de cerca de 900 milhões de euros relativamente ao período homólogo do ano anterior, resultado para o qual contribuiu um crescimento de 0,7% da receita total acompanhada de uma redução da despesa total de 0,9%. No mesmo período, o saldo primário regista um valor positivo de 2461 milhões de euros.
- * No mesmo período o subsector do Estado evidencia um saldo global negativo de 4255 milhões de euros como resultado de um crescimento de 4,9% na receita total e de um crescimento menor da despesa total (1,6%). O saldo global do subsector do Estado representa uma melhoria de cerca de 922 milhões de euros face ao mesmo mês do ano anterior. O saldo primário atingiu os 825 milhões de euros.
- * O subsector dos Serviços e Fundos Autónomos regista igualmente um saldo global negativo (universo total) de 175 milhões de euros, bem como o subsector da Administração Regional (187 milhões de euros). Em contrapartida, os subsectores da Segurança Social e da Administração Local apresentam saldos globais positivos da ordem dos 822 milhões de euros e 639 milhões de euros, respetivamente.
- * No final do mês de agosto, a dívida do Setor das Administrações Públicas (ótica de Maastricht) atingiu o montante de 229,1 mil milhões de euros, o que representa um aumento de 0,7% em relação ao mês anterior e de 1,5% face ao *stock* existente no final do ano de 2014. Este resultado é marcado pela importância relativa da dívida da Administração Central que, no mesmo período, registou um aumento de 0,8% relativamente ao mês anterior e um aumento de 1,9% face ao *stock* no final de dezembro de 2014.

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

- * No final do mês de setembro, o valor global da dívida direta do Estado cifrou-se em 225,7 mil milhões de euros, representando um aumento de cerca de 2,6 mil milhões de euros relativamente ao mês anterior.

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** recentemente divulgados² apontam para um crescimento homólogo das exportações de mercadorias de 5,4% nos primeiros oito meses de 2015. Neste mesmo período, as importações aumentaram 3,4%, o que levou a uma recuperação do défice da balança comercial (fob-cif) de 5,8%, correspondendo a 402 milhões de euros. A taxa de cobertura das importações pelas exportações foi de 83,5%, mais 1,6 p.p. que em igual período de 2014.
- * Nos primeiros oito meses de 2015, o crescimento homólogo das exportações de mercadorias, excluindo os produtos energéticos, foi igual ao crescimento das exportações totais (5,4%). As importações registaram uma variação homóloga positiva superior ao crescimento das exportações (8,1%), o que levou a um agravamento do saldo negativo da respetiva balança comercial em 38%.
- * No último ano a terminar em agosto de 2015, as exportações de mercadorias cresceram 4,9% em termos homólogos, sendo que todos os grupos contribuíram positivamente para este comportamento. Destaca-se o contributo dos “Agroalimentares” (+1,1 p.p.), dos “Produtos Acabados Diversos” e do “Material de Transporte” (ambos com +0,8 p.p.). Nos primeiros oito meses de 2015 destaca-se igualmente o contributo positivo dos produtos “Agroalimentares” (+1 p.p.), seguido do contributo do “Material de Transporte” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,9 p.p.).
- * De janeiro a agosto de 2015, as exportações para o mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 6,6 % e contribuíram em 4,7 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE-15 registaram também uma taxa de variação homóloga positiva de 6,6 % e as exportações para os países do Alargamento 6,3 %, sendo os respetivos contributos para o crescimento do total das exportações de 4,5 p.p. e 0,2 p.p.. As exportações para Espanha, o principal mercado de destino das exportações portuguesas de mercadorias (25,1% do total de janeiro a agosto de 2015), registaram o maior contributo Intra UE-15 (+2,8 p.p.) para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,8 p.p.), França e Alemanha (ambos com +0,5 p.p.).
- * Nos primeiros oito meses de 2015, as exportações para os Países Terceiros registaram uma taxa de variação homóloga positiva mas inferior à das exportações Intra UE (2,2%), passando a representar 27,6 % do total das exportações nacionais (-0,9 p.p. face ao período homólogo). Destaca-se o comportamento positivo das exportações para os EUA (+32%), Moçambique (+22,8%) e Marrocos (+18%).
- * De janeiro a agosto de 2015, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 5,5%. As exportações de produtos de baixa e média-baixa intensidade tecnológica são as que mais contribuem para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (+2 p.p. e +1,8 p.p., respetivamente).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de julho de 2015, as Exportações de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 5,4% nos primeiros sete meses de 2015. A componente de Bens registou uma melhor performance relativamente à dos

² Resultados mensais preliminares de janeiro a agosto de 2015.

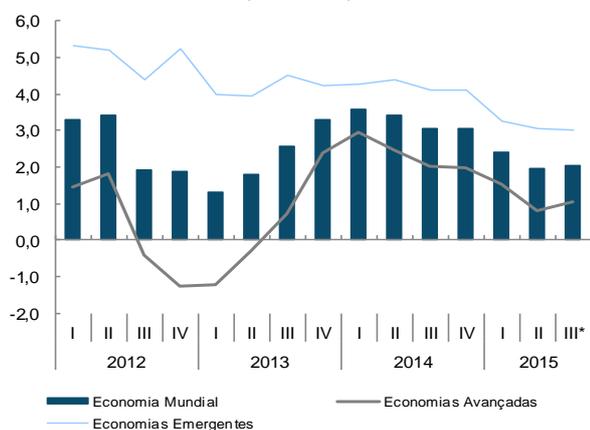
Serviços (5,9% e 4,5%, respetivamente) e foi a que mais contribuiu para o crescimento do total das exportações (+ 4 p.p.).

1. Enquadramento Internacional

Atividade Económica Mundial

No conjunto dos meses de julho e agosto de 2015, o crescimento da produção industrial mundial manteve-se em 2,0% em termos homólogos. Mas, enquanto a das economias avançadas melhorou; a dos países emergentes e em desenvolvimento abrandou ligeiramente.

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



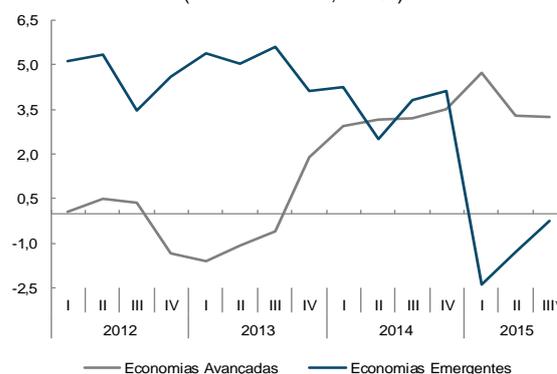
Fonte: CPB. * média dos meses de julho e agosto.

Neste período, o comércio mundial de mercadorias desacelerou devido ao abrandamento das exportações mundiais; já que as importações mundiais apresentaram uma melhoria.

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

- o comércio mundial abrandou para 1,1% (1,3% no 2.º trimestre de 2015);
- as exportações mundiais desaceleraram para 0,6% (1,5% no 2.º trimestre de 2015); enquanto as importações aumentaram para 1,6% (1,1% no 2.º trimestre).

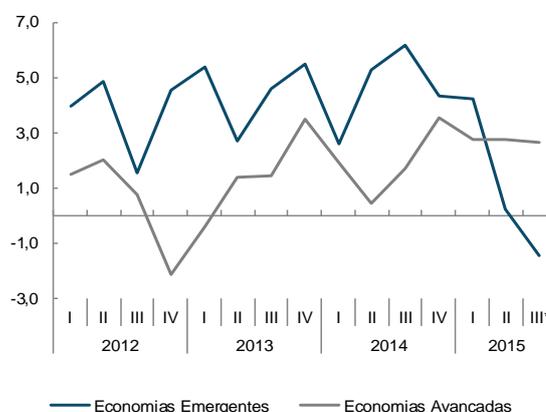
Figura 1.2. Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB. * média dos meses de julho e agosto.

A deterioração das trocas comerciais mundiais atingiu globalmente tanto as economias avançadas como os países emergentes, tendo, porém, sido mais acentuada para o último caso. Com efeito, as importações desses países, apesar de terem melhorado, continuaram a registar uma variação negativa; enquanto as exportações enfraqueceram, tendo apresentado uma diminuição de 1,4% em termos homólogos reais (facto que não sucedia desde o 3.º trimestre de 2009) em resultado essencialmente do mau desempenho dos países asiáticos.

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



Fonte: CPB. * média dos meses de julho e agosto.

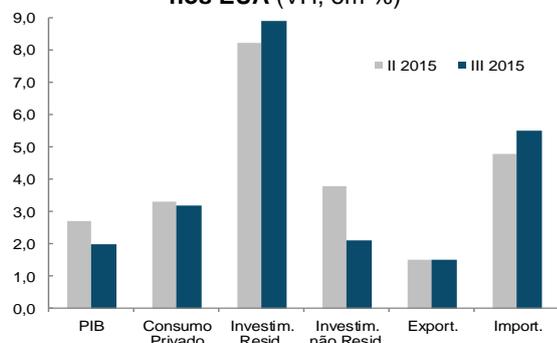
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

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

Atividade Económica Extra-UE

Os indicadores para o 3.º trimestre de 2015 indicam um abrandamento da atividade económica nos EUA; um crescimento mais moderado do Reino Unido e uma desaceleração do PIB da China. A taxa de inflação manteve-se baixa para a generalidade das economias avançadas; enquanto acelerou em alguns países emergentes (Brasil, China).

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

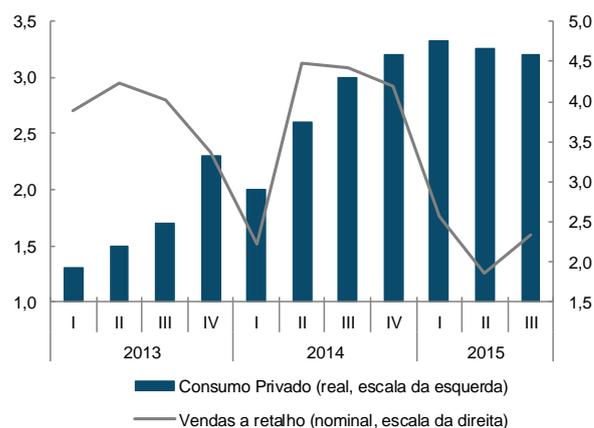


Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Nos **EUA**, o PIB desacelerou para 2,0% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2015 (2,7% no 2.º trimestre) associado a um abrandamento da procura interna devido sobretudo a um enfraquecimento do investimento privado não residencial. Também, o contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB apresentou-se mais negativo. Com efeito, neste período e, em termos homólogos:

- o investimento privado não residencial abrandou para 2,1% em termos reais (3,8% no 2.º trimestre) refletindo a redução no setor energético; enquanto no segmento residencial fortaleceu-se;
- o consumo privado aumentou 3,2% em termos reais (3,3% no 2.º trimestre) e as vendas a retalho melhoraram em termos nominais;
- as exportações de bens e serviços estabilizaram em torno de 1,5% em termos reais;
- a taxa de desemprego desceu para 5,2% e a taxa de inflação homóloga foi de 0,1% (variação nula no 2.º trimestre).

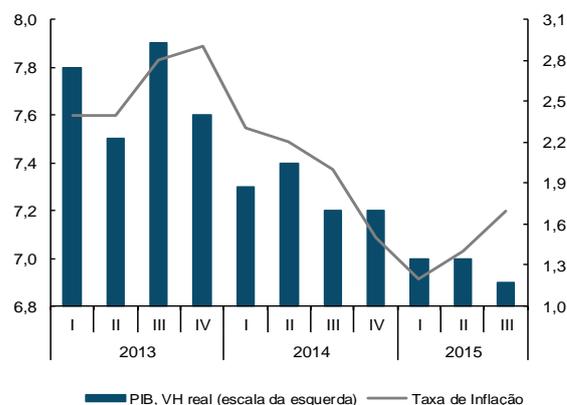
Figura 1.5. Consumo Privado e Vendas a Retalho dos EUA (VH, em %)



Fontes: Bureau of Economic Analysis; Census Bureau.

No 3.º trimestre de 2015, o PIB da **China** abrandou para 6,9% em termos homólogos reais (7,0% no trimestre anterior) a taxa mais baixa desde o 2.º trimestre de 2009. Neste período, em termos homólogos, a produção industrial desacelerou e as exportações de bens deterioraram-se, tendo apresentado uma quebra de 6,1% em termos nominais (-2,8% no trimestre anterior). A taxa de inflação homóloga subiu para 1,7% (1,4% no trimestre precedente).

Figura 1.6. PIB e Taxa de Inflação da China



Fonte: Instituto de Estatística da China.

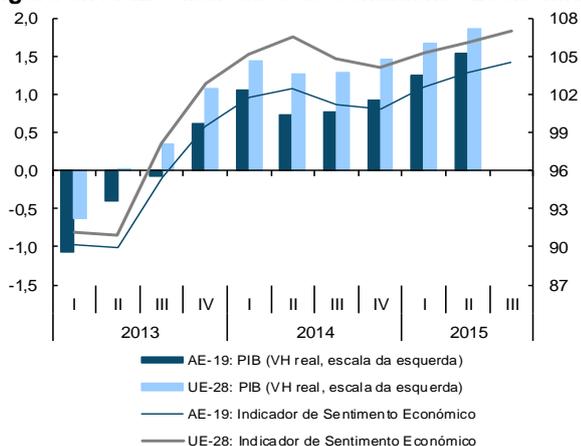
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | 2015 | | | 2015 | | | |
|---|---------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | jun | jul | ago | set |
| EUA – PIB real | VH | BEA | 2,4 | 2,9 | 2,5 | 2,9 | 2,7 | 2,0 | - | - | - | - |
| Índice de Produção Industrial | VH | BGFRS | 3,7 | 4,2 | 4,5 | 3,5 | 14 | 0,9 | 0,9 | 13 | 1,1 | 0,4 |
| Índice ISM da Indústria Transformadora | % | ISM | 55,8 | 57,6 | 57,6 | 52,6 | 52,6 | 51,3 | 53,5 | 52,7 | 51,1 | 50,2 |
| Índice ISM dos Serviços | % | " | 59,8 | 63,4 | 61,0 | 59,5 | 60,9 | 63,0 | 61,5 | 64,9 | 63,9 | 60,2 |
| Indicador de Confiança dos Consumidores | SRE | Michigan | 84,1 | 83,0 | 89,8 | 95,5 | 94,2 | 90,7 | 96,1 | 93,1 | 91,9 | 87,2 |
| Taxa de Desemprego | % | BLS | 6,2 | 6,1 | 5,7 | 5,6 | 5,4 | 5,2 | 5,3 | 5,3 | 5,1 | 5,1 |
| China – PIB real | VH | NBSC | 7,3 | 7,3 | 7,3 | 7,0 | 7,0 | 6,9 | - | - | - | - |
| Exportações | VH | MC | 6,0 | 13,0 | 8,7 | 9,9 | -2,8 | -6,1 | 1,6 | -8,9 | -5,5 | -3,7 |
| Japão – PIB real | VH | COGJ | -0,1 | -1,4 | -0,8 | -0,8 | 0,9 | : | - | - | - | - |

Atividade Económica da UE

No 3.º trimestre de 2015, o indicador de sentimento económico subiu tanto para a União Europeia (UE) como para a área do euro (AE), devido sobretudo à melhoria da confiança dos empresários dos serviços e do comércio a retalho. Porém, o indicador previsional do Banco de Itália, de setembro de 2015, indica que o PIB trimestral em cadeia da AE desacelerou (+0,4% no 2.º trimestre de 2015).

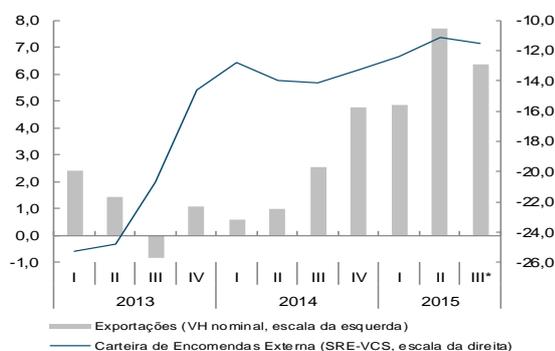
Figura 1.7. PIB e Indicador de Sentimento Económico



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Os indicadores quantitativos para a área do euro, no conjunto dos meses de julho e agosto de 2015, indicam uma melhoria da produção industrial e das vendas a retalho; enquanto as exportações de bens abrandaram, embora tenham registado um crescimento robusto.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas externas da Área do Euro

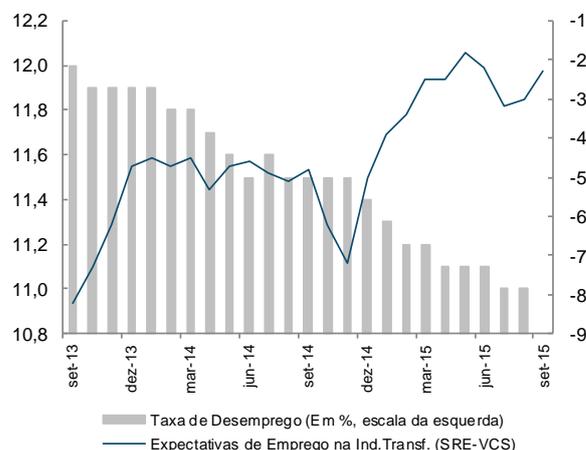


Fontes: Comissão Europeia; Eurostat. * P/Exportações, média dos meses de julho e agosto.

Em agosto de 2015, a taxa de desemprego manteve-se em 9,5% para a UE e em 11,0% para a AE.

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

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



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em setembro de 2015, a taxa de inflação da área do euro desceu para -0,1% em termos homólogos (interrompendo a variação positiva entre maio e agosto) e para um valor nulo em termos de variação média dos últimos 12 meses (0,1% em agosto).

A diminuição da taxa de inflação deveu-se sobretudo a uma quebra mais pronunciada dos preços de energia, os quais registaram uma quebra de 8,9% em termos homólogos (-7,2% em agosto).

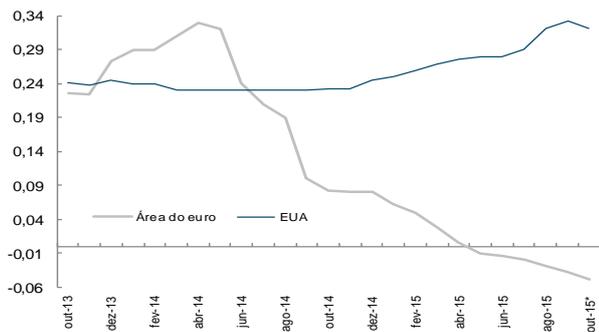
Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | | 2015 | | | |
|-----------------------------------|---------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | jun | jul | ago | set | |
| União Europeia (UE-28) – PIB real | VH | Eurostat | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 1,7 | 1,9 | : | - | - | - | - | |
| Indicador de Sentimento Económico | Índice | CE | 105,2 | 104,8 | 104,2 | 105,3 | 106,1 | 107,1 | 105,5 | 106,6 | 107,0 | 107,6 | |
| Área do Euro (AE-19) – PIB real | VH | Eurostat | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 1,2 | 1,5 | : | - | - | - | - | |
| Indicador de Sentimento Económico | Índice | CE | 101,6 | 101,2 | 100,8 | 102,6 | 103,7 | 104,6 | 103,5 | 104,0 | 104,1 | 105,6 | |
| Índice de Produção Industrial | VH | Eurostat | 0,8 | 0,5 | 0,4 | 1,4 | 1,1 | : | 1,4 | 1,4 | 1,9 | : | |
| Índice de Vendas a Retalho | VH real | " | 1,2 | 0,8 | 1,8 | 2,1 | 2,2 | : | 1,8 | 2,9 | 2,1 | : | |
| Taxa de Desemprego | % | " | 11,6 | 11,5 | 11,5 | 11,2 | 11,1 | : | 11,1 | 11,0 | 11,0 | : | |
| IHPC | VH | " | 0,4 | 0,4 | 0,2 | -0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | -0,1 | |

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

Em outubro de 2015, as taxas de juro de curto prazo diminuíram para a área do euro, renovando mínimos históricos. Nos EUA, a recente descida, deveu-se principalmente à decisão de não alterar a taxa de juro dos *Fed funds* pelo Comité de Política Monetária e à revisão em baixa das projeções de crescimento do PIB para 2015 e anos seguintes. Com efeito, até ao dia 27, a taxa Euribor a 3 meses diminuiu para -0,05% e a taxa *libor* dos EUA para 0,32%.

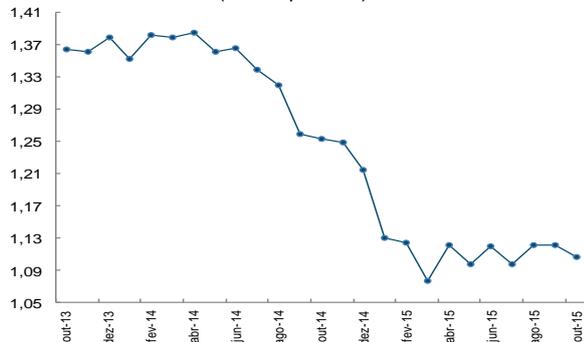
Figura 1.10. Taxa de Juro a 3 meses do Mercado Monetário (Média mensal, em %)



Fonte: BCE; IGCP. * Média até ao dia 27.

Em setembro de 2015, as taxas de juro de longo prazo subiram ligeiramente para os EUA e de forma mais acentuada para a área do euro.

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

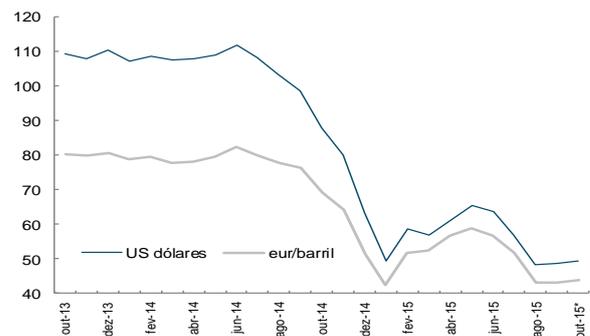


Fonte: Banco de Portugal. Para outubro, o valor é do dia 27.

Em outubro de 2015, assistiu-se a uma nova depreciação do euro face ao dólar, refletindo, em parte, as expectativas criadas, após a reunião do BCE, de reforço do carácter acomodatório da política monetária. Neste aspeto, o Conselho de Governadores do BCE decidiu, em setembro último, aumentar o limite máximo de títulos que o Eurosistema pode adquirir, no âmbito do programa de compra de ativos de dívida pública, de 25% para 33% por emissão. Também, a Reserva Federal dos EUA, decidiu manter as taxas de juro diretoras inalteradas. De facto, no dia 27 de outubro, o euro situava-se em 1,11 correspondendo a uma depreciação de 1,3% face ao final do mês de setembro.

Em setembro de 2015, o índice de preços relativo do preço do petróleo importado desceu ligeiramente para 38,6 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em outubro de 2015 e, até ao dia 27, o preço do petróleo *Brent* manteve-se relativamente estável, para se situar, em média, em 49 USD/bbl (44 €/bbl), permanecendo, contudo, a níveis baixos.

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. * Média dos dias 1 a 27.

No 3.º trimestre de 2015, o preço das matérias-primas não energéticas desacelerou, tendo diminuído 19% em termos homólogos (-18% no 2.º trimestre) devido sobretudo à descida dos preços dos metais.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | | 2015 | | | |
|--|----------|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | jun | jul | ago | set | |
| Taxa Euribor a 3 meses* | % | BP | 0,08 | 0,08 | 0,08 | 0,02 | -0,01 | -0,04 | -0,01 | -0,02 | -0,03 | -0,04 | |
| Yield OT 10 anos – EUA** | % | Eurostat | 2,54 | 2,50 | 2,28 | 1,97 | 2,17 | 2,22 | 2,36 | 2,32 | 2,16 | 2,17 | |
| Yield OT 10 anos – Área do euro** | % | " | 2,28 | 2,00 | 1,59 | 1,15 | 1,29 | 1,47 | 1,67 | 1,53 | 1,39 | 1,48 | |
| Taxa de Câmbio* | Eur/USD | BP | 1,214 | 1,258 | 1,214 | 1,076 | 1,119 | 1,120 | 1,119 | 1,097 | 1,122 | 1,120 | |
| Dow Jones* | VC | Yahoo | 7,5 | 1,3 | 4,6 | -0,3 | -0,9 | -7,6 | -2,2 | 0,4 | -6,6 | -1,5 | |
| DJ Euro Stoxx50* | VC | " | 12 | -0,1 | -2,5 | 17,5 | -7,4 | -9,5 | -4,1 | 5,2 | -9,2 | -5,2 | |
| Spot do Petróleo Brent em USD/bbl** | USD/bbl | DGEG | 99,52 | 103,42 | 77,06 | 55,07 | 63,47 | 51,22 | 63,74 | 56,80 | 48,26 | 48,60 | |
| Spot do Petróleo Brent em USD/bbl** | VH | " | -8,4 | -5,6 | -29,5 | -49,0 | -42,1 | -50,5 | -43,0 | -47,5 | -53,4 | -50,7 | |
| Spot do Petróleo Brent em euros/bbl** | VH | DGEG e BP | -8,4 | -5,6 | -23,3 | -37,9 | -28,2 | -41,0 | -30,9 | -35,5 | -44,3 | -43,3 | |
| Preço Relativo do Petróleo em euros*** | 1979=100 | GEE | 70,5 | 72,8 | 60,1 | 44,9 | 51,0 | 42,2 | 51,5 | 49,1 | 38,9 | 38,6 | |

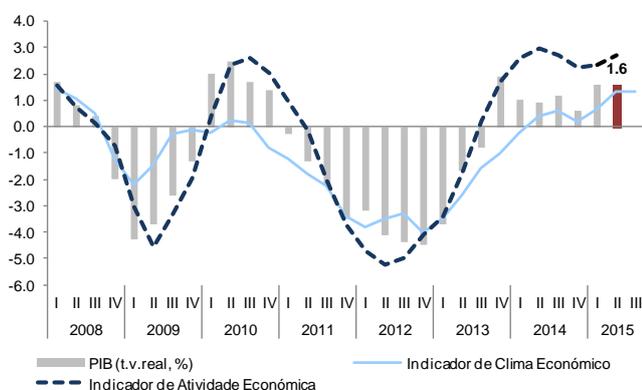
* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramos de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal (sempre que não haja deflador, utiliza-se o último deflador conhecido). Nota: O preço do Petróleo Brent de 2009 a 2015 corresponde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

2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

De acordo com os dados publicados pelo INE para o 3.º trimestre de 2015, o indicador de clima económico recuperou, mantendo a tendência iniciada no final de 2012.

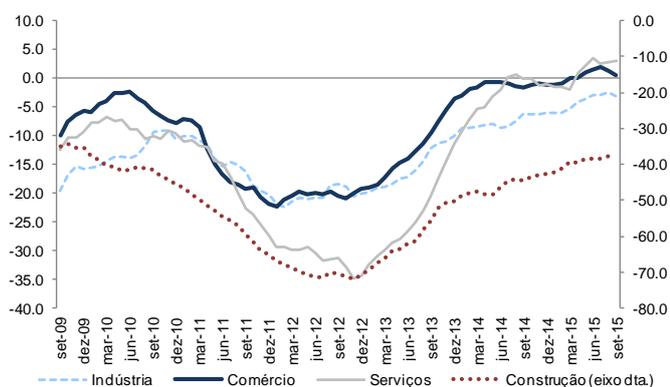
Figura 2.1. Indicador de Clima Económico



Fonte: INE.

No terceiro trimestre do ano, registou-se uma melhoria do indicador de confiança do setor da construção, que contrasta com a deterioração verificada no comércio, serviços e na indústria.

Figura 2.2. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em agosto, o indicador de atividade económica do INE apresentou um crescimento homólogo de 2,8%, um valor 0,1 p.p. superior ao observado no trimestre terminado em junho.

Figura 2.3. Índices de Produção (VH, MM3)



Fonte: INE

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

- na indústria transformadora, o índice de produção registou um crescimento de 0,8% e o índice de volume de negócios apresentou um crescimento de -0,6% (1,3% e -2,6% no segundo trimestre de 2015, respetivamente);
- o índice de produção na construção e obras públicas apresentou uma quebra menos acentuada (-2,2% quando no trimestre acabado em julho apresentava uma variação homóloga de -2,5%);
- o índice de volume de negócios nos serviços deteriorou-se face ao período homólogo em 1,4% (-0,1 p.p. face ao 2.º trimestre de 2015);
- o índice de volume de negócios no comércio a retalho registou um aumento de 1,2%, inferior em 1,6 p.p. ao do período compreendido entre abril e junho de 2015.

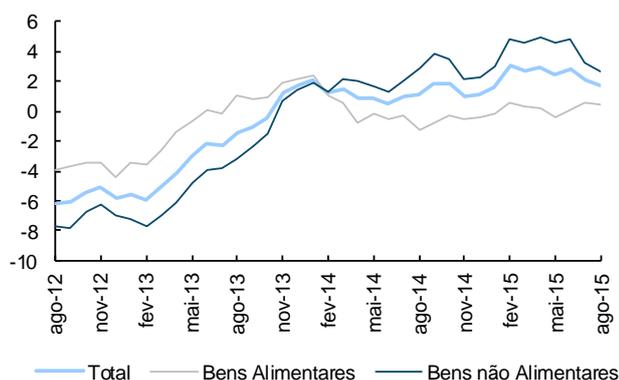
Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | | 2015 | | | | |
|--|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | mai | jun | jul | ago | set | |
| PIB – CN Trimestrais | VH Real | INE | 0.9 | 12 | 0.6 | 16 | 16 | : | : | : | : | : | : | |
| Indicador de Clima Económico | SRE-VE | " | 0.2 | 0.6 | 0.2 | 0.7 | 13 | 14 | 12 | 13 | 14 | 14 | 14 | |
| Indicador de Confiança da Indústria | SRE-VCS | " | -7.3 | -6.4 | -6.1 | -5.4 | -2.9 | -3.1 | -4.0 | -2.4 | -2.7 | -2.4 | -4.2 | |
| Indicador de Confiança do Comércio | " | " | -13 | -16 | -13 | -0.1 | 13 | 0.6 | 2.0 | 12 | 2.3 | 0.0 | -0.7 | |
| Indicador de Confiança dos Serviços | " | " | -2.2 | -0.2 | -10 | -19 | 3.4 | 2.9 | 10 | 19 | 4.4 | 2.0 | 2.4 | |
| Indicador de Confiança da Construção | " | " | -45.3 | -44.7 | -42.8 | -39.3 | -38.6 | -37.6 | -37.7 | -38.3 | -39.1 | -35.3 | -38.4 | |
| Índice de Produção Industrial – Ind. Transf. | VH | " | 18 | 2.0 | -12 | 0.4 | 13 | : | 2.0 | 18 | 17 | -0.1 | : | |
| Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf. | " | " | -12 | -13 | -19 | -0.5 | 2.6 | : | -0.1 | 3.2 | 0.8 | -2.4 | : | |
| Índice de Volume de Negócios - Serviços | " | " | -2.6 | -3.8 | -3.1 | -2.2 | -13 | : | -2.5 | 2.5 | -0.5 | -2.2 | : | |

Consumo Privado

Nos meses de julho e agosto de 2015, o Índice de Volume de Negócios no Comércio a Retalho (IVNCR) cresceu 1,2%, valor inferior em 1,6 p.p. ao registado no segundo trimestre do ano. A componente não alimentar foi a mais robusta, crescendo 1,7% (4,8% no segundo trimestre), enquanto a componente alimentar cresceu 0,4% (mais 0,3 p.p.).

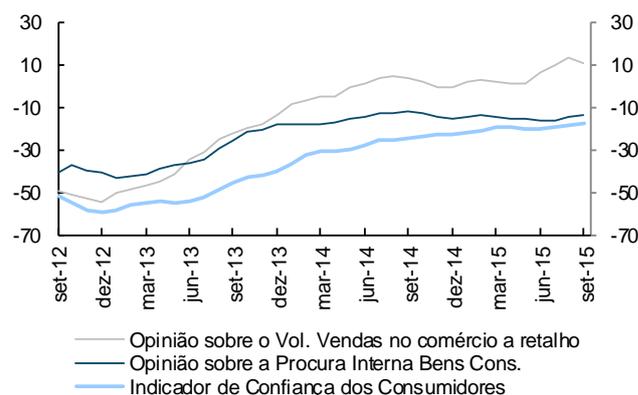
Figura 2.4. Índice do Volume de Negócios no Comércio a Retalho
(MM3,VH)



Fonte: INE.

No terceiro trimestre de 2015, o indicador qualitativo de confiança dos Consumidores melhorou quando comparado com o trimestre precedente (melhoria visível na quase totalidade das suas componentes), tendo simultaneamente alcançado um novo máximo desde 2001. Igual tendência apresentaram os Indicadores qualitativos da opinião dos empresários relativamente ao volume de vendas no comércio a retalho e à procura interna de bens de consumo que, no trimestre terminado em setembro, registaram melhorias face ao segundo trimestre de 2015.

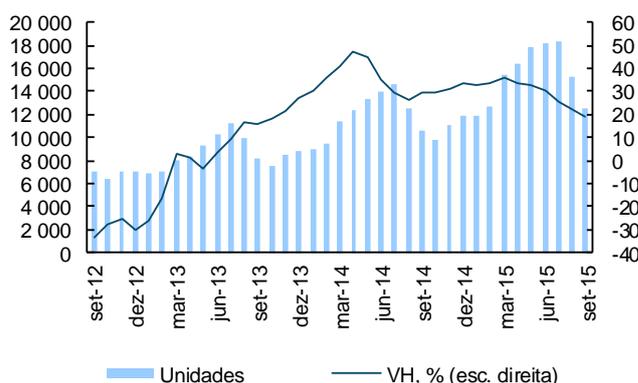
Figura 2.5. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores
(SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

No terceiro trimestre de 2015, foram vendidos 37 606 automóveis ligeiros de passageiros, um valor que representa um decréscimo de 16 827 unidades face ao segundo trimestre, e um aumento de 18,9% face ao trimestre homólogo.

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



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | 2015 | | | 2015 | | | | |
|--|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | mai | jun | jul | ago | set |
| Consumo Privado - CN Trimestrais | VH real | INE | 2,2 | 2,9 | 2,0 | 2,5 | 3,2 | : | - | - | - | - | - |
| Indicador de Confiança dos Consumidores | SER-VE | " | -26,3 | -24,6 | -22,3 | -19,2 | -20,0 | -17,2 | -20,2 | -18,4 | -18,5 | -17,3 | -15,7 |
| Confiança Comércio Retalho: Vendas últimos 3 meses | SER-VE | " | 0,0 | 4,1 | -0,7 | 2,2 | 6,6 | 10,7 | 2,0 | 13,8 | 15,2 | 12,0 | 4,8 |
| Índice de Vol. De Negócios no Comércio a Retalho* | VH | " | 1,2 | 1,9 | 1,1 | 2,7 | 2,8 | : | 1,9 | 2,9 | 1,6 | 0,7 | : |
| Bens Alimentares | VH | " | -0,3 | -0,7 | -0,4 | 0,3 | 0,1 | : | -0,8 | 0,4 | 2,0 | -1,2 | : |
| Bens não alimentares | VH | " | 2,3 | 3,8 | 2,2 | 4,5 | 4,8 | : | 3,9 | 4,7 | 1,3 | 2,1 | : |
| Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros** | VH | ACAP | 34,8 | 29,8 | 33,5 | 36,1 | 30,1 | 18,9 | 33,1 | 33,9 | 9,7 | 21,9 | 30,1 |
| Importação de Bens de Consumo*** | VH | INE | 5,0 | 4,1 | 5,9 | 8,0 | 13,6 | : | 4,8 | 17,6 | 7,2 | 9,1 | : |

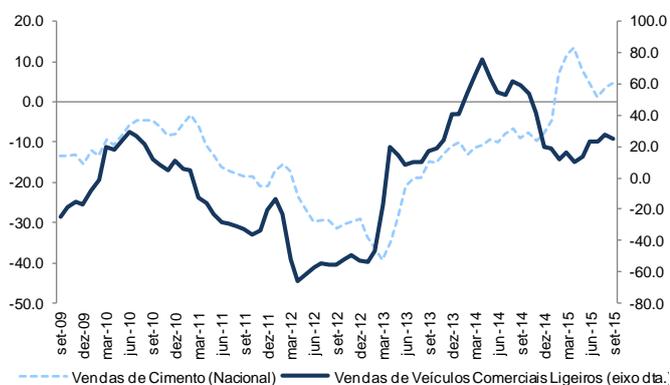
* Índices deflacionados, com rigidos de sazonalidade e de dias úteis; ** Inclui veículos Todo-o-Terreno e Monovolumes com mais de 2300 Kg; *** Exclui material de transporte.

Investimento

Os dados disponíveis para o investimento no 3.º trimestre de 2015, mostram que, em termos médios homólogos:

- as vendas de veículos comerciais ligeiros aumentaram 24,8% (+1,2 p.p. face ao trimestre terminado em junho de 2015) acompanhadas pela variação de 33,7% na venda de veículos comerciais pesados, um crescimento inferior em 25,6 p.p. quando comparado com o 2.º trimestre do mesmo ano;
- as opiniões dos empresários sobre o volume de vendas de bens de investimento no comércio por grosso continuaram a deteriorar-se;
- as vendas de cimento registaram um crescimento de 4,4% (+4,2% no trimestre anterior);

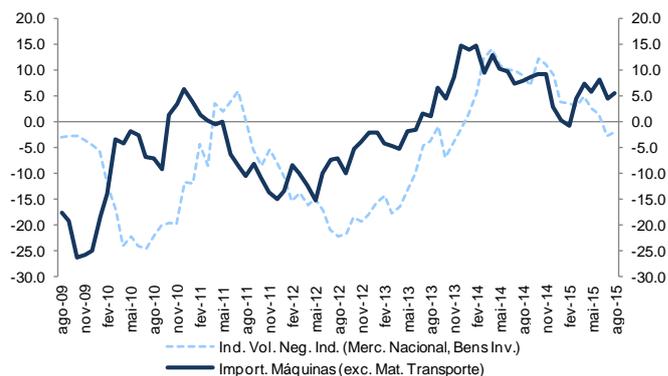
Figura 2.7. Vendas de Cimento e de Veículos Comerciais Ligeiros
(VH, MM3)



Fonte: ACAP, Secil, Cimpor.

- o Indicador de Máquinas e Equipamentos do INE registou um crescimento homólogo de 1,6%, o que representa um aumento de 1,8 p.p. face ao registado no segundo trimestre de 2015.

Figura 2.8. Bens de Equipamento
(VH, MM3)



Fonte: INE.

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

- o índice de volume de negócios da indústria de bens de investimento para o mercado nacional registou um crescimento de -3,4% (1,5% no 2.º trimestre de 2015);
- a importação máquinas e outros de bens de capital exceto material de transporte variou 0,1% (-8,1 p.p. face ao trimestre terminado em junho).

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



Fonte: INE.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

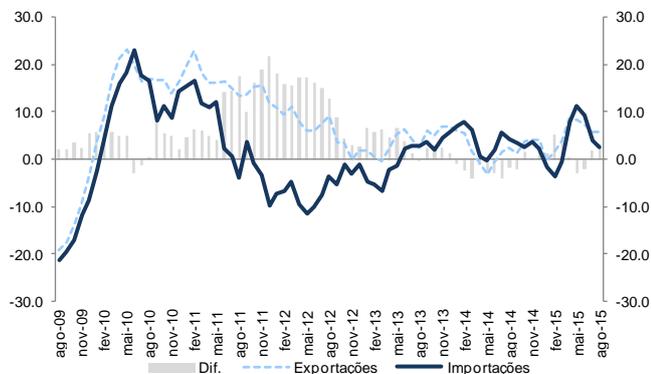
| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | 2015 | | | 2015 | | | | |
|---|---------|----------------|------|-------|------|------|------|------|------|-------|------|------|-------|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | mai | jun | jul | ago | set |
| FBC – CN Trimestrais | VH Real | INE | 5.3 | 13 | 4.4 | 12 | 8.2 | : | : | : | : | : | : |
| da qual, FBCF | VH Real | INE | 2.5 | 3.5 | 2.8 | 8.8 | 5.1 | : | : | : | : | : | : |
| Indicador de FBCF | VH/mm3 | " | 0.4 | -0.3 | 14 | 9.0 | 2.8 | : | 5.1 | 2.8 | 3.0 | 4.9 | : |
| Vendas de Cimento | VH | SECIL e CIMPOR | -9.5 | -8.9 | -7.9 | 11.9 | 4.2 | 4.4 | -3.0 | 3.4 | 2.5 | 5.0 | 6.0 |
| Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros | VH | ACAP | 43.8 | 59.1 | 19.7 | 16.4 | 23.6 | 24.8 | 17.0 | 37.3 | 15.8 | 31.6 | 29.7 |
| Vendas de Veículos Comerciais Pesados | VH | " | 23.4 | 36.4 | 8.6 | 23.4 | 59.2 | 33.7 | 67.4 | 81.9 | 45.7 | 59.3 | 13.8 |
| Volume Vendas Bens de Investimento* | SRE-VE | INE | 1.1 | 2.0 | 7.1 | 3.8 | -7.2 | -6.2 | 1.5 | -17.8 | -1.7 | -6.1 | -10.8 |
| Licenças de Construção de fogos | VH | " | -8.1 | -13.1 | 17.1 | 16.7 | 22.2 | : | 6.9 | 43.7 | 13.2 | 36.2 | : |
| Importações de Bens de Capital** | VH | " | 7.4 | 8.7 | 2.9 | 4.4 | 8.2 | : | 0.2 | 16.1 | -2.3 | 3.3 | : |
| Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.*** | VH | " | 9.5 | 7.0 | 9.1 | 3.1 | 1.5 | : | -5.2 | 0.4 | -3.2 | -3.7 | : |

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

Contas Externas

Em termos médios homólogos nominais, os dados relativos ao comércio internacional de bens, divulgados pelo INE para julho e agosto de 2015, apontam para um aumento das exportações e das importações em 4,1% e 0,2%, respetivamente (7,3% e 9,3% no 2.º trimestre de 2015).

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



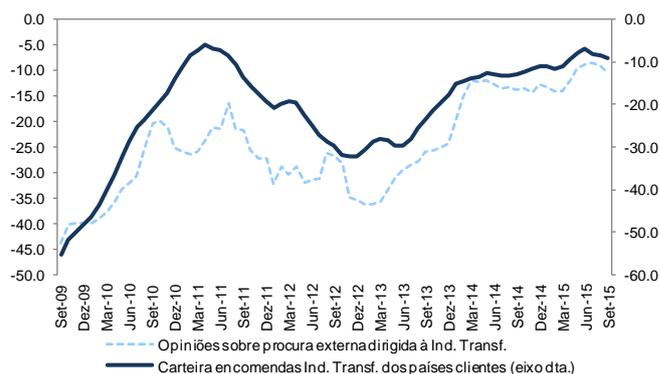
Fonte: INE.

Também nos meses de julho e agosto, e em termos médios homólogos nominais:

- a componente extracomunitária das exportações cresceu 1,4%, um valor inferior ao aumento de 4,2% registado no trimestre terminado em junho. Já as exportações para o mercado intracomunitário aumentaram 5,4% (+8,6% no 2.º trimestre do ano);
- nas importações de bens, o mercado intracomunitário aumentou 4,2%, enquanto o mercado extracomunitário registou um crescimento de -10,2% em termos homólogos (10,4% e 6,4% no 2.º trimestre, respetivamente). Em termos acumulados, a taxa de cobertura do comércio internacional de bens situa-se atualmente em 83,5% (81,9% em igual período de 2014).

No 3.º trimestre de 2015, as opiniões sobre a procura externa na indústria foram mais negativas que no trimestre anterior, à semelhança da carteira encomendas da indústria transformadora dos países clientes.

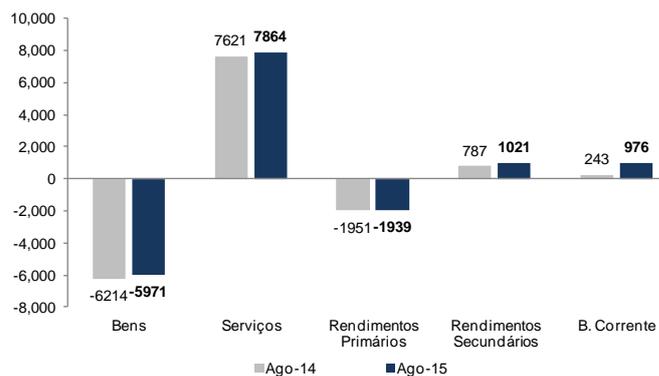
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

Até agosto de 2015, o excedente acumulado da balança corrente foi de 976 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 733 milhões de euros em termos homólogos. Este resultado traduz, essencialmente, um saldo mais positivo da balança de bens e serviços e de rendimentos secundários.

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



Fonte: BdP. Séries ajustadas de sazonalidade.

No mesmo período, a balança corrente e de capital apresentou uma capacidade de financiamento de 2463 milhões de euros (um aumento de 475 milhões de euros face ao ano acabado em agosto de 2014).

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

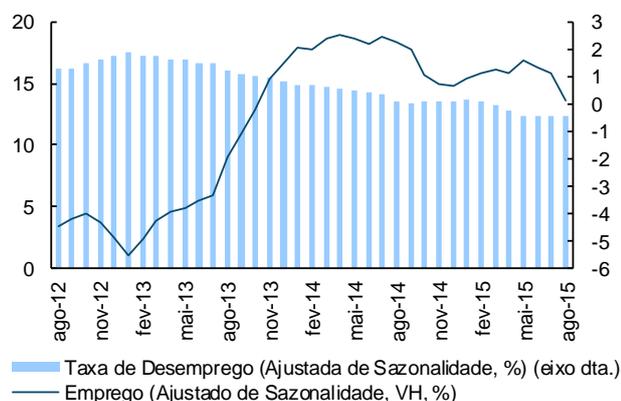
| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | 2015 | | | | |
|---|---------|-------|------|------|-----|-----|------|------|------|-----|-----|------|-----|
| | | | | 2T | 3T | 4T | 1T | 2T | abr | mai | jun | jul | ago |
| Exportações (B&S) - CN Trimestrais | VH real | INE | 3.9 | 2.2 | 3.8 | 5.7 | 7.0 | 7.4 | : | : | : | : | : |
| Importações (B&S) - CN Trimestrais | VH real | " | 7.2 | 4.6 | 6.0 | 8.5 | 7.1 | 11.9 | : | : | : | : | : |
| Saldo de Bens e Serviços | % PIB | " | 0.4 | 0.8 | 0.2 | 0.7 | 1.1 | 0.1 | : | : | : | : | : |
| Capacidade de financiamento da economia | % PIB | " | 1.7 | 0.5 | 5.0 | 1.8 | 0.2 | -1.8 | : | : | : | : | : |
| Saídas de Bens | VH nom | " | 1.7 | -0.7 | 1.4 | 4.1 | 4.1 | 7.3 | 9.5 | 3.8 | 8.8 | 4.8 | 3.3 |
| Entradas de Bens | VH nom | " | 3.4 | 2.1 | 3.5 | 2.3 | -0.6 | 9.3 | 15.4 | 6.6 | 6.7 | -0.9 | 1.7 |

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | 2014 | 2015 | Dif. |
|--|-----------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|------|
| | | | | 1T | 2T | 3T | 1T | 2T | jan-ago | jan-ago | |
| Saldo Balança Corrente e de Capital | 10 ⁶ euros | BdP | 3 667 | 858 | 1298 | 954 | 1191 | 422 | 1987 | 2463 | 475 |
| Saldo Balança de Bens | " | " | -9 246 | -2140 | -2416 | -2176 | -2074 | -2558 | -6214 | -5971 | 243 |
| Saldo Balança de Serviços | " | " | 11451 | 2940 | 3001 | 2762 | 2932 | 2996 | 7621 | 7864 | 244 |
| Saldo Balança de Rendimentos Primários | " | " | -2 491 | -766 | -380 | -746 | -654 | -901 | -1951 | -1939 | 12 |
| Saldo Balança de Rendimentos Secundários | " | " | 1393 | 230 | 380 | 436 | 529 | 279 | 787 | 1021 | 234 |

Mercado de Trabalho

As mais recentes estimativas do INE apontam para uma taxa de desemprego de 12,4% no trimestre centrado em agosto de 2015, o que representa um aumento de 0,1 p.p. face à estimativa de julho e uma redução de 1,2 p.p. face a agosto de 2014. Para esta evolução contribuiu um aumento do emprego em 0,1%, valor que assinala uma desaceleração de 1 p.p. face à estimativa anterior.

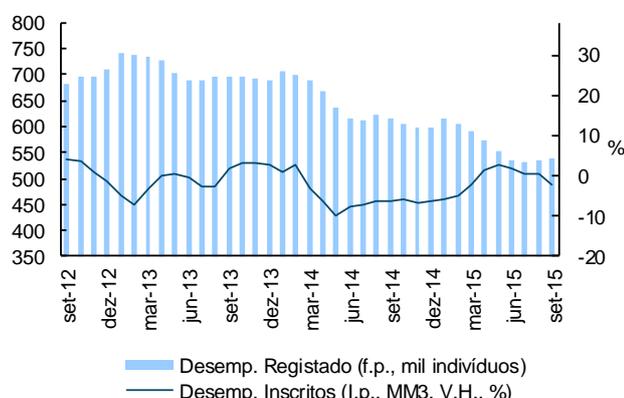
Figura 2.13. Taxa de desemprego e Emprego



Fonte: INE.

No final de setembro, encontravam-se registados, nos centros de emprego, cerca de 539 mil desempregados, valor que compara com os 617 mil registados um ano antes (decréscimo de 12,6%). Já o desemprego registado ao longo do segundo trimestre, decresceu 3% em termos homólogos, para os 74 mil pedidos.

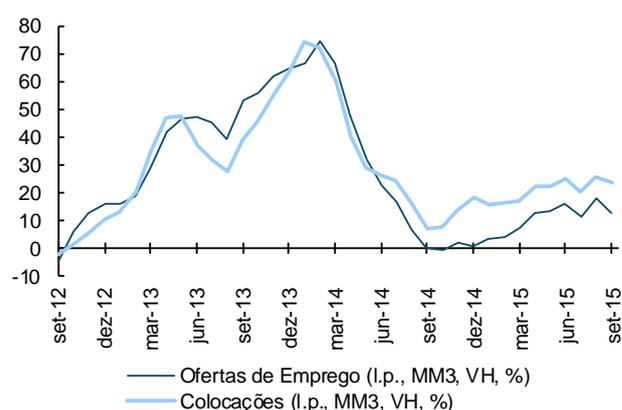
Figura 2.14. Desemprego



Fonte: IEFP.

Esta evolução reflete um aumento das colocações que, no terceiro trimestre, aumentaram 23,5%, em termos homólogos, para as 31 mil colocações. Igual padrão seguiram as ofertas de emprego que, durante o terceiro trimestre ascenderam a cerca de 46 mil, um aumento de 12,6% face a igual período do ano anterior. Assim, o rácio entre ofertas e colocações foi de 68,4%, 0,5 p.p. inferior ao do segundo trimestre de 2015.

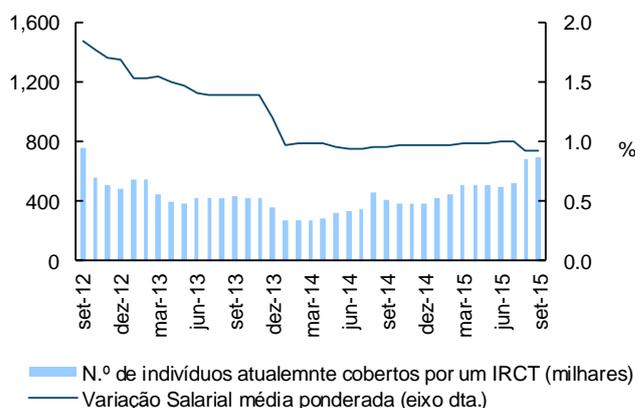
Figura 2.15. Ofertas de Emprego e Colocações (MM3, VH)



Fonte: IEFP.

Estima-se que, no final de setembro, cerca de 693 mil trabalhadores se encontrem abrangidos por Instrumentos de Regulação Coletiva de Trabalho, um aumento de aproximadamente 10 mil trabalhadores face a agosto. Já o aumento remunerações médias implícitas permaneceu nos 0,9% pelo segundo mês consecutivo.

Figura 2.16. Contratação Coletiva



Fonte: MESS, estimativas GPEARI.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

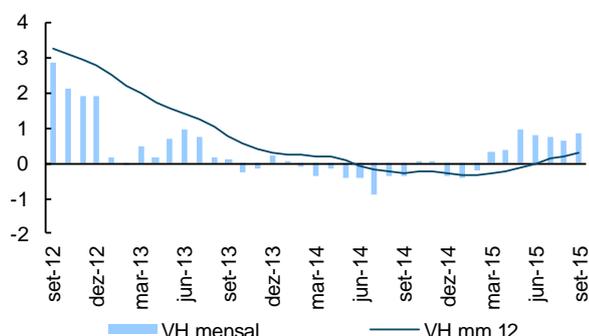
| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2014 | | | 2015 | | | 2015 | | | | |
|--|---------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | | | 3T | 4T | 1T | 2T | 3T | mai | jun | jul | ago | set | |
| Taxa de Desemprego* | % | INE | 13,9 | 13,1 | 13,5 | 13,7 | 11,9 | : | 12,4 | 12,3 | 12,3 | 12,4 | : | |
| Emprego Total* | VH | " | 1,6 | 2,1 | 0,5 | 1,1 | 1,5 | : | 1,6 | 1,3 | 1,1 | 0,1 | : | |
| Desemprego Registado (f.p.) | VH | IEFP | -13,3 | -11,6 | -13,3 | -14,4 | -12,7 | -12,6 | -12,9 | -12,7 | -12,9 | -14,0 | -12,6 | |
| Desempregados Inscritos (l.p.) | VH | " | -5,7 | -6,2 | -6,2 | -2,1 | 1,8 | -2,4 | -3,1 | 6,1 | -1,5 | -2,6 | -3,0 | |
| Ofertas de Emprego (l.p.) | VH | " | 18,2 | 0,4 | 0,6 | 7,5 | 16,1 | 12,6 | 6,1 | 18,4 | 9,4 | 30,0 | 4,2 | |
| Contratação Coletiva | VHA | MSESS | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | |
| Índice do Custo do Trabalho** - Portugal | VH | INE | -2,6 | -1,0 | -8,7 | 4,5 | 1,2 | : | - | - | - | - | - | |
| Índice do Custo do Trabalho** - AE | VH | Eurostat | 1,1 | 1,4 | 1,1 | 1,9 | 1,6 | : | - | - | - | - | - | |

*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 setembro de 2015, o índice de Preços no Consumidor (IPC) registou uma variação homóloga de 0,9%, o que afigura uma aceleração de 0,2 p.p. face a agosto. Em termos médios homólogos dos últimos 12 meses, acelerou 0,1 p.p. para os 0,3%.

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

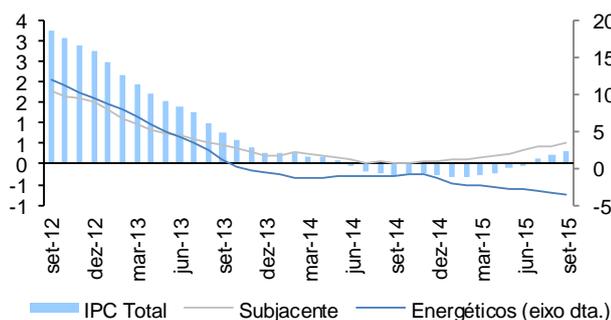


Fonte: INE.

A evolução do IPC dos Bens e dos Serviços foi distinta, com o preço dos Bens a avançar 0,3% (idêntico a agosto), enquanto o preço dos Serviços aumentou 1,7% (1,2% no mês anterior).

Já o IPC subjacente, isto é, o IPC excluindo produtos energéticos e alimentares não processados, cresceu 1,1%, acelerando face aos 0,7% do mês anterior, levando a que o diferencial entre este e o IPC total se fixasse nos 0,2 p.p.. Para este efeito foi determinante a evolução do preço dos produtos energéticos que, em igual período, caiu 5,6% (-3,4% em agosto).

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 | 2015 | | | | | | | | |
|---|---------|----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | jan | fev | mar | abr | mai | jun | jul | ago | set |
| Índice de Preços no Consumidor | VC | INE | : | -1,4 | -0,1 | 1,9 | 0,3 | 0,4 | -0,1 | -0,7 | -0,3 | 0,8 |
| Índice de Preços no Consumidor | VH | INE | -0,3 | -0,4 | -0,2 | 0,3 | 0,4 | 1,0 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,9 |
| Índice de Preços no Consumidor | VM12 | " | : | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |
| IPC - Bens | VH | " | -1,1 | -1,3 | -0,9 | -0,5 | 0,0 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| IPC - Serviços | " | " | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 1,5 | 1,0 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 1,7 |
| IPC Subjacente* | " | " | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 1,1 |
| Índice de Preços na Produção industrial | VH | " | -1,2 | -4,2 | -3,4 | -2,4 | -2,4 | -1,7 | -1,9 | -2,4 | -3,2 | -4,1 |
| IHPC | " | " | -0,2 | -0,4 | -0,1 | 0,4 | 0,5 | 1,0 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,9 |
| Diferencial IHPC PT vs. AE | p.p. | Eurostat | -0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 1,0 |

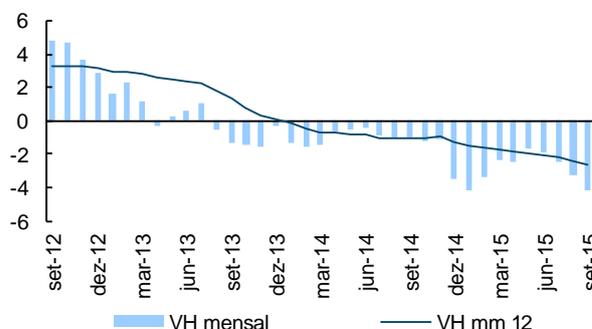
*IPC subjacente exclui os bens alimentares não transformados e energéticos.

Ao nível das classes do IPC, as que registaram a maior quebra foram os Transportes (-1,1%) e o Lazer (-0,5%), enquanto a Comunicação e as Bebidas Alcoólicas e Tabaco foram as que mais aumentaram (5,5% e 4,3%, respetivamente).

A variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (IHPC) nacional, em setembro foi de 0,9%, 0,2 p.p. acima do valor de agosto e idêntica à variação do IPC. Por seu turno, a variação homóloga do IHPC na zona euro foi de -0,1%, pelo que o diferencial do IHPC de Portugal e do IHPC médio da zona euro aumentou para 1 p.p. (0,5 p.p. em agosto).

Em setembro de 2015, a variação homóloga do Índice de Preços na Produção Industrial foi de -4,1%, valor inferior em 0,9 p.p. ao registado em agosto.

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



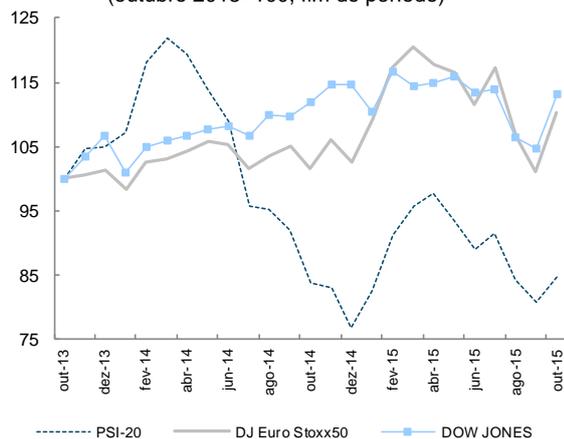
Fonte: INE.

À semelhança dos meses anteriores, as Indústrias Transformadoras foram as determinantes desta evolução, com uma quebra de 4,8%. Relativamente aos grandes agrupamentos industriais, a evolução foi mista, sendo contudo de destacar a evolução da componente energética que registou uma quebra de 15% (-11,7% em agosto).

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

Em outubro de 2015, assistiu-se a uma melhoria generalizada dos índices bolsistas internacionais, provocada, em parte, por uma maior estabilidade da bolsa chinesa, a qual se associou à implementação de medidas de estímulo monetário. Assim, a 27 de outubro de 2015 e, face ao final do mês anterior, os índices Euro *Stoxx50* e *Dow Jones* valorizaram-se 9% e 8%, respetivamente, invertendo as quedas registadas nos trimestres precedentes.

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

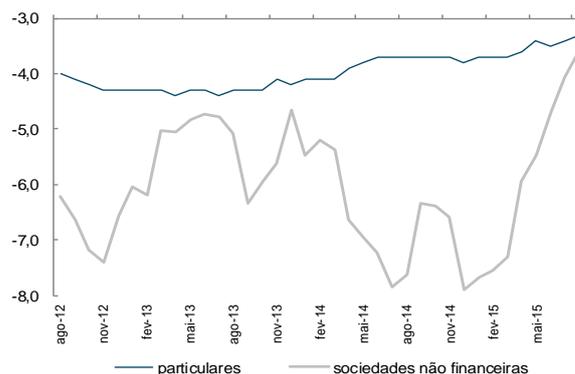


Fontes: CMVM; *Finance Yahoo*. Para outubro, o valor é do dia 27.

À semelhança da evolução do índice europeu, o índice PSI-20 evoluiu favoravelmente, invertendo a tendência negativa registada no 3.º trimestre de 2015. De facto, em outubro de 2015 e, no dia 27, o índice valorizou-se 5% face ao final de setembro e de 10% face ao final do ano de 2014.

Em agosto de 2015, a taxa de variação anual dos empréstimos ao setor privado não financeiro foi de -3,4% em termos anuais (-3,7%, no mês precedente). A melhoria registada deu-se especialmente no crédito atribuído às empresas não financeiras, o qual teve uma variação menos negativa.

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

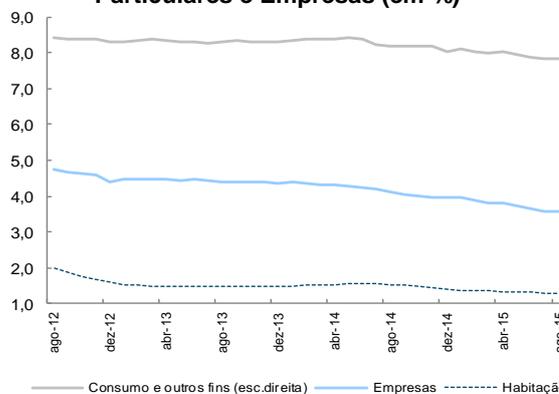


Fonte: Banco de Portugal.

O crédito destinado aos particulares também melhorou, tendo a variação anual sido de -3,3% em agosto de 2015 (-3,4% em julho), em resultado de uma recuperação do crédito ao consumo, o qual teve uma variação próxima do valor nulo.

As taxas de juro das operações do crédito diminuíram para os particulares, devido sobretudo à descida do crédito ao consumo e outros fins. Já em relação às empresas, as taxas de juro subiram ligeiramente para 3,58%, apesar de terem registado uma quebra de 52 p.b. em termos homólogos (4,10% em agosto de 2014).

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



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

| Indicador | Unidade | Fonte | 2014 | 2015 | | | | | | | | |
|--|---------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | jan | fev | mar | abr | mai | jun | jul | ago | set |
| Yield OT 10 anos PT* | % | IGCP | 2,4 | 2,6 | 1,8 | 1,7 | 2,1 | 2,5 | 3,0 | 2,4 | 2,6 | 2,4 |
| Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha* | p.b. | " | 191 | 232 | 150 | 148 | 176 | 206 | 223 | 174 | 184 | 181 |
| PSI 20* | VC | CMVM | -26,8 | 7,2 | 10,6 | 4,9 | 2,1 | -4,2 | -4,9 | 2,9 | -8,0 | -4,1 |
| Empréstimos a particulares: - para habitação | va** | BP | -4,0 | -4,0 | -4,0 | -3,9 | -3,9 | -3,8 | -3,8 | -3,7 | -3,7 | : |
| - para consumo | va** | " | -2,3 | -2,0 | -2,4 | -1,9 | -1,2 | 0,5 | -0,5 | -0,6 | -0,1 | : |
| Empréstimos a empresas | va** | " | -7,9 | -7,7 | -7,5 | -7,3 | -5,9 | -5,5 | -4,7 | -4,1 | -3,6 | : |
| Taxa de Juro de empréstimos p/ habitação* | % | " | 1,38 | 1,37 | 1,36 | 1,35 | 1,33 | 1,32 | 1,30 | 1,29 | 1,28 | : |
| Taxa de Juro de empréstimos p/ empresas* | % | " | 3,95 | 3,96 | 3,88 | 3,82 | 3,79 | 3,71 | 3,64 | 3,57 | 3,58 | : |

* 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

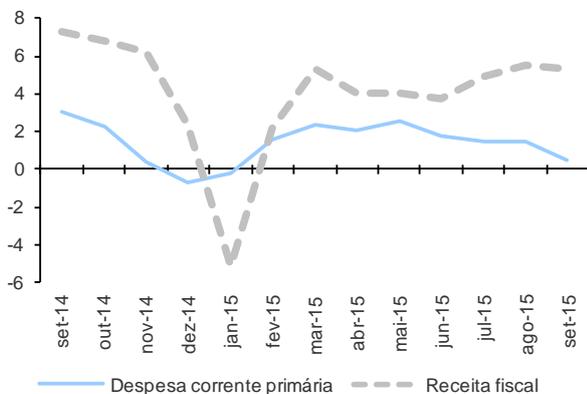
Em setembro, a execução orçamental do sector institucional das Administrações Públicas apresenta um saldo global negativo de cerca de 3157 milhões de euros (menos 801 milhões de euros do que no mês anterior). Tendo como referência o universo comparável, o saldo global apresenta uma melhoria de cerca de 900 milhões de euros relativamente ao período homólogo do ano anterior, resultado para o qual contribuiu um crescimento de 0,7% da receita total acompanhada de uma redução da despesa total de 0,9%. No mesmo período, o saldo primário regista um valor positivo de 2461 milhões de euros.

Estado

Em setembro destaca-se uma melhoria substancial no saldo primário do subsector Estado com um valor positivo de 825 milhões de euros (valor negativo de 376 milhões de euros no mês anterior). O saldo global, embora negativo, registou um valor de 4255 milhões de euros, representando uma melhoria de 978 milhões de euros relativamente ao mês anterior e de 922 milhões de euros face ao mês homólogo.

A execução orçamental face ao orçamento corrigido revela comportamentos distintos da receita total e da despesa total. A receita total evidencia uma execução orçamental inferior à do período homólogo (64,6% contra 65,2%) enquanto a despesa total apresenta uma execução superior (67,3% contra 66,7%).

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



Fonte: DGO.

Para os resultados da execução orçamental de setembro contribuiu a evolução da receita total com um crescimento de 4,9% (4,8% no mês anterior), destacando-se, dentro desta, o crescimento de 3,2% da receita proveniente de impostos diretos e 7,1% da receita com origem nos impostos indiretos.

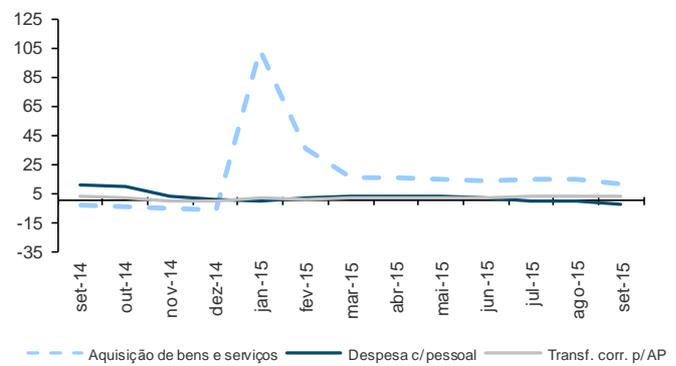
A despesa total registou um crescimento homólogo de 1,6% (2,6% no mês anterior) influenciada pelo crescimento de 11,7% da despesa com a aquisição de serviços e de 7,8% na despesa com juros.

Quadro 2.8. Execução Orçamental do Estado

| | 2014 | | 2015 | | 2015 | | | |
|----------------------------|-----------------------|-------|----------------------------|------|---------|------|------|-------|
| | jan a set | | jan a set | | jun | jul | ago | set |
| | 10 ⁶ euros | | Exec. face OE corrig.* (%) | | VHA (%) | | | |
| Receita Total | 30622 | 32112 | 65,2 | 64,6 | 4,8 | 3,7 | 4,8 | 4,9 |
| Receita corrente | 30421 | 32004 | 65,8 | 64,9 | 5,2 | 4,1 | 5,2 | 5,2 |
| Impostos diretos | 13007 | 13424 | 63,6 | 61,8 | 0,9 | 2,9 | 3,2 | 3,2 |
| Impostos indiretos | 14557 | 15592 | 68,9 | 66,4 | 6,1 | 6,5 | 7,4 | 7,1 |
| Despesa Total | 35800 | 36368 | 66,7 | 67,3 | 3,1 | 2,4 | 2,6 | 1,6 |
| Despesa corrente | 34925 | 35438 | 67,0 | 67,6 | 3,0 | 2,3 | 2,5 | 1,5 |
| Despesa com pessoal | 7162 | 6929 | 75,1 | 73,4 | 1,3 | 0,1 | -0,3 | -3,2 |
| Aquisição bens e serviços | 942 | 1052 | 59,4 | 57,0 | 13,6 | 14,7 | 14,4 | 11,7 |
| Subsídios | 132 | 78 | 26,1 | 46,5 | 25,6 | 32,5 | 17,2 | -41,1 |
| Juros | 4715 | 5081 | 61,5 | 65,1 | 9,1 | 6,5 | 9,1 | 7,8 |
| Transferências corr. p/ AP | 19776 | 20252 | 69,4 | 69,1 | 2,0 | 2,3 | 2,3 | 2,4 |
| Saldo Global | -5178 | -4255 | - | - | - | - | - | - |
| Saldo Primário | -463 | 825 | - | - | - | - | - | - |

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

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



Fonte: DGO.

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

A execução orçamental dos SFA (universo total, incluindo SNS e EPR) revela um saldo global negativo de 175M€ (37M€ no mês anterior). Este resultado representa um agravamento do saldo em 212M€ relativamente ao mês anterior e um agravamento de 805M€ relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

Considerando o universo comparável, verifica-se também, em setembro, um saldo global negativo de 80M€.

Relativamente ao universo total e em termos homólogos, a evolução do saldo foi condicionada pelo aumento em 8,2% da despesa total que mais do que compensou o crescimento de 3,9% da receita total. Na despesa total, a redução de 22,5% da despesa com a aquisição de bens e serviços foi anulada por um crescimento expressivo da despesa com o pessoal (reflete, essencialmente, a integração dos hospitais, EPE no OE15 na sequência da sua reclassificação no sector das Administrações Públicas com a entrada em vigor do SEC2010).

A dinâmica da receita total foi determinada pelo valor das contribuições para a Segurança Social e ADSE, que registou uma redução de cerca de 20%, acompanhada de um aumento, em termos homólogos, em 12,5% das receitas provenientes de transferências.

O conjunto das EPR (universo total) apresenta um saldo negativo de 798M€ (697M€ no mês anterior) representando um agravamento de 337M€ relativamente ao período homólogo.

Em termos de universo comparável, o saldo global é negativo e da ordem dos 703M€ (-461M€ em termos homólogos). O agravamento do saldo global tem explicação numa taxa de crescimento homóloga da despesa total (14,8%) muito superior à taxa de crescimento da receita total (6%).

Do lado da despesa total o acentuado crescimento homólogo

da despesa com transferências (29,4%) mais do que compensou a redução da despesa com o pessoal (3,6%) e a redução da despesa com a aquisição de bens e serviços (0,9%).

Serviço Nacional de Saúde (SNS)

O SNS regista um saldo global negativo (ótica dos compromissos) de 154M€ (-17M€ no mês anterior). O saldo negativo registado representa um agravamento de 13M€ relativamente ao saldo apurado no mesmo mês do ano anterior.

Para este resultado concorreram as variações, em relação ao período homólogo do ano anterior, registadas na receita total (aumento de 1,8%) inferiores às verificadas na despesa total (aumento de 2%).

Na despesa total destaca-se a continuação de uma elevada taxa de crescimento homólogo da despesa de capital (38,6%). A despesa com a aquisição de bens e serviços registou uma variação homóloga de 4,1% enquanto a despesa com o pessoal apresenta uma variação homóloga negativa de 0,3%.

Caixa Geral de Aposentações (CGA)

No final do mês de setembro a CGA apresenta um saldo global de 144M€, valor que representa uma melhoria de 83M€ relativamente ao saldo global registado no mesmo mês do ano anterior.

A receita total contribui para este saldo global com um crescimento homólogo de 3,5%. Este crescimento sustenta-se num crescimento de 27,6% das transferências correntes (crescimento de 16,8% das transferências correntes com origem no OE). Por outro lado, mantém-se a redução significativa das contribuições para a CGA (20%) e, dentro destas, das quotas e contribuições (11,3%).

No que respeita à despesa total destaca-se um aumento homólogo de 2,4% apoiado num crescimento despesa com pensões da ordem dos 2,2%.

Quadro 2.9. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos

| | Serviços e Fundos Autónomos (incluindo Empresas Públicas Reclassificadas) | | | | | Empresas Públicas Reclassificadas | | | | | | | | | |
|--|--|--------|----------------------------|--------|-----------------------|-----------------------------------|----------------------|-------|----------------------------|------|-----------------------|--|-----------------------|--|----------------------|
| | 2014 | | 2015 - universo comparável | | 2015 - universo total | | 2014 | | 2015 - universo comparável | | 2015 - universo total | | | | |
| | jan a set | | | | | | jan a set | | | | | | | | |
| | 10 ⁶ euros | | VHA (%) | | 10 ⁶ euros | | Grau de execução (%) | | 10 ⁶ euros | | VHA (%) | | 10 ⁶ euros | | Grau de execução (%) |
| Receita Total | 20 031 | 19 886 | -0,7 | 20 811 | 71,4 | 1958 | 2 076 | 6,0 | 6 338 | 67,9 | | | | | |
| Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE | 3 795 | 3 040 | -19,9 | 3 040 | 73,9 | - | - | - | - | - | | | | | |
| Transferências correntes das Adm. Públicas | 10 926 | 12 125 | 11,0 | 12 297 | 69,3 | 320 | 284 | -11,2 | 477 | 68,6 | | | | | |
| Despesa Total | 19 401 | 19 965 | 2,9 | 20 986 | 70,6 | 2 419 | 2 778 | 14,8 | 7 136 | 57,4 | | | | | |
| Despesa com pessoal | 2 665 | 2 566 | -3,7 | 4 577 | 72,2 | 563 | 543 | -3,6 | 2 554 | 75,8 | | | | | |
| Aquisição de bens e serviços | 6 207 | 6 343 | 2,2 | 4 812 | 70,8 | 544 | 539 | -0,9 | 2 319 | 65,5 | | | | | |
| Transferências correntes | 8 203 | 8 459 | 3,1 | 8 450 | 74,9 | 27 | 35 | 29,4 | 49 | 84,3 | | | | | |
| Saldo Global | 630 | -80 | - | -175 | - | -461 | -703 | - | -798 | - | | | | | |

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 set | | | | | jan a set | | | |
| | 10 ⁶ euros | | VHA (%) | | | 10 ⁶ euros | | VHA (%) | |
| Receita Total | 6 238 | 6 352 | 1,8 | 73,9 | Receita Total | 7 322 | 7 575 | 3,5 | 78,3 |
| Receita fiscal | 62 | 70 | - | 34,2 | Contribuições p/ a CGA | 3 792 | 3 037 | -19,9 | 74,0 |
| Outra receita corrente | 6 154 | 6 251 | 1,6 | 74,5 | Quotas e contribuições | 3 337 | 2 960 | -11,3 | 73,7 |
| Receita de capital | 22 | 31 | - | - | Transferências correntes do OE | 3 364 | 3 890 | 15,6 | 80,1 |
| Despesa Total | 6 379 | 6 505 | 2,0 | 75,4 | Comparticipação do OE | 3 166 | 3 699 | 16,8 | 80,5 |
| Despesa com pessoal | 2 549 | 2 542 | -0,3 | 72,9 | Compensação por pagamento de pensões | 198 | 191 | -3,2 | 72,2 |
| Aquisição de bens e serviços | 3 676 | 3 826 | 4,1 | 77,0 | Despesa Total | 7 261 | 7 432 | 2,4 | 75,8 |
| Despesa de capital | 58 | 81 | 38,6 | 10,0 | Pensões | 7 145 | 7 301 | 2,2 | 75,7 |
| Saldo Global | -141 | -154 | - | - | Saldo Global | 61 | 144 | - | - |

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

Segurança Social

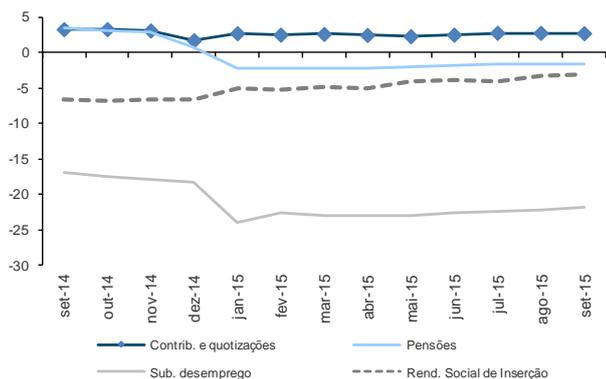
Em setembro a execução orçamental do subsector da Segurança Social traduziu-se num saldo global positivo de 822M€ (mais 15M€ do que o mês anterior e mais 323M€ relativamente ao registado no período homólogo do ano anterior).

Para este resultado contribuiu uma quebra na receita total, em termos homólogos, de 2,1%, compensada por uma redução da despesa total de maior dimensão (3,9%).

Na receita mantém-se o padrão de aumento na cobrança das Contribuições e Quotizações de 2,8% em termos homólogos (igual à taxa de crescimento homólogo registada no mês anterior) e de redução das Transferências Correntes da Administração Central em 4,8% (5,0% no mês anterior).

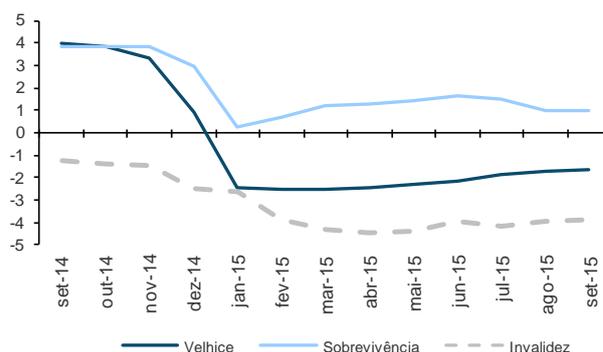
Mantendo também um padrão que se tem vindo a verificar nos últimos meses, a redução da despesa total é explicada essencialmente pela redução da despesa com a rubrica Subsídio de Desemprego e Apoio ao Emprego (21,8%) e pela redução da despesa com pensões (1,5%).

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



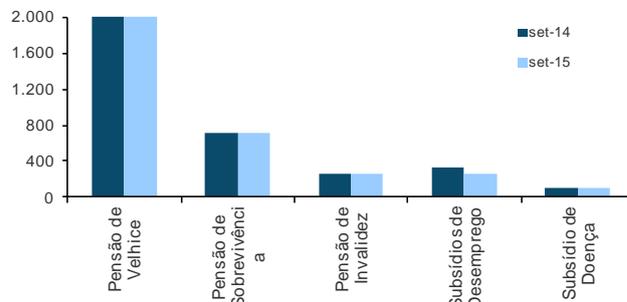
Fonte: DGO.

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 | | 2015 |
| | jan a set | | jan a set | | |
| | 10 ⁶ euros | 10 ⁶ euros | VHA | Execução face ao OE (%) | |
| Receita Total | 18990 | 18591 | -2,1 | 74,8 | 73,6 |
| Contribuições e quotizações | 10122 | 10400 | 2,8 | 73,5 | 72,5 |
| Transferências correntes da Adm. Central * | 6714 | 6389 | -4,8 | 78,6 | 78,4 |
| Despesa Total | 18491 | 17769 | -3,9 | 75,1 | 72,8 |
| Pensões | 11832 | 11656 | -1,5 | 76,7 | 75,6 |
| Pensões de velhice do reg. subst. bancário | 356 | 349 | -1,9 | 70,9 | 70,1 |
| Subsídio de desemp. e apoio ao emprego | 1732 | 1355 | -21,8 | 75,1 | 65,7 |
| Prestações e ação social | 1073 | 1079 | 0,5 | 74,1 | 74,9 |
| Saldo Global | 499 | 822 | - | - | - |

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

Fontes: DGO e GPEARI.

Administração Regional

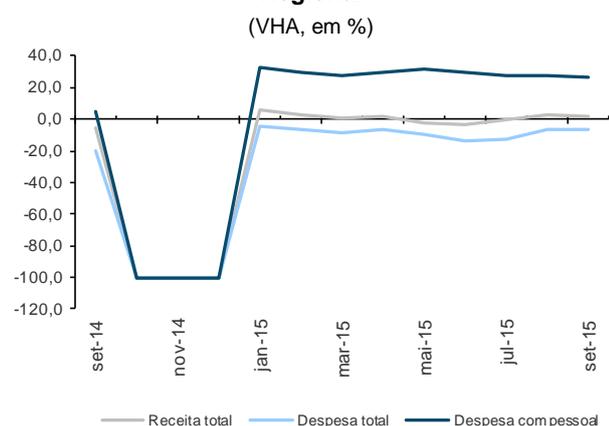
A Administração Regional registou no final de setembro um saldo global negativo de 187M€ (universo total) o qual corresponde a uma melhoria de 149M€ relativamente ao saldo registado no mês homólogo do ano anterior.

Em termos de universo comparável o saldo global negativo fixou-se em 195M€ que compara com um saldo global negativo de 336M€ registado no mesmo mês do ano anterior.

Para este resultado (universo comparável), contribuiu uma variação homóloga negativa da despesa total de 8,1% que mais do que compensou a redução da receita total de 1,2% em termos homólogos.

A redução da despesa total assenta, fundamentalmente, na redução verificada na rubrica de despesas com o pessoal (0,7% em relação ao período homólogo do ano anterior), que compensou o crescimento registado nas restantes categorias de despesa.

Figura 2.28. Execução Orçamental da Administração Regional



Fonte: DGO.

Administração Local

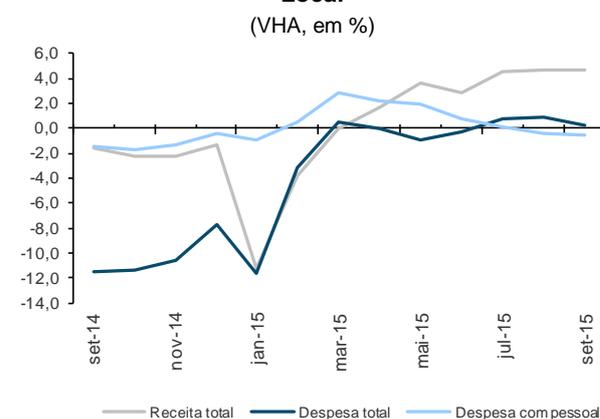
A execução orçamental da Administração Local apresenta um saldo global positivo de 639M€. Este valor significa uma melhoria do saldo global em 224M€ relativamente ao mês homólogo do ano anterior.

Para esta melhoria do saldo global contribuiu um crescimento homólogo da receita total de 4,7% que superou a taxa de crescimento da despesa total de 0,3%.

Na receita total do subsector da Administração Local destaca-se a evolução positiva da receita proveniente da cobrança de impostos (5,7% em termos homólogos) e da receita com origem em transferências correntes (2,8%).

Quanto à despesa total a taxa de crescimento registada tem fundamento no crescimento da despesa com transferências (4,4%), da despesa com investimento (3,6%) e da despesa com a aquisição de bens e serviços (1,5%) que compensaram a redução da despesa com pessoal (0,6%).

Figura 2.29. Execução Orçamental da Administração Local



Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

| | Administração Regional | | | | Administração Local | | | |
|------------------------------|------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------|----------------------|---------|
| | 2014 | 2015 - universo comparável | 2015 - universo total | 2014 | 2015 | | | |
| | jan a set | | | jan a set | | | | |
| | 10 ⁶ euros | | VHA (%) | 10 ⁶ euros | 10 ⁶ euros | | Grau de execução (%) | VHA (%) |
| Receita total | 1 642 | 1 622 | -1,2 | 1 663 | 5 046 | 5 284 | 74,4 | 4,7 |
| Impostos | 1 018 | 1 053 | 3,5 | 1 053 | 1 867 | 1 972 | 74,8 | 5,7 |
| Transferências correntes | 45 | 62 | 38,5 | 63 | 1 817 | 1 869 | 73,5 | 2,8 |
| Despesa total | 1 978 | 1 818 | -8,1 | 1 849 | 4 631 | 4 645 | 74,0 | 0,3 |
| Pessoal | 588 | 584 | -0,7 | 747 | 1 691 | 1 681 | 76,7 | -0,6 |
| Aquisição de bens e serviços | 294 | 354 | 20,2 | 506 | 1 414 | 1 434 | 84,6 | 1,5 |
| Transferências correntes | 442 | 453 | 2,4 | 150 | 383 | 399 | 100,5 | 4,4 |
| Investimento | 123 | 123 | 0,2 | 131 | 761 | 789 | 57,7 | 3,6 |
| Saldo global | - 336 | - 195 | - | - 187 | 414 | 639 | - | - |

Fonte: DGO.

Dívida Pública

Dívida Pública das Administrações Públicas (ótica de Maastricht)

No final do mês de agosto, a dívida do sector das AP (ótica de Maastricht) alcançou os 229 mil M€. Este valor representa aumentos de 0,7% e de 1,5% em relação aos stocks apurados, respetivamente, no fim mês anterior e no fim do ano de 2014.

Esta evolução reflete, basicamente, o comportamento da dívida da Administração Central (AC), dado o seu nível de grandeza relativamente ao dos restantes subsectores (a dívida da AC representa cerca de 95% do total da dívida das AP). Em agosto a dívida da Administração Central foi de 231 mil M€ registando um aumento de 188M€ relativamente ao mês anterior, e de 4,2 mil M€ face ao stock no final de 2014.

Apesar de entre julho e agosto os depósitos da AC aumentaram 853M€, o nível de depósitos registado em agosto (16,4 mil M€) é inferior ao que se verificava no final do mês de dezembro do ano anterior (17,6 mil M€).

Quadro 2.13. Dívida das Administrações Públicas

| | 2014 dez | 2015 jul | 2015 ago |
|------------------------------------|----------|----------|----------|
| Administrações Públicas | 225 767 | 228 922 | 229 074 |
| <i>Por subsector:</i> | | | |
| Administração Central | 227 033 | 231 056 | 231 244 |
| Administração Regional e Local | 10 733 | 10 818 | 10 815 |
| Segurança Social | 1 | 1 | 2 |
| Consolidação entre subsectores | 12 000 | 12 954 | 12 987 |
| <i>por memória:</i> | | | |
| Depósitos da Administração Central | 17 571 | 15 537 | 16 390 |

Fonte: Banco de Portugal.

Dívida não Financeira das Administrações Públicas

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

| | 2014 dez | 2015 ago | 2015 set |
|-------------------------|----------|----------|----------|
| Administrações Públicas | 2 747 | 2 819 | 2 819 |
| <i>Por subsector:</i> | | | |
| Administração Central | 277 | 516 | 516 |
| Administração Regional | 986 | 813 | 824 |
| Administração Local | 1 484 | 1 490 | 1 479 |
| Segurança Social | 0 | 0 | 0 |

Fonte: DGO.

O valor da dívida não financeira das AP manteve-se inalterado relativamente ao montante contabilizado no mês anterior, registando, no final do mês de setembro, um valor superior a 2,8 mil M€. Comparando com o valor da dívida registado no final de 2014, o valor registado em setembro representa um aumento de 73M€ (2,6%).

O subsector da Administração Local continua a ser responsável por mais de 50% do total da dívida não financeira das AP.

Quadro 2.15. Pagamentos em Atraso (milhões de euros)

| | 2014 dez | 2015 ago | 2015 set |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|
| Administrações Públicas | 1 545 | 1 126 | 1 069 |
| <i>Por subsector:</i> | | | |
| Administração Central (excl. saúde) | 22 | 25 | 25 |
| SNS | 7 | 17 | 9 |
| Hospitais EPE | 553 | 469 | 437 |
| Empresas Públicas Reclasseificadas | 3 | 15 | 14 |
| Administração Regional | 443 | 306 | 295 |
| Administração Local | 516 | 294 | 289 |
| <i>Outras Entidades</i> | | | |
| Empresas públicas não reclassificadas | 1 | 1 | 1 |
| Adm. Públicas e outras entidades | 1 546 | 1 127 | 1 070 |

Fonte: DGO.

No final de setembro o valor dos pagamentos em atraso ascendia a 1,1 mil M€, o que representa uma ligeira redução de 57M€ relativamente ao mês anterior. Comparando com o valor registado no final de 2014, a redução é da ordem dos 475M€, ou seja, uma diminuição de cerca de 30,8%.

O valor dos pagamentos em atraso dos hospitais EPE (437M€), da Administração Regional (295M€) e da Administração Local (289M€) explicam a quase totalidade do valor dos pagamentos em atraso (95,5%).

Dívida Direta do Estado

No final do mês de setembro, a Dívida Direta do Estado ascendia a cerca de 225,7 mil M€, montante que, em relação ao registado no mês anterior, representa um aumento 2,6 mil M€.

Este aumento do stock da Dívida Direta é explicado pela emissão de nova dívida (5,7 mil M€) superior às amortizações de dívida realizadas no mesmo período (3,2 mil M€).

Mantém-se sem qualquer alteração assinalável no final de setembro a estrutura da Dívida Direta do Estado, destacando-se o peso relativo da Dívida Transacionável (cerca de 56%).

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

| | 31-ago-15 | | set-15 | | | 30-set-15 |
|--------------------------------|-----------|----------|----------|--------|---------|-----------|
| | Saldo | Emissões | Amortiz. | Outros | Saldo | |
| Transacionável | 123 240 | 4 626 | 1 842 | 8 | 126 032 | |
| Bilhetes do Tesouro | 13 701 | 1 634 | 1 842 | 0 | 13 493 | |
| Obrigações do Tesouro | 104 164 | 2 992 | 0 | 8 | 107 164 | |
| Não Transacionável | 27 776 | 1 123 | 1 339 | 0 | 27 560 | |
| Cert. de Aforro e do Tesouro | 19 950 | 218 | 51 | 0 | 20 117 | |
| CEDIC e CEDIM | 6 702 | 855 | 1 238 | 0 | 6 319 | |
| Prog. de Ajustamento Económico | 72 110 | 0 | 0 | 21 | 72 131 | |
| Total | 223 126 | 5 749 | 3 181 | 29 | 225 723 | |

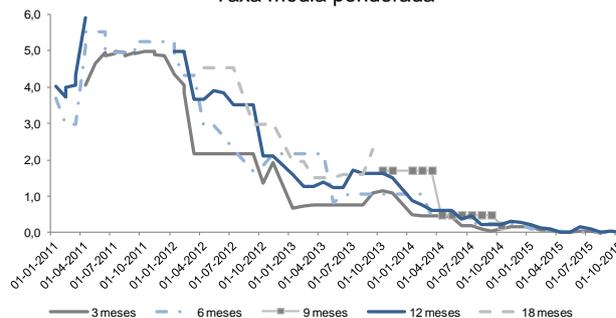
Fonte: IGCP.

Emissões e Amortizações de Dívida

No decurso do mês de setembro foram colocadas duas emissões de Bilhetes do Tesouro com as seguintes características:

- uma, com um montante colocado de 300M€ e com maturidade em março de 2016, cuja taxa média ponderada foi de 0,006%;
- outra, com um montante colocado de 1059M€ e com maturidade em setembro de 2016, cuja taxa média ponderada foi de 0,051%.

Figura 2.30. Emissões de BT
Taxa média ponderada



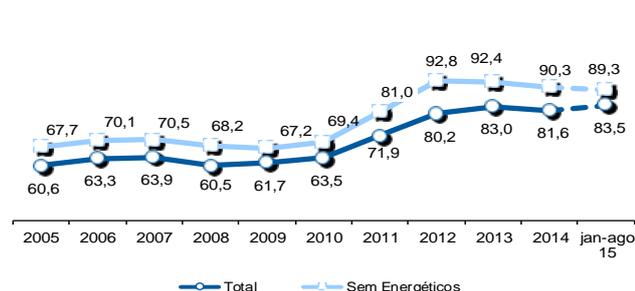
Fonte: IGCP.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

De acordo com os resultados preliminares recentemente divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros oito meses de 2015, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 5,4% enquanto as importações aumentaram 3,4% ^[3]. Nesse período, o défice da balança comercial (fob/cif) recuperou 5,8%. Excluindo os produtos energéticos, as exportações cresceram 5,4% e as importações registaram uma variação homóloga positiva de 8,1% (Quadro 3.1).

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



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

Quadro 3.1. Evolução da Balança Comercial (valores acumulados)

| Intra + Extra-EU (milhões de Euros) | janeiro a agosto | | | VH | |
|-------------------------------------|------------------|--------|-------|-----------------|------------------|
| | 2014 | 2015 | VH | Últimos 3 meses | Últimos 12 meses |
| Exportações (fob) | 31 581 | 33 278 | 5,4 | 5,8 | 4,9 |
| Importações (cif) | 38 542 | 39 838 | 3,4 | 2,4 | 3,4 |
| Saldo (fob-cif) | -6 961 | -6 559 | -5,8 | -12,0 | -3,1 |
| Cobertura (fob/cif) | 81,9 | 83,5 | - | - | - |
| Sem energéticos: | | | | | |
| Exportações (fob) | 28 999 | 30 559 | 5,4 | 7,9 | 5,1 |
| Importações (cif) | 31 664 | 34 237 | 8,1 | 8,8 | 7,4 |
| Saldo (fob-cif) | -2 665 | -3 678 | 38,0 | 16,7 | 28,8 |
| Cobertura (fob/cif) | 91,6 | 89,3 | - | - | - |
| Extra-EU (milhões de Euros) | | | | | |
| | | | | | |
| Exportações (fob) | 8 994 | 9 195 | 2,2 | 3,4 | 3,5 |
| Importações (cif) | 9 972 | 9 551 | -4,2 | -11,3 | -3,4 |
| Saldo (fob-cif) | -978 | -357 | -63,5 | -97,3 | -80,0 |
| Cobertura (fob/cif) | 90,2 | 96,3 | - | - | - |

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.

Nos primeiros oito meses de 2015, as exportações representaram 83,5% das importações, o que se traduziu num acréscimo de 1,6 p.p. na taxa de cobertura das importações pelas exportações, face ao período homólogo. Excluindo os produtos energéticos, as exportações passaram a representar 89,3% das importações (-2,3 p.p. que em igual período do ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: mês de agosto

| | Valores em milhões de Euros | | |
|-----------------------|-----------------------------|---------|-------|
| janeiro a agosto | 2014 | 2015 | TVH |
| Intra+Extra UE | | | |
| Exportações (fob) | 31 581 | 33 278 | 5,4 |
| Importações (cif) | 38 542 | 39 838 | 3,4 |
| Saldo (fob-cif) | - 6 961 | - 6 559 | -5,8 |
| Cobertura (fob/cif) | 81,9 | 83,5 | - |
| Intra UE | | | |
| Exportações (fob) | 22 586 | 24 084 | 6,6 |
| Importações (cif) | 28 570 | 30 286 | 6,0 |
| Saldo (fob-cif) | - 5 983 | - 6 203 | 3,7 |
| Cobertura (fob/cif) | 79,1 | 79,5 | - |
| Extra UE | | | |
| Exportações (fob) | 8 994 | 9 195 | 2,2 |
| Importações (cif) | 9 972 | 9 551 | -4,2 |
| Saldo (fob-cif) | - 978 | - 357 | -63,5 |
| Cobertura (fob/cif) | 90,2 | 96,3 | - |

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.

Nos primeiros oito meses de 2015, o défice da balança comercial Intra UE agravou-se 3,7% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescerem 6,6% e as importações a aumentarem 6%. O défice da balança comercial Extra UE recuperou 63,5% (Quadro 3.2).

Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral

| Intra+Extra UE (milhões de Euros) | IMPORTAÇÕES (Cif) | | | EXPORTAÇÕES (Fob) | | |
|-----------------------------------|-------------------|--------|-------|-------------------|--------|------|
| | 2014 | 2015 | TVH | 2014 | 2015 | TVH |
| jan | 4 912 | 4 421 | -10,0 | 3 920 | 3 788 | -3,4 |
| fev | 4 645 | 4 480 | -3,6 | 3 817 | 3 973 | 4,1 |
| mar | 4 750 | 5 315 | 11,9 | 3 948 | 4 408 | 11,7 |
| abr | 4 544 | 5 243 | 15,4 | 3 887 | 4 258 | 9,5 |
| mai | 5 023 | 5 352 | 6,6 | 4 097 | 4 251 | 3,8 |
| jun | 5 066 | 5 405 | 6,7 | 4 192 | 4 561 | 8,8 |
| jul | 5 454 | 5 402 | -0,9 | 4 481 | 4 696 | 4,8 |
| ago | 4 149 | 4 220 | 1,7 | 3 239 | 3 344 | 3,3 |
| set | 5 238 | | | 4 076 | | |
| out | 5 506 | | | 4 631 | | |
| nov | 4 937 | | | 4 118 | | |
| dez | 4 754 | | | 3 699 | | |
| 1º Trím | 14 307 | 14 216 | -0,6 | 11 685 | 12 168 | 4,1 |
| 2º Trím | 14 632 | 16 000 | 9,3 | 12 176 | 13 070 | 7,3 |
| 3º Trím | 14 841 | | | 11 796 | | |
| 4º Trím | 15 196 | | | 12 447 | | |

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

Nota:

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

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, n.º10/2015").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de agosto 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 Intrastat, limitando-se à entrega da declaração periódica fiscal: no caso de Portugal, 250 mil euros para as importações da UE e 250 mil euros para as exportações para a UE, em 2013). Por outro lado, a atual metodologia considera, para além do confronto regular entre as declarações Intrastat e do IVA, a comparação com os dados com a IES.

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

Exportações de Mercadorias

Nos primeiros oito meses de 2015, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 5,4%. Excluindo os produtos energéticos, registou-se exatamente a mesma taxa de crescimento (5,4%).

Entre janeiro e agosto de 2015, destaca-se o contributo positivo dos produtos “Agroalimentares” (+1,0 p.p.), seguido do contributo do “Material de Transporte” e dos “Produtos Acabados Diversos” (ambos com +0,9 p.p.). As “Máquinas” são o grupo de produtos que maior peso tem nas exportações de mercadorias (14,4%). Seguem-se os “Químicos” (12,6%).

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

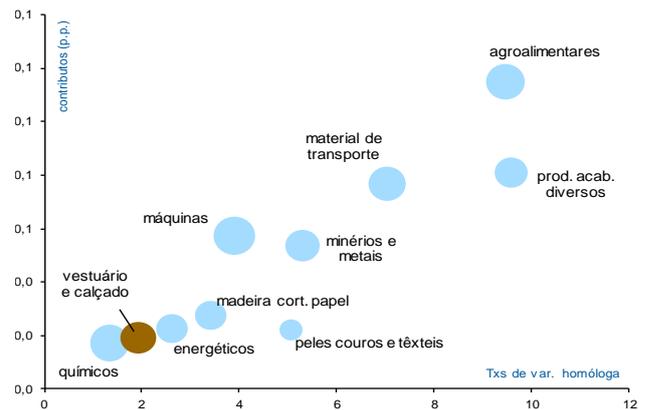
Nesse período, a maioria dos grupos de produtos contribuiu positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+4,9%). Mais uma vez, os produtos relativos aos “Agroalimentares” foram os que mais contribuíram para este comportamento (+1,1 p.p.). De destacar ainda o contributo positivo dos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

De referir, ainda, os contributos dos “Máquinas”, “Minérios e Metais” e “Madeira, Cortiça e Papel”, para o crescimento das exportações de mercadorias (contributos de 0,6 p.p., 0,5 p.p. e 0,3 p.p., respetivamente).

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

Últimos 12 meses a terminar em agosto de 2015

(Total: 4,9%)



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

Nota:

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

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

| Grupos de Produtos | Milhões de Euros | | Estrutura (%) | | | | Tax. variação e contributos | | | |
|--------------------------------|------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------|------------------------------|------------|------------------------------|
| | | | Annual | | jan-ago | | últimos 12 meses ^[1] | | jan-ago | |
| | 2014 | 2015 | 2009 | 2014 | 2014 | 2015 | VH ^[2] | contrib. p.p. ^[3] | VH | contrib. p.p. ^[3] |
| | jan-ago | | | | | | | | | |
| Total das Exportações | 31 581 | 33 278 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 4,9 | 4,9 | 5,4 | 5,4 |
| 000 Agro-Alimentares | 3 667 | 3 970 | 12,6 | 12,5 | 11,6 | 11,9 | 9,5 | 1,1 | 8,2 | 1,0 |
| 100 Energéticos | 2 582 | 2 719 | 4,9 | 8,5 | 8,2 | 8,2 | 2,6 | 0,2 | 5,3 | 0,4 |
| 200 Químicos | 4 078 | 4 190 | 11,2 | 12,6 | 12,9 | 12,6 | 1,3 | 0,2 | 2,8 | 0,4 |
| 300 Madeira, Cortiça e Papel | 2 551 | 2 672 | 8,4 | 8,0 | 8,1 | 8,0 | 3,4 | 0,3 | 4,8 | 0,4 |
| 400 Peles, Couros e Têxteis | 1 394 | 1 469 | 4,5 | 4,3 | 4,4 | 4,4 | 5,1 | 0,2 | 5,3 | 0,2 |
| 500 Vestuário e Calçado | 3 289 | 3 335 | 10,9 | 9,9 | 10,4 | 10,0 | 1,9 | 0,2 | 1,4 | 0,1 |
| 600 Minérios e Metais | 3 224 | 3 336 | 9,8 | 10,3 | 10,2 | 10,0 | 5,3 | 0,5 | 3,5 | 0,4 |
| 700 Máquinas | 4 577 | 4 790 | 16,3 | 14,6 | 14,5 | 14,4 | 3,9 | 0,6 | 4,6 | 0,7 |
| 800 Material de Transporte | 3 534 | 3 834 | 11,7 | 10,9 | 11,2 | 11,5 | 7,0 | 0,8 | 8,5 | 0,9 |
| 900 Produtos Acabados Diversos | 2 684 | 2 963 | 9,5 | 8,6 | 8,5 | 8,9 | 9,6 | 0,8 | 10,4 | 0,9 |
| Por memória: | | | | | | | | | | |
| Total sem energéticos | 28 999 | 30 559 | 95,1 | 91,5 | 91,8 | 91,8 | 5,1 | 4,7 | 5,4 | 4,9 |

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

Notas:

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

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

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

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

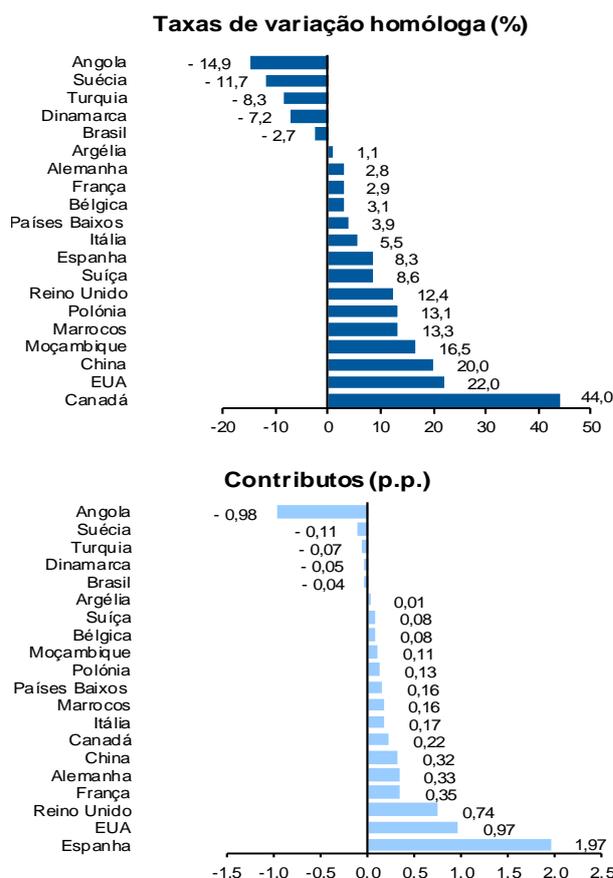
Nos primeiros oito meses de 2015, as exportações para a UE cresceram, em termos homólogos, 6,6%. As exportações com destino aos países da UE-15 registaram igualmente uma taxa de variação homóloga positiva de 6,6% enquanto as exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 6,3%. As exportações para países terceiros registaram uma taxa de variação homóloga positiva mas inferior à das exportações Intra UE (2,2%) (Quadro 3.5).

As exportações de mercadorias para Espanha (+2,8 p.p.) foram as que registaram o maior contributo Intra UE-15 para o crescimento das exportações, seguidas das exportações para o Reino Unido (+0,8 p.p.), França e Alemanha (ambos com +0,5 p.p.).

No último ano a terminar em agosto de 2015, as exportações para os países Intra UE cresceram, em termos homólogos, 5,5%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 5,5%. Neste segmento, as exportações para Espanha (+2,0 p.p.) e o Reino Unido (+0,7 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações. Entre os países terceiros, destaca-se a variação homóloga positiva das exportações para os EUA (+22%), a China (+20%) e Moçambique (+16,5%). No mesmo período, destaca-se o decréscimo das exportações com destino a Angola (-14,9%) e a Turquia (-8,3%) (Figura 3.3).

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

Últimos 12 meses a terminar em agosto 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 | jan-ago | | Estrutura (%) | | | | Taxas de variação e contributos | | | |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------|------------------------------|------------|------------------------------|
| | 2014 | 2015 | anual | | jan-ago | | 12 meses ^[1] | | jan-ago | |
| | | | 2009 | 2014 | 2014 | 2015 | VH ^[2] | contrib. p.p. ^[3] | VH | contrib. p.p. ^[3] |
| TOTAL | 31 581 | 33 278 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 4,9 | 4,9 | 5,4 | 5,4 |
| Intra UE | 22 586 | 24 084 | 75,4 | 70,9 | 71,5 | 72,4 | 5,5 | 3,9 | 6,6 | 4,7 |
| dos quais: | | | | | | | | | | |
| UE-15 | 21 481 | 22 909 | 72,5 | 67,5 | 68,0 | 68,8 | 5,5 | 3,7 | 6,6 | 4,5 |
| Espanha | 7 465 | 8 336 | 27,2 | 23,5 | 23,6 | 25,1 | 8,3 | 2,0 | 11,7 | 2,8 |
| França | 3 817 | 3 978 | 12,4 | 11,7 | 12,1 | 12,0 | 2,9 | 0,3 | 4,2 | 0,5 |
| Alemanha | 3 802 | 3 954 | 13,0 | 11,7 | 12,0 | 11,9 | 2,8 | 0,3 | 4,0 | 0,5 |
| Reino Unido | 1 899 | 2 164 | 5,6 | 6,1 | 6,0 | 6,5 | 12,4 | 0,7 | 13,9 | 0,8 |
| Países Baixos | 1 278 | 1 333 | 3,6 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 3,9 | 0,2 | 4,3 | 0,2 |
| Itália | 988 | 1 029 | 3,7 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 5,5 | 0,2 | 4,1 | 0,1 |
| Bélgica | 824 | 764 | 2,5 | 2,7 | 2,6 | 2,3 | 3,1 | 0,1 | -7,2 | -0,2 |
| Suécia | 324 | 270 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 0,8 | -11,7 | -0,1 | -16,6 | -0,2 |
| Dinamarca | 211 | 203 | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 0,6 | -7,2 | 0,0 | -4,1 | 0,0 |
| Alargamento | 1 106 | 1 175 | 2,9 | 3,4 | 3,5 | 3,5 | 5,8 | 0,2 | 6,3 | 0,2 |
| Polónia | 313 | 361 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 13,1 | 0,1 | 15,3 | 0,2 |
| Extra UE | 8 994 | 9 195 | 24,6 | 29,1 | 28,5 | 27,6 | 3,5 | 1,0 | 2,2 | 0,6 |
| dos quais: | | | | | | | | | | |
| Angola | 1 954 | 1 429 | 7,1 | 6,6 | 6,2 | 4,3 | -14,9 | -1,0 | -26,9 | -1,7 |
| EUA | 1 351 | 1 783 | 3,2 | 4,4 | 4,4 | 5,4 | 22,0 | 1,0 | 32,0 | 1,4 |
| China | 541 | 609 | 0,7 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 20,0 | 0,3 | 12,7 | 0,2 |
| Brasil | 386 | 379 | 0,9 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | -2,7 | 0,0 | -1,9 | 0,0 |
| Argélia | 416 | 389 | 0,6 | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 0,0 | -6,5 | -0,1 |
| Marrocos | 400 | 472 | 0,7 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 13,3 | 0,2 | 18,0 | 0,2 |
| Suíça | 284 | 310 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 8,6 | 0,1 | 8,9 | 0,1 |
| Turquia | 268 | 223 | 0,6 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | -8,3 | -0,1 | -16,8 | -0,1 |
| Moçambique | 199 | 245 | 0,4 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 16,5 | 0,1 | 22,8 | 0,1 |
| Canadá | 164 | 160 | 0,3 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | -3,0 | 0,0 | -2,7 | 0,0 |
| Por memória: | | | | | | | | | | |
| OPEP ^[4] | 2 724 | 2 187 | 8,9 | 9,0 | 8,6 | 6,6 | -9,9 | -0,9 | -19,7 | -1,7 |
| PALOP | 2 374 | 1 896 | 8,4 | 8,0 | 7,5 | 5,7 | -10,7 | -0,8 | -20,1 | -1,5 |
| EFTA | 382 | 457 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,4 | 20,5 | 0,2 | 19,6 | 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 agosto de 2015.

[2] (set 14-ago 15)/(set 13-ago 14) x 100 - 100.

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

[4] Inclui Angola.

Importações de Mercadorias

De janeiro a agosto de 2015, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva de 3,4% (Quadro 3.6).

À exceção dos produtos “Energéticos” (-3,3 p.p.), todos os grupos registaram um contributo positivo para o crescimento das importações totais destacando-se o comportamento das importações de “Material de Transporte” e dos “Químicos” (+1,9 p.p. e +1,5 p.p., respetivamente).

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

Nos primeiros oito meses de 2015, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 6,0%, sendo que as provenientes dos países da UE-15 aumentaram 5,8%. As importações provenientes dos países do Alargamento registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 11,6%.

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros decresceram 4,2%, em termos homólogos. A China destaca-se como sendo o principal mercado extra-comunitário de origem das importações de mercadorias (3% do total). Seguem-se Angola (2,2%) e os EUA (1,6%).

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

| Grupos de Produtos | 10 ⁶ Euros (Cif) | | Estrutura (%) | | | | Taxas de variação e contributos | | | |
|----------------------------------|-----------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------|------------------------------|-------------|------------------------------|
| | jan-ago | | Anual | | jan-ago | | 12 meses ^[1] | | jan-ago | |
| | 2014 | 2015 | 2009 | 2014 | 2014 | 2015 | VH ^[2] | contrib. p.p. ^[3] | VH | contrib. p.p. ^[3] |
| TOTAL DAS IMPORTAÇÕES | 38 542 | 39 838 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,4 |
| Grupos de Produtos | | | | | | | | | | |
| 000-Agro-Alimentares | 5 834 | 6 141 | 14,9 | 15,0 | 15,1 | 15,4 | 3,3 | 0,5 | 5,3 | 0,8 |
| 100-Energéticos | 6 878 | 5 600 | 12,6 | 17,3 | 17,8 | 14,1 | -14,6 | -2,6 | -10,6 | -3,3 |
| 200-Químicos | 6 292 | 6 861 | 15,1 | 16,1 | 16,3 | 17,2 | 7,6 | 1,2 | 9,0 | 1,5 |
| 300-Peles, Mad, Cortiça e Papel | 1 824 | 1 866 | 4,6 | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 3,3 | 0,2 | 2,3 | 0,1 |
| 400-Têxteis, Vestuário e Calçado | 2 775 | 2 936 | 7,0 | 7,3 | 7,2 | 7,4 | 6,5 | 0,5 | 5,8 | 0,4 |
| 500-Minérios e Metais | 3 157 | 3 418 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | 8,6 | 7,0 | 0,6 | 8,3 | 0,7 |
| 600-Máquinas [4] | 5 731 | 6 011 | 19,3 | 15,4 | 14,9 | 15,1 | 5,4 | 0,8 | 4,9 | 0,7 |
| 700-Material de Transporte [5] | 4 046 | 4 761 | 11,9 | 10,6 | 10,5 | 12,0 | 17,3 | 1,8 | 17,7 | 1,9 |
| 800-Prod. Acabados Diversos | 2 005 | 2 244 | 6,4 | 5,4 | 5,2 | 5,6 | 9,9 | 0,5 | 11,9 | 0,6 |
| Total sem energéticos | 31 664 | 34 237 | 87,4 | 82,7 | 82,2 | 85,9 | 7,4 | 6,0 | 8,1 | 6,7 |
| Mercados de origem | | | | | | | | | | |
| Intra UE | 28 570 | 30 286 | 78,6 | 74,8 | 74,1 | 76,0 | 5,8 | 4,3 | 6,0 | 4,5 |
| dos quais: | | | | | | | | | | |
| UE-15 | 27 424 | 29 007 | 76,2 | 71,8 | 71,2 | 72,8 | 5,5 | 4,0 | 5,8 | 4,1 |
| Espanha | 12 401 | 12 931 | 32,8 | 32,6 | 32,2 | 32,5 | 3,7 | 1,2 | 4,3 | 1,4 |
| Alemanha | 4 744 | 5 078 | 13,2 | 12,3 | 12,3 | 12,7 | 7,5 | 0,9 | 7,0 | 0,9 |
| França | 2 735 | 2 930 | 8,3 | 7,1 | 7,1 | 7,4 | 6,5 | 0,5 | 7,1 | 0,5 |
| Itália | 1 984 | 2 116 | 5,8 | 5,2 | 5,1 | 5,3 | 4,7 | 0,2 | 6,6 | 0,3 |
| Países Baixos | 1 995 | 2 008 | 5,3 | 5,1 | 5,2 | 5,0 | 2,5 | 0,1 | 0,7 | 0,0 |
| Reino Unido | 1 127 | 1 277 | 3,3 | 3,1 | 2,9 | 3,2 | 14,0 | 0,4 | 13,4 | 0,4 |
| Bélgica | 1 019 | 1 137 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | 2,9 | 9,7 | 0,3 | 11,6 | 0,3 |
| Suécia | 439 | 436 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 5,0 | 0,1 | -0,7 | 0,0 |
| Irlanda | 371 | 470 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,2 | 24,4 | 0,2 | 26,6 | 0,3 |
| Alargamento | 1 146 | 1 280 | 2,4 | 3,0 | 3,0 | 3,2 | 11,6 | 0,3 | 11,6 | 0,3 |
| Extra UE | 9 972 | 9 551 | 21,4 | 25,2 | 25,9 | 24,0 | -3,4 | -0,9 | -4,2 | -1,1 |
| dos quais: | | | | | | | | | | |
| Angola | 984 | 861 | 0,3 | 2,7 | 2,6 | 2,2 | -4,0 | -0,1 | -12,5 | -0,3 |
| China | 1 061 | 1 177 | 2,2 | 2,7 | 2,8 | 3,0 | 12,8 | 0,3 | 10,9 | 0,3 |
| EUA | 627 | 620 | 1,7 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | -0,4 | 0,0 | -1,1 | 0,0 |
| Brasil | 679 | 588 | 1,7 | 1,5 | 1,8 | 1,5 | -15,4 | -0,2 | -13,4 | -0,2 |
| Cazaquistão | 448 | 383 | 0,3 | 1,4 | 1,2 | 1,0 | 26,2 | 0,3 | -14,5 | -0,2 |
| Arábia Saudita | 449 | 517 | 0,8 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 27,8 | 0,3 | 15,1 | 0,2 |
| Argélia | 449 | 377 | 0,5 | 1,2 | 1,2 | 0,9 | 14,3 | 0,1 | -16,0 | -0,2 |
| Rússia | 431 | 400 | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | -14,0 | -0,2 | -7,2 | -0,1 |
| Nigéria | 507 | 56 | 2,4 | 0,9 | 1,3 | 0,1 | -87,7 | -1,1 | -88,9 | -1,2 |
| Índia | 339 | 303 | 0,5 | 0,8 | 0,9 | 0,8 | -4,6 | 0,0 | -10,5 | -0,1 |
| Azerbaijão | 410 | 271 | 0,0 | 0,8 | 1,1 | 0,7 | -44,2 | -0,4 | -34,1 | -0,4 |
| Turquia | 267 | 289 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | -2,6 | 0,0 | 8,2 | 0,1 |
| Congo | 159 | 193 | 0,0 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 101,5 | 0,3 | 21,2 | 0,1 |
| OPEP ^[6] | 2 547 | 2 017 | 5,6 | 6,6 | 6,6 | 5,1 | -12,0 | -0,8 | -20,8 | -1,4 |
| EFTA | 224 | 247 | 1,8 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 3,7 | 0,0 | 10,4 | 0,1 |
| PALOP | 1 007 | 889 | 0,4 | 2,8 | 2,6 | 2,2 | -4,5 | -0,1 | -11,7 | -0,3 |

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:

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 agosto de 2015.

[2] (set 14-ago 15)/(set 13-ago 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.

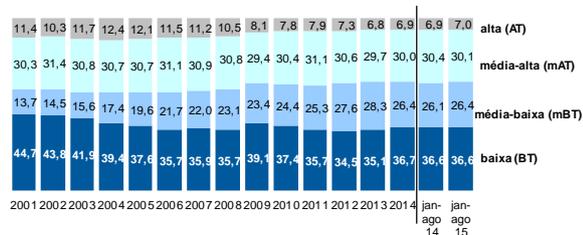
[5] Inclui tractores.

[6] Inclui Angola.

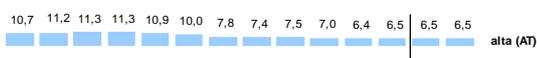
Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Nos primeiros oito meses de 2015, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 5,5%. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica representam mais de metade do total das exportações destes produtos (56,5%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).

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



Alta tecnologia excluindo "Aeronaves e aeroespacial":



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

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

As exportações de produtos de baixa e média-baixa tecnologia foram as que mais contribuíram para o aumento homólogo das exportações de produtos industriais transformados (+2 p.p. e 1,8 p.p., respetivamente).

As exportações dos produtos de média-alta e alta intensidade tecnológica contribuíram positivamente (1,3 p.p. e 0,4 p.p. respetivamente) para o crescimento das exportações de produtos industriais transformados.

As importações de produtos industriais transformados registaram uma taxa de variação homóloga positiva de 6%, sendo os produtos de média alta e baixa tecnologia os que mais contribuíram para esta redução (3,9 p.p. e 1,8 p.p., respetivamente).

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 a agosto | | Taxas variação (%) | | | %total prod. indust. transf. | | | | Contributos ⁽¹⁾ (p.p.) | | | |
|---|---------------|------------------|---------------|--------------------|------------|-----------------|------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------------|--------------|--|--|
| | | 2014 | 2015 | média 2009-14 | 2014-13 | jan-ago 2015-14 | 2013 | 2014 | jan-ago | | 2014 | jan-ago 2015 | | |
| | | | | | | | | | 2014 | 2015 | | | | |
| EXPORTAÇÕES | | | | | | | | | | | | | | |
| Total dos prod. indust. transformados | 45 484 | 29 902 | 31 537 | 8,7 | 1,8 | 5,5 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 1,8 | 5,5 | | |
| Alta tecnologia | 3 148 | 2 066 | 2 193 | 5,3 | 3,2 | 6,1 | 6,8 | 6,9 | 6,9 | 7,0 | 0,2 | 0,4 | | |
| - Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾ | 2 940 | 1 928 | 2 034 | 4,6 | 3,1 | 5,5 | 6,4 | 6,5 | 6,5 | 6,5 | 0,2 | 0,4 | | |
| Média-alta tecnologia | 13 633 | 9 097 | 9 480 | 9,1 | 2,6 | 4,2 | 29,7 | 30,0 | 30,4 | 30,1 | 0,8 | 1,3 | | |
| Média-baixa tecnologia | 12 002 | 7 806 | 8 335 | 11,3 | -5,0 | 6,8 | 28,3 | 26,4 | 26,1 | 26,4 | -1,4 | 1,8 | | |
| Baixa tecnologia | 16 700 | 10 934 | 11 529 | 7,4 | 6,4 | 5,4 | 35,1 | 36,7 | 36,6 | 36,6 | 2,2 | 2,0 | | |
| <i>Por memória:</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Total das Exportações | 48 105 | 31 581 | 33 278 | 8,7 | 1,7 | 5,4 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 1,7 | 5,4 | | |
| Residual ⁽³⁾ | 2 621 | 1 679 | 1 741 | 8,9 | -0,1 | 3,7 | 5,5 | 5,4 | 5,3 | 5,2 | 0,0 | 0,2 | | |
| IMPORTAÇÕES | | | | | | | | | | | | | | |
| Total dos prod. indust. transformados | 47 131 | 30 679 | 32 512 | 1,6 | 7,3 | 6,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 7,3 | 6,0 | | |
| Alta tecnologia | 6 662 | 4 293 | 4 686 | -2,4 | 4,4 | 9,1 | 14,5 | 14,1 | 14,0 | 14,4 | 0,6 | 1,3 | | |
| - Sem Aeronáutica e aeroespacial ⁽²⁾ | 6 133 | 3 907 | 4 448 | -2,3 | 2,7 | 13,1 | 13,7 | 13,2 | 12,9 | 13,7 | 0,4 | 1,7 | | |
| Média-alta tecnologia | 17 957 | 11 623 | 12 807 | 2,5 | 11,7 | 10,2 | 36,6 | 38,1 | 37,9 | 39,4 | 4,3 | 3,9 | | |
| Média-baixa tecnologia | 8 701 | 5 882 | 5 578 | 2,3 | 5,2 | -5,2 | 18,8 | 18,5 | 19,2 | 17,2 | 1,0 | -1,0 | | |
| Baixa tecnologia | 13 810 | 8 881 | 9 442 | 2,3 | 4,8 | 6,3 | 30,0 | 29,3 | 28,9 | 29,0 | 1,5 | 1,8 | | |
| <i>Por memória:</i> | | | | | | | | | | | | | | |
| Total das Importações | 58 976 | 38 542 | 39 838 | 2,8 | 3,4 | 3,4 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 3,4 | 3,4 | | |
| Residual ⁽³⁾ | 11 846 | 7 863 | 7 326 | 8,5 | -9,6 | -6,8 | 23,0 | 20,1 | 20,4 | 18,4 | -2,2 | -1,4 | | |

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

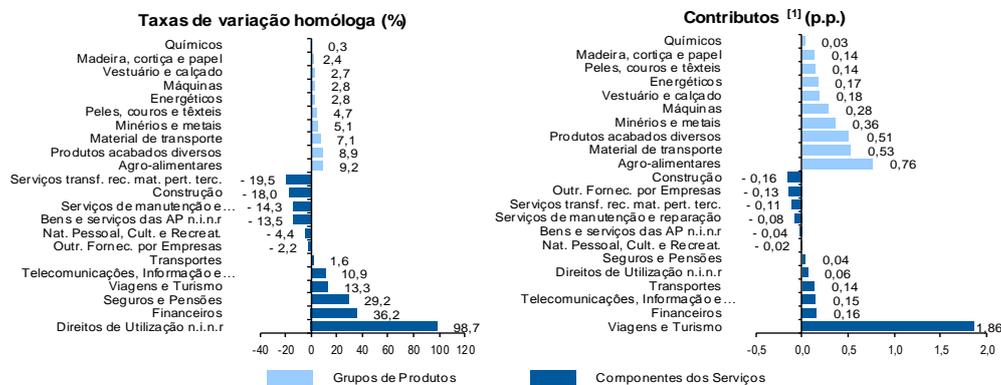
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de julho de 2015, nos primeiros sete meses de 2015, as “Exportações” (crédito) de Bens e Serviços registaram um crescimento homólogo de 5,4%. A componente dos Bens contribuiu positivamente (4,0 p.p.) para o crescimento das “exportações” totais.

Nos primeiros sete meses de 2015, a componente dos Serviços representou 31,6% do total das “Exportações” e contribuiu positivamente (1,4 p.p.) para o seu crescimento. Do lado das “Importações” (débito) o peso desta componente foi de 17,6% no total e o seu comportamento reforçou o crescimento das “Importações” totais (4,5%) em 0,9 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 julho de 2015, com base em dados do INE para as “Exportações” de Bens (Grupos de Produtos) e do Banco de Portugal para as “Exportações” de Serviços. O painel direito mostra os contributos para a taxa de crescimento das “Exportações” de Bens e Serviços.

No período em análise, destacou-se o contributo positivo dos produtos “Agroalimentares” (+0,76 p.p.) e do “Material de transporte” (+0,53 p.p.). Na componente dos serviços, destacam-se os contributos das rubricas de Viagens e Turismo (+1,86 p.p.) e Serviços Financeiros (+0,16 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes
Último ano a terminar em julho de 2015



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 (5,0%).

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

| | jan-jul | | Estrutura (%) | | | | Taxas de variação e contributos | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------|--------------|-------------------|------------|-------------------|
| | | | Anual | | jan-jul | | média anual 09-14 | 12 meses [1] | | jan-jul | |
| | 2014 | 2015 | 2009 | 2014 | 2014 | 2015 | | VH [2] | contrib. p.p. [3] | VH | contrib. p.p. [3] |
| CRÉDITO (Exportações) | | | | | | | | | | | |
| Bens e Serviços | 40 891 | 43 115 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 8,3 | 5,0 | 5,0 | 5,4 | 5,4 |
| Bens | 27 862 | 29 499 | 66,0 | 66,7 | 68,1 | 68,4 | 8,5 | 4,6 | 3,1 | 5,9 | 4,0 |
| Serviços | 13 029 | 13 616 | 34,0 | 33,3 | 31,9 | 31,6 | 7,9 | 5,7 | 1,9 | 4,5 | 1,4 |
| Serv. transf. rec. mat. pert. terc. | 231 | 189 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,4 | 8,0 | -19,5 | -0,1 | -17,8 | -0,1 |
| Serv. de manutenção e reparação | 185 | 185 | 1,0 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | -6,1 | -14,3 | -0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Transportes | 3 368 | 3 406 | 8,2 | 8,2 | 8,2 | 7,9 | 8,1 | 1,6 | 0,1 | 1,1 | 0,1 |
| Viagens e Turismo | 5 351 | 6 002 | 14,5 | 14,6 | 13,1 | 13,9 | 8,5 | 13,3 | 1,9 | 12,2 | 1,6 |
| Construção | 301 | 268 | 1,1 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,2 | -18,0 | -0,2 | -11,0 | -0,1 |
| Seguros e Pensões | 50 | 73 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | -3,0 | 29,2 | 0,0 | 44,5 | 0,1 |
| Financeiros | 216 | 218 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 4,9 | 36,2 | 0,2 | 0,8 | 0,0 |
| Direitos de Utilização n.i.n.r | 26 | 43 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | -10,7 | 98,7 | 0,1 | 63,1 | 0,0 |
| Telecom., Informação e Informática | 579 | 604 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 7,5 | 10,9 | 0,1 | 4,4 | 0,1 |
| Outr. Fornec. por Empresas | 2 508 | 2 415 | 5,2 | 5,9 | 6,1 | 5,6 | 11,1 | -2,2 | -0,1 | -3,7 | -0,2 |
| Nat. Pessoal, Cult. e Recreat. | 122 | 132 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,2 | -4,4 | 0,0 | 7,5 | 0,0 |
| Bens e serviços das AP n.i.n.r | 92 | 81 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 2,6 | -13,5 | 0,0 | -11,5 | 0,0 |
| DÉBITO (Importações Fob) | | | | | | | | | | | |
| Bens e Serviços | 39 835 | 41 634 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 3,0 | 4,6 | 4,6 | 4,5 | 4,5 |
| Bens | 32 876 | 34 321 | 83,4 | 82,3 | 82,5 | 82,4 | 2,7 | 3,9 | 3,3 | 4,4 | 3,6 |
| Serviços | 6 959 | 7 313 | 16,6 | 17,7 | 17,5 | 17,6 | 4,2 | 8,0 | 1,4 | 5,1 | 0,9 |
| Serv. transf. rec. mat. pert. terc. | 17 | 7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,7 | -55,7 | 0,0 | -62,4 | 0,0 |
| Serv. de manutenção e reparação | 172 | 177 | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 8,5 | 11,7 | 0,1 | 2,5 | 0,0 |
| Transportes | 1841 | 1889 | 4,1 | 4,7 | 4,6 | 4,5 | 5,8 | 5,3 | 0,2 | 2,6 | 0,1 |
| Viagens e Turismo | 194 | 2 082 | 4,6 | 4,8 | 4,8 | 5,0 | 4,1 | 8,1 | 0,4 | 8,8 | 0,4 |
| Construção | 72 | 50 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | -0,8 | -27,8 | -0,1 | -30,7 | -0,1 |
| Seguros e Pensões | 197 | 203 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 10,7 | 9,3 | 0,0 | 3,2 | 0,0 |
| Financeiros | 298 | 332 | 1,1 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | -5,4 | 5,7 | 0,0 | 11,4 | 0,1 |
| Direitos de Utilização n.i.n.r | 320 | 339 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 4,8 | 9,5 | 0,1 | 5,8 | 0,0 |
| Telecom., Informação e Informática | 544 | 566 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 4,8 | 14,9 | 0,2 | 4,1 | 0,1 |
| Outr. Fornec. por Empresas | 1393 | 1442 | 3,0 | 3,6 | 3,5 | 3,5 | 6,7 | 14,3 | 0,5 | 3,5 | 0,1 |
| Nat. Pessoal, Cult. e Recreat. | 150 | 158 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | -10,9 | -21,1 | -0,1 | 5,6 | 0,0 |
| Bens e serviços das AP n.i.n.r | 39 | 68 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | -3,8 | 60,3 | 0,1 | 76,8 | 0,1 |

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

Notas:

Valores Fob para a Importação de bens.

Destaques

Procedimento dos Défices Excessivos – 2.ª Notificação de 2015

De acordo com a segunda notificação de 2015 do Procedimento dos Défices Excessivos, divulgada pelo Instituto Nacional de Estatística a 23 de setembro, os valores do défice orçamental e da dívida pública das Administrações Públicas, relativos a 2014, situaram-se nos 7,2% e 130,2% do PIB, respetivamente (Quadro 1). Face à notificação publicada em março, o agravamento do défice orçamental reflete a transferência de capital no valor de 4.900 milhões de euros efetuada pelo Fundo de Resolução no Novo Banco, operação prevista caso a venda no Novo Banco não ocorresse no espaço de um ano, tal como verificado.

Quadro 1: Indicadores Orçamentais (PDE)

| % PIB | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 ^p |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------------------|
| Saldo Global | | | | | |
| 1. Notificação de Setembro de 2015 | -7,4 | -5,7 | -4,8 | -7,2 | -2,7 |
| 2. Notificação de Março de 2015 | -7,4 | -5,6 | -4,8 | -4,5 | -2,7 |
| Diferença (1-2) | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -2,7 | 0,0 |
| Saldo Primário | | | | | |
| 1. Notificação de Setembro de 2015 | -3,1 | -0,8 | 0,0 | -2,3 | 2,3 |
| 2. Notificação de Março de 2015 | -3,0 | -0,7 | 0,1 | 0,4 | 2,3 |
| Diferença (1-2) | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -2,7 | 0,0 |
| Juros | | | | | |
| 1. Notificação de Setembro de 2015 | 4,3 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 5,0 |
| 2. Notificação de Março de 2015 | 4,3 | 4,9 | 4,9 | 5,0 | 5,0 |
| Diferença (1-2) | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Dívida Pública | | | | | |
| 1. Notificação de Setembro de 2015 | 111,4 | 126,2 | 129,0 | 130,2 | 125,2 |
| 2. Notificação de Março de 2015 | 111,1 | 125,8 | 129,7 | 130,2 | 125,4 |
| Diferença (1-2) | 0,3 | 0,4 | -0,7 | 0,0 | -0,2 |

Fonte: INE, Notificação do défice e da dívida das Administrações Públicas - 23 de setembro de 2015 e 26 de março de 2015; p - previsto.

Em 2014, a necessidade de financiamento das Administrações Públicas foi de 12.446,2 milhões de euros, correspondendo a 7,2% do PIB. Este valor reflete operações extraordinárias no montante de 6.223 milhões de euros, que corresponde a 3,6% do PIB, e concernem ao registo das operações de financiamento do Estado à STCP e à Carris (0,7% do PIB), ao *write-off* de *non-performing loans* do BPN Crédito, detidos pela Parvalorem, S.A. (0,1% do PIB), injeção de capital no banco EFISA (0,02% do PIB) e à capitalização do Novo Banco (2,8% do PIB). Excluindo o efeito destas operações, o défice orçamental para 2014 teria sido situado em 3,6% do PIB.

Face à notificação publicada em março, a previsão para a dívida pública de 2015, altera-se em 0,2 p.p., situando-se nos 125,2% do PIB. Os dados agora publicados refletem, essencialmente, a inclusão dos montantes associados às contrapartidas das contas margem recebidas pelas administrações públicas relacionadas com os derivados financeiros contratados no âmbito da cobertura do risco de taxa de juro e de câmbio¹. Para o mesmo ano, a previsão para o défice orçamental mantém-se inalterada.

Analisando a conta das Administrações Públicas (Quadro 2) em percentagem do PIB, observa-se, para 2014, uma diminuição da receita total e um aumento da despesa total.

¹ Ver Nota de Informação Estatística n.º 11, outubro 2015, publicada pelo Banco de Portugal.

Quadro 2: Conta das Administrações Públicas

| % PIB | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 ^P |
|---------------------------------------|------|------|------|------|-------------------|
| Receita Total | 42,6 | 42,9 | 45,1 | 44,5 | |
| Receita Corrente | 41,5 | 41,1 | 44,0 | 43,7 | : |
| Receita Fiscal | 23,3 | 22,9 | 25,1 | 25,1 | : |
| Receita Contributiva | 12,0 | 11,4 | 12,0 | 11,7 | : |
| Outras receitas correntes | 6,2 | 6,9 | 6,8 | 6,8 | : |
| Receita de Capital | 1,1 | 1,8 | 1,1 | 0,8 | : |
| Despesa Total | 50,0 | 48,5 | 49,9 | 51,7 | : |
| Despesa Corrente | 45,6 | 45,3 | 46,8 | 45,7 | : |
| Despesas com pessoal | 12,8 | 11,7 | 12,5 | 11,8 | : |
| Prestações Sociais que não em espécie | 17,0 | 17,6 | 18,5 | 17,7 | : |
| Juros | 4,3 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 5,0 |
| Outras despesas correntes | 11,5 | 11,1 | 10,9 | 11,3 | : |
| Despesa de Capital | 4,4 | 3,3 | 3,2 | 6,0 | : |
| Saldo Global | -7,4 | -5,7 | -4,8 | -7,2 | -2,7 |
| Saldo Primário | -3,1 | -0,8 | 0,0 | -2,3 | 2,3 |
| <i>Em memória:</i> | | | | | |
| Despesa Total Primária | 45,7 | 43,6 | 45,1 | 46,8 | : |
| Despesa Corrente Primária | 41,3 | 40,4 | 41,9 | 40,8 | : |

Fonte: INE, Principais agregados, 23 de setembro de 2015.

Em termos de receita, constata-se uma diminuição de 0,6 p.p. do PIB face ao ano anterior, influenciada pelo decréscimo da receita corrente e de capital. A receita corrente encontra-se influenciada, sobretudo, pelo decréscimo das contribuições sociais (-0,3 p.p.), pois embora o emprego total na economia tenha crescido, os novos contratos de trabalho foram efetuados com valores substancialmente mais baixos. A receita de capital apresenta uma diminuição face ao ano anterior de 0,3 p.p..

O total da despesa apresenta um aumento de 1,8 p.p. do PIB face a 2013, traduzindo-se no aumento de 1,7 p.p. na despesa primária. Este aumento reflete, essencialmente, a inclusão de 4.900 milhões de euros relativo à capitalização do Novo Banco (NB) como transferência de capital, apresentado a despesa de capital um aumento de 2,8 p.p. do PIB. A despesa com pessoal e as prestações sociais que não em espécie diminuem em 0,7 p.p. e 0,8 p.p., respetivamente.

É importante salientar que a despesa em 2014 reflete, igualmente, a decisão do Tribunal Constitucional relativa à inconstitucionalidade de três normas do Orçamento do Estado para 2014 resultando, assim, na impossibilidade de manter a redução remuneratória progressiva entre 2,5% e 12% sobre as remunerações mensais superiores a 675 euros, a partir de 31 de maio; e invalidando as novas regras de cálculo para as pensões de sobrevivência. Com o objetivo de mitigar a pressão sobre as despesas com pessoal decorrente da declaração de inconstitucionalidade, o Governo reintroduziu a redução remuneratória vigente entre 2011 e 2013 – isto é, uma redução remuneratória progressiva entre 3,5% e 10% sobre as remunerações mensais superiores a 1.500 euros. Consequentemente, foi necessário proceder à revisão dos tetos orçamentais de 2014, obrigando à apresentação de uma proposta de alteração ao Orçamento do Estado.

A evolução da despesa com juros (+0,1 p.p. do PIB) reflete o ligeiro incremento do nível de endividamento público, que aumenta 1,2 p.p. face ao ano anterior, denotando-se, simultaneamente, uma diminuição da taxa de juro implícita na dívida.

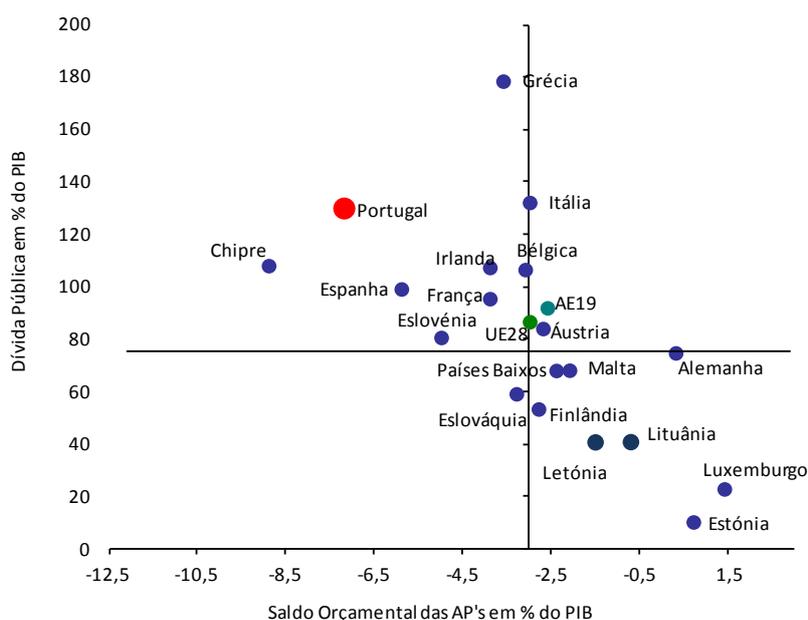
Em 2014, a generalidade dos países europeus mantiveram a trajetória de consolidação orçamental, traduzindo-se numa redução do défice público, quer para a área do euro, quer para o conjunto da União Europeia (Quadro 3).

Quadro 3: Saldo Orçamental e Dívida Pública na União Europeia (% do PIB)

| | Saldo Orçamental | | | | Dívida Pública | | | |
|-----------------|------------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| União Europeia | -4,5 | -4,3 | -3,3 | -3,0 | 81,0 | 83,8 | 85,5 | 86,8 |
| Área do euro | -4,2 | -3,7 | -3,0 | -2,6 | 86,0 | 89,3 | 91,1 | 92,1 |
| Bélgica | -4,1 | -4,1 | -2,9 | -3,1 | 102,2 | 104,1 | 105,1 | 106,7 |
| Alemanha | -1,0 | -0,1 | -0,1 | 0,3 | 78,4 | 79,7 | 77,4 | 74,9 |
| Irlanda | -12,5 | -8,0 | -5,7 | -3,9 | 109,3 | 120,2 | 120,0 | 107,5 |
| Grécia | -10,2 | -8,8 | -12,4 | -3,6 | 172,0 | 159,4 | 177,0 | 178,6 |
| Espanha | -9,5 | -10,4 | -6,9 | -5,9 | 69,5 | 85,4 | 93,7 | 99,3 |
| França | -5,1 | -4,8 | -4,1 | -3,9 | 85,2 | 89,6 | 92,3 | 95,6 |
| Itália | -3,5 | -3,0 | -2,9 | -3,0 | 116,4 | 123,2 | 128,8 | 132,3 |
| Chipre | -5,7 | -5,8 | -4,9 | -8,9 | 65,8 | 79,3 | 102,5 | 108,2 |
| Luxemburgo | 0,5 | 0,2 | 0,7 | 1,4 | 19,2 | 22,1 | 23,4 | 23,0 |
| Malta | -2,6 | -3,6 | -2,6 | -2,1 | 69,8 | 67,6 | 69,6 | 68,3 |
| Países Baixos | -4,3 | -3,9 | -2,4 | -2,4 | 61,7 | 66,4 | 67,9 | 68,2 |
| Áustria | -2,6 | -2,2 | -1,3 | -2,7 | 82,2 | 81,6 | 80,8 | 84,2 |
| Portugal | -7,4 | -5,7 | -4,8 | -7,2 | 111,4 | 126,2 | 129,0 | 130,2 |
| Eslovénia | -6,6 | -4,1 | -15,0 | -5,0 | 46,4 | 53,7 | 70,8 | 80,8 |
| Finlândia | -1,0 | -2,1 | -2,5 | -3,3 | 48,5 | 52,9 | 55,6 | 59,3 |
| Eslováquia | -4,1 | -4,2 | -2,6 | -2,8 | 43,3 | 51,9 | 54,6 | 53,5 |
| Estónia | 1,2 | -0,3 | -0,1 | 0,7 | 5,9 | 9,5 | 9,9 | 10,4 |
| Letónia | -3,4 | -0,8 | -0,9 | -1,5 | 42,8 | 41,4 | 39,1 | 40,6 |
| Lituânia | -8,9 | -3,1 | -2,6 | -0,7 | 37,2 | 39,8 | 38,8 | 40,7 |
| Bulgária | -2,0 | -0,6 | -0,8 | -5,8 | 15,3 | 17,6 | 18,0 | 27,0 |
| Croácia | -7,8 | -5,3 | -5,4 | -5,6 | 63,7 | 69,2 | 80,8 | 85,1 |
| República Checa | -2,7 | -4,0 | -1,3 | -1,9 | 39,9 | 44,7 | 45,2 | 42,7 |
| Dinamarca | -2,1 | -3,6 | -1,3 | 1,5 | 46,4 | 45,6 | 45,0 | 45,1 |
| Hungria | -5,5 | -2,3 | -2,5 | -2,5 | 80,8 | 78,3 | 76,8 | 76,2 |
| Polónia | -4,9 | -3,7 | -4,0 | -3,3 | 54,4 | 54,0 | 55,9 | 50,4 |
| Roménia | -5,4 | -3,2 | -2,2 | -1,4 | 34,2 | 37,4 | 38,0 | 39,9 |
| Suécia | -0,1 | -0,9 | -1,4 | -1,7 | 36,9 | 37,2 | 39,8 | 44,9 |
| Reino Unido | -7,7 | -8,3 | -5,7 | -5,7 | 81,8 | 85,3 | 86,2 | 88,2 |

Fonte: Eurostat, *Euro-indicators*, 21 de outubro de 2015.

No contexto europeu, em 2014, o défice orçamental português situou-se acima da média da área do euro em 4,6 p.p. do PIB, sendo que nove dos dezanove países apresentam défices superiores a 3% do PIB (Quadro 3 e Gráfico 1).

Gráfico 1: Saldo Orçamental e Dívida Pública em 2014

Fonte: Eurostat, *Euro-indicators*, 21 de outubro de 2015.

É de salientar ainda que, sete dos dezanove países da área do euro encontram-se com um procedimento aberto por défice excessivo, nomeadamente, Chipre, Portugal, Eslovénia, França, Irlanda, Grécia e Espanha. Dos estados membro anteriormente mencionados apenas a Grécia e o Chipre estão sob programas de assistência financeira. Fora da área do euro, dois países, a Croácia e o Reino Unido, apresentam também o procedimento aberto por défice excessivo (Quadro 4).

Quadro 4: Países com procedimento por défice excessivo

| País | Decisão do Conselho sobre a existência de défice excessivo | Prazo limite para a correção |
|--------------|--|------------------------------|
| Chipre | 13 de julho de 2010 | 2016 |
| Portugal | 2 de dezembro de 2009 | 2015 |
| Eslovénia | 2 de Dezembro de 2009 | 2015 |
| França | 27 de abril de 2009 | 2017 |
| Irlanda | 27 de abril de 2009 | 2015 |
| Grécia | 27 de abril de 2009 | 2016 |
| Espanha | 27 de abril de 2009 | 2016 |
| Croácia | 21 de janeiro de 2014 | 2016 |
| Reino-Unido* | 8 de julho de 2008 | 2016/2017 |

Fonte: Comissão Europeia.

Nota: *Ano Financeiro

Não obstante a evolução favorável dos défices orçamentais, a dívida pública continuou a aumentar, em percentagem do PIB, situando-se em 86,8% na União Europeia e em 92,1% na área do euro. Atualmente, treze Estados-membros registam rácios da dívida superiores ao valor de referência de 60% do PIB (Quadro 3).

Ajustamento de passagem do défice à variação da dívida

Em 2014, Portugal registou um ajustamento défice-dívida significativo, o qual reflete a aquisição líquida de ativos financeiros, nomeadamente as operações de reforço de capital do sistema bancário, com recurso a capitais públicos, e o aumento de depósitos.

Quadro 5: Ajustamento défice – dívida em Portugal

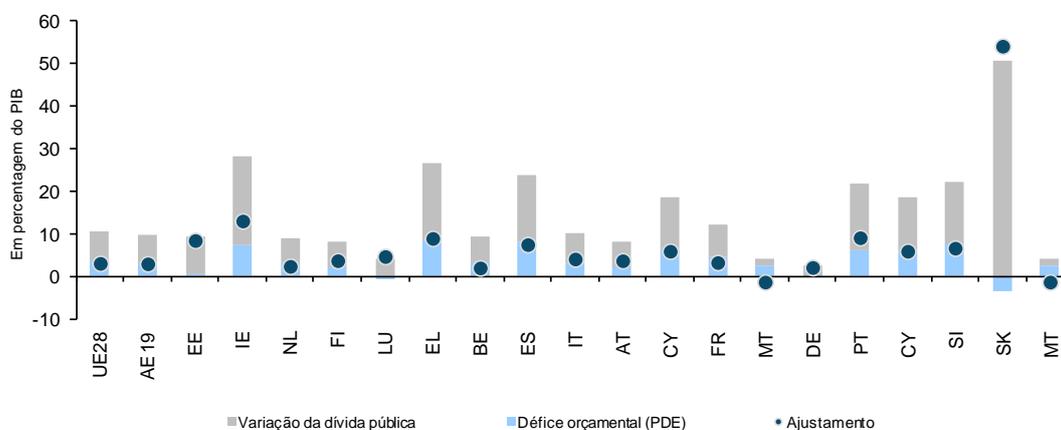
| % PIB | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|
| Ajustamentos <i>Stock-Flow</i> | -3,6 | -0,7 | 4,0 | 5,8 |
| Aquisição líquida de activos financeiros | -4,0 | -1,4 | 1,2 | 8,1 |
| Moeda e depósitos | 0,0 | 0,7 | 0,9 | 5,7 |
| Títulos excluindo acções | -2,7 | -0,6 | 3,9 | 0,2 |
| Empréstimos | -0,2 | 0,0 | 0,8 | 0,5 |
| Acções e outras participações | -1,2 | -0,4 | -2,4 | -0,2 |
| Outros activos financeiros | 0,2 | -1,1 | -2,0 | 2,0 |
| Outros ajustamentos (ajust.+discrep.est.) | 0,3 | 0,8 | 2,9 | -2,3 |

Fonte: Eurostat, *Stock-flow adjustments for the Member States*, 21st October 2015.

Comparando com os outros países da área do euro, verifica-se que estes ajustamentos estão notoriamente acima dos verificados para a média tendo, nos últimos dois anos, contribuído significativamente para o acréscimo do rácio da dívida pública em Portugal (Gráfico 2).

Gráfico 2: Déficit orçamental, variação da dívida pública e ajustamento défice-dívida

Valores médios 2011-2014
(em percentagem do PIB)



Fonte: Eurostat, *Stock-flow adjustments for the Member States*, 21st October 2015.

Artigos

Em Análise

Desalavancagem do Setor Privado em Portugal

Por Clara Synek*

I - Introdução

Num momento em que foi iniciada a correção de um dos desequilíbrios da economia portuguesa – excessivo endividamento do setor privado – com repercussões no equilíbrio das contas externas, este artigo visa fazer um balanço dos últimos anos e, prospectivamente, dos principais desafios que ainda se colocam ao país. Com efeito, assistiu-se ao começo de alterações estruturais da economia portuguesa, no sentido de privilegiar os setores dedicados à produção de bens transacionáveis fomentando um forte crescimento das exportações (aliado à diversificação de produtos e de mercados) e de criação de condições para a atração de investimento direto estrangeiro. O saldo da balança corrente tornou-se excedentário em 2013, o qual se refletiu na capacidade líquida de financiamento externo da economia portuguesa, invertendo a situação deficitária registada entre meados da década de 1990 e 2011. Neste domínio, a redução do endividamento do setor privado, mediante principalmente da diminuição dos fluxos de crédito, mais acentuada para as famílias, também contribuiu para o ajustamento total da balança corrente.

O endividamento do setor privado faz parte de um dos indicadores do MIP¹ *scoreboard*, inserido no Procedimento dos Desequilíbrios Macroeconómicos (PDM). Da análise realizada a 26 países, a Comissão Europeia (CE) concluiu em 2015 existirem desequilíbrios em 16 Estados-membros. Portugal (acompanhado da França, Itália, Croácia e Bulgária) está situado no nível 5- do PDM (situação de Desequilíbrios excessivos que requerem acompanhamento específico e atuação política decisiva)². No caso específico de Portugal, a CE concluiu que houve um progresso substancial alcançado nos últimos anos durante o Programa de Assistência Financeira, mas persistem ainda riscos relacionados com os elevados níveis de endividamento interno e externo e de competitividade em vários setores da economia. No caso do endividamento, a CE salienta ainda que o elevado nível de endividamento empresarial pode constituir um entrave à rentabilidade das empresas à aceleração do produto potencial e estabilidade financeira do país, mediante o impacto de um grande número de créditos malparados no balanço dos bancos e a elevada exposição ao setor não financeiro.

De acordo com os critérios enunciados pela CE, a desalavancagem operada em Portugal enquadra-se no tipo “ativa”, relativamente bem sucedida mas ainda não finalizada, a qual permitiu uma redução do endividamento do setor privado, sem afetar excessivamente a evolução negativa da economia e a estabilidade do setor financeiro.

Comparando a evolução de Portugal com alguns países europeus estudados (Irlanda, Espanha, Eslovénia, Hungria e Grécia) conclui-se que em 2014 face a 2010, a desalavancagem do setor privado foi mais acentuada em Espanha, Eslovénia e Hungria (em -31; -23,6 e -23,3 p.p. do PIB) do que para Portugal (-11,8 p.p. do PIB). No mesmo período, o endividamento aumentou na Irlanda em 6,6 p.p. do PIB, tendo-se mantido na Grécia sensivelmente ao mesmo nível de 2010 (+0,2 p.p.).

Finalmente, é abordado o impacto da desalavancagem do setor privado na banca em Portugal.

* Técnica Superior Especialista do GPEARI do Ministério das Finanças.

¹ MIP – Macroeconomic Imbalances Procedure, conjunto de indicadores que pretende identificar os principais desequilíbrios macroeconómicos dos Países da UE no âmbito do Semestre Europeu. Tendo por base estes indicadores, a CE elabora anualmente uma Análise aos respetivos países; enquadra-os num painel em diferentes níveis e faz as principais recomendações para a sua correção. Os Países são ordenados numa escala de 1 a 6, correspondendo o nível 1 à ausência de desequilíbrios e o nível 6 a uma situação de desequilíbrios excessivos com a ativação do Procedimento dos Desequilíbrios Excessivos. A Grécia e Chipre foram excluídas da Análise por estarem sujeitos a programas de ajustamento macroeconómico.

² European Commission, Macroeconomic Imbalances, Occasional Papers 222 e 228, June 2015.

II - Principais Conceitos e tipos de desalavancagem³

O termo “desalavancagem” define-se como a diminuição do total do endividamento (empresas e famílias) em percentagem do PIB; indicador que também pode ser avaliado em percentagem do Rendimento disponível bruto para as famílias e em percentagem do Excedente bruto de exploração para as empresas. A fim de permitir avaliar a desalavancagem num processo dinâmico e suas implicações em termos da atividade económica, compara-se a evolução deste indicador entre os diferentes países da União Europeia, podendo distinguir-se 3 tipos de desalavancagem: 1) Ativa; 2) Passiva e 3) Mal sucedida.

Desalavancagem Ativa – A diminuição do endividamento em percentagem do PIB encontra-se impulsionada essencialmente devido aos fluxos de crédito líquido negativo (resultando da contração da oferta e/ou da procura) conduzindo a uma redução nominal dos seus passivos financeiros. Este processo pode enfrentar efeitos adversos associados à diminuição do denominador (PIB nominal), contração da atividade económica e, por vezes a uma taxa de inflação muito baixa. Esta modalidade tem potencialmente consequências mais adversas do que a Desalavancagem Passiva, podendo resultar num aumento dos créditos de cobrança duvidosa e falências decorrentes de uma menor oferta de crédito com consequências para a produtividade e crescimento económico de médio e longo prazo.

Desalavancagem Passiva – O rácio da dívida em percentagem do PIB é reduzido de forma gradual; os fluxos de crédito líquido mantêm-se moderadamente positivos, com destaque para um aumento do stock da dívida em termos nominais apesar de inferior ao crescimento PIB nominal. A dimensão do balanço do setor é preservada em termos nominais (ou ligeiramente aumentada), com menor impacto na procura e menos *stress* nos mercados de ativos, culminando num processo de desalavancagem mais suave.

Desalavancagem mal sucedida – O rácio da dívida cai apenas marginalmente ou aumenta, apesar dos fluxos de crédito líquido evoluírem negativamente. A diminuição da procura ocorre sobretudo em caso de consolidação orçamental resultando na criação de uma situação de deflação com impacto no PIB nominal. Este tipo de desalavancagem tende a provocar fragilidades no setor financeiro, reforçando a contração da atividade económica e ampliando os custos sociais e económicos.

O principal ajustamento teve origem na redução do crédito, a denominada “desalavancagem ativa”, com efeitos na dimensão dos balanços dos diferentes setores institucionais, na atividade económica e nos mercados de ativos, resultando na diminuição do endividamento do setor privado.

As necessidades de prosseguimento de desalavancagem e de reajustamento dos balanços do setor privado dos Estados-membros da UE ainda são elevadas e vão continuar a afetar a atividade económica atual e as perspetivas para os próximos anos, mesmo em países que já iniciaram este processo (caso de Portugal). Este facto está patente nas análises realizadas por um conjunto alargado de organizações internacionais, nomeadamente no enquadramento dos seus cenários macroeconómicos. A extensão, velocidade e resultados obtidos de desalavancagem do setor privado variam consoante os diferentes Estados membros, dependendo do grau de endividamento; das perspetivas económicas do país e das condições do mercado de crédito. De acordo com a CE⁴, no caso do setor privado, as necessidades de desalavancagem poderão situar-se acima de 30% do PIB para os países mais vulneráveis.

A análise da problemática da desalavancagem do setor privado por parte das empresas não financeiras e das famílias tem como objetivos:

- a avaliação do progresso feito por empresas e famílias, particularmente desde finais da década de 2000;
- a estimação do esforço restante e sua esperada materialização;

³ European Commission, Private Sector Deleveraging in the EU: Current State and Outlook, October 2014.

⁴ European Commission, Macroeconomic Imbalances, Occasional Paper 228, June 2015.

- o estudo do possível impacto em termos económicos no curto e médio prazo, especialmente para o sector financeiro e identificação de políticas mais adequadas a fim de atenuar os seus efeitos negativos.

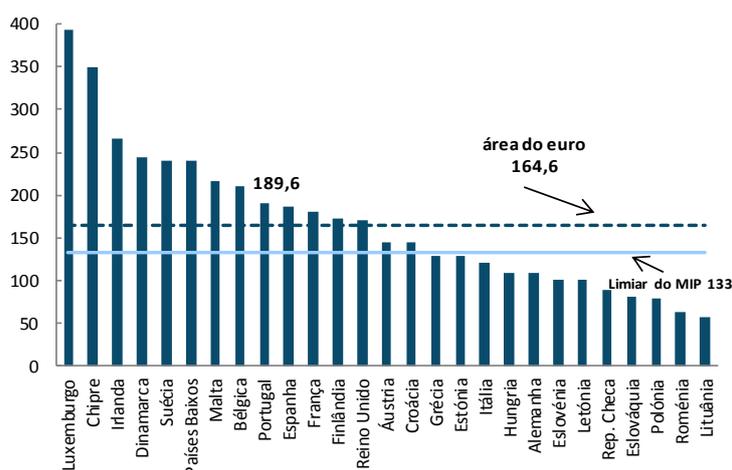
A desalavancagem das empresas e famílias está em curso em muitos Estados-Membros da UE, processo desencadeado a partir da crise financeira internacional de 2008 (iniciada nos EUA, por ocasião dos créditos à habitação *sub-prime*), a que se seguiu a crise das dívidas soberanas (atingindo especialmente os países do sul e mais periféricos da Europa, tal como Portugal). O ajustamento feito até este momento, apesar de ter sido importante nalguns desses países e contribuído para corrigir importantes desequilíbrios macroeconómicos, registados sobretudo na década de 2000 (período que se seguiu à implementação do euro na Europa) parece ainda ser relativamente pequeno quando comparado com alguns indicadores do período que precedeu à crise.

III – Endividamento do Setor Privado em Portugal e nos Restantes Países da União Europeia

O endividamento do setor privado em Portugal, medido pelos Passivos de F3 e F4 das Contas Financeiras consolidadas das Sociedades não financeiras e Particulares do Banco de Portugal, foi de 189,6% do PIB em 2014, o 9.º mais elevado da UE e situou-se acima do limiar estabelecido definido no MIP (133%)⁵, conforme Gráfico e Quadro 1.

O total do endividamento do setor privado (empresas e famílias) nos diferentes Estados-membros da UE apenas regrediu parcialmente nos últimos anos, apesar dos esforços de maior magnitude de alguns países (com destaque para a Letónia, Irlanda, Estónia e Hungria). A Alemanha, foi o único Estado membro cujo esforço de desalavancagem se distribuiu ao longo da década de 2000 bem como no período mais recente. Ainda assim, pela observação do Quadros 1 e 2, conclui-se que o processo de desalavancagem do setor privado está em curso na maioria dos Estados membros mas o ajustamento feito está longe de estar terminado, se comparado com o endividamento médio registado pela área do euro ou o limiar estabelecido no MIP. Em 2014, apenas 12 países da UE detinham um endividamento do setor privado abaixo dos 133% do PIB (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Endividamento do Setor Privado nos Países da União Europeia, em 2014
(Em % do PIB)



Fontes: BP para Portugal e Eurostat p/restantes membros da UE. Corresponde ao *stock* dos Passivos de F3 e F4 das Contas Financeiras (Títulos de Dívida e Empréstimos) das Sociedades não financeiras e dos Particulares. Valores Consolidados em euros. Não disponível para a Bulgária.

Na generalidade dos países da UE, incluindo Portugal, o principal instrumento utilizado para a redução do rácio de endividamento do setor privado foi a evolução de fluxos de créditos negativos com repercussões no enfraquecimento da atividade económica, enquadrando-se assim na desalavancagem ativa (1.º tipo).

⁵ Relatório sobre o Mecanismo de Alerta da CE, COM (2014) 904 final, novembro de 2014.

Quadro 1 – Desalavancagem do Setor Privado em Portugal

| Sector | 2000 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2010-2000 | 2014-2010 |
|-------------------------------------|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| | em percentagem do PIB | | | | | | | | | |
| Total | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 137,1 | 196,2 | 204,2 | 201,5 | 204,1 | 209,6 | 201,4 | 189,6 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 11,2 | 8,0 | -2,7 | 2,7 | 5,5 | -8,2 | -11,8 | 64,4 | -11,8 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 15,9 | 5,3 | 5,3 | -0,9 | -2,8 | -3,6 | -8,7 | | |
| Sociedades não financeiras | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 78,3 | 107,2 | 112,1 | 110,8 | 113,7 | 118,9 | 115,4 | 108,1 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 9,0 | 4,9 | -1,3 | 2,9 | 5,3 | -3,5 | -7,4 | 32,5 | -2,7 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 12,3 | 3,8 | 4,3 | 1,2 | 0,7 | -0,1 | -6,0 | | |
| Particulares | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 58,8 | 89,0 | 92,1 | 90,7 | 90,5 | 90,7 | 86,0 | 81,5 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 2,2 | 3,1 | -1,5 | -0,2 | 0,2 | -4,7 | -4,4 | 31,9 | -9,1 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 3,6 | 1,5 | 1,0 | -2,1 | -3,5 | -3,4 | -2,7 | | |

Fontes: Contas Financeira consolidadas do Banco de Portugal e INE. Stock e Fluxo dos Passivos de F3 e F4 para as sociedades não financeiras e particulares.

De facto, nos últimos dois anos, o endividamento do setor privado em Portugal diminuiu de forma acentuada, em 8 e 12 p.p. do PIB, respetivamente, em resultado sobretudo da redução do fluxo de crédito em 3,6 e 8,7 p.p. designadamente, equivalente a uma redução acumulada de 21,2 mil milhões de euros. Porém, em 2014, destaca-se um elevado esforço de desalavancagem das empresas privadas, ultrapassando o realizado pelas famílias (Quadro 1).

Em comparação com a evolução registada em alguns países da UE em 2014 e face a 2010, a desalavancagem operada em Espanha, Eslovénia e Hungria foi mais acentuada do que em Portugal, tendo o endividamento do setor privado em percentagem do PIB diminuído 31; 23,6 e 23,3 p.p., respetivamente (11,8 p.p. em Portugal). Com efeito, em Espanha e Eslovénia, foram as empresas que procederam a uma desalavancagem ativa mais importante; enquanto, na Hungria e em Portugal este processo centrou-se nas famílias, tendo sido de -9,1 p.p. no nosso país.

Já em relação à Irlanda, o endividamento privado em percentagem do PIB aumentou 6,6 p.p. neste período em resultado das empresas, tendo permanecido como um dos desequilíbrios importantes deste país. Para a Grécia, este endividamento em percentagem do PIB manteve-se, em 2014, sensivelmente ao mesmo nível de 2010. E, apesar dos fluxos de crédito terem reduzido ao longo dos últimos anos, estes não se traduziram numa diminuição da dívida em percentagem do PIB, resultado essencialmente de uma contração abruta do PIB nominal, este último associado também ao esforço de consolidação orçamental. Assim, a Grécia parece ser o único exemplo de claro insucesso quanto ao processo de desalavancagem (3.º tipo) (Quadro 2).

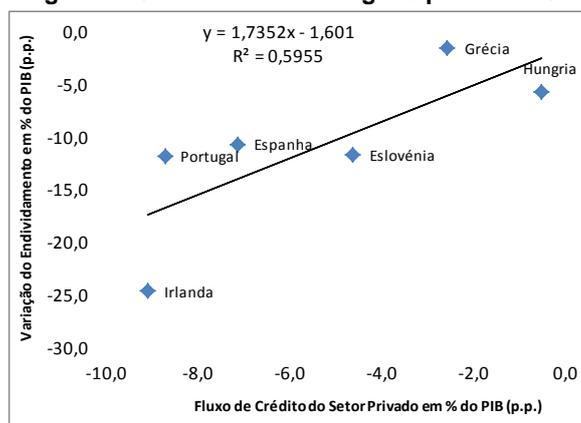
Quadro 2 – Desalavancagem do Setor Privado em alguns países da União Europeia

| Sector | 2000 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2010-2000 | 2014-2010 |
|-------------------------------------|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| | em percentagem do PIB | | | | | | | | | |
| Espanha | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 118,4 | 210,0 | 215,1 | 216,4 | 214,6 | 206,5 | 196,1 | 185,4 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 3,9 | 5,0 | 1,4 | -1,8 | -8,1 | -10,4 | -10,7 | 98,0 | -31,0 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | -1,2 | 0,2 | -1,6 | -2,4 | -3,2 | -2,8 | -7,1 | | |
| Hungria | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 58,9 | 120,5 | 137,5 | 135,4 | 134,7 | 125,5 | 117,9 | 112,1 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 10,5 | 17,0 | -2,1 | -0,7 | -9,2 | -7,7 | -5,7 | 76,5 | -23,3 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 4,1 | 2,5 | 6,3 | 8,6 | -5,2 | -0,7 | -0,5 | | |
| Eslovénia | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 61,0 | 114,6 | 124,1 | 125,3 | 125,3 | 124,6 | 113,5 | 101,7 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 10,7 | 9,5 | 1,2 | -0,1 | -0,7 | -11,2 | -11,7 | 64,4 | -23,6 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 0,6 | -0,5 | -0,9 | 0,0 | -0,5 | -6,7 | -4,6 | | |
| Irlanda | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 139,4 | 236,6 | 256,5 | 259,2 | 273,2 | 312,7 | 290,5 | 265,9 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 38,8 | 20,0 | 2,7 | 14,0 | 39,4 | -22,2 | -24,7 | 119,8 | 6,6 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 22,3 | -5,0 | 2,6 | 16,1 | -1,8 | -5,6 | -9,1 | | |
| Grécia | | | | | | | | | | |
| Endividamento (em % do PIB) | 52,5 | 113,5 | 117,2 | 128,8 | 130,6 | 130,5 | 130,5 | 129,0 | | |
| Varição do Endividamento (em p.p.) | | 11,6 | 3,7 | 11,6 | 1,8 | -0,1 | 0,0 | -1,5 | 76,3 | 0,2 |
| Fluxo de Crédito em % do PIB (p.p.) | | 15,6 | 2,4 | 5,6 | -6,5 | -5,7 | -6,1 | -2,5 | | |

Fontes: Eurostat. Stock e Fluxo dos Passivos de F3 e F4 das Contas Financeiras das sociedades não financeiras e particulares. Para a Hungria, moeda nacional. Cálculos do GPEARl.

No entanto, em 2014, do conjunto dos 6 países citados, a seguir à Irlanda, Portugal foi aquele que apresentou uma desalavancagem ativa mais significativa.

Gráfico 2 – Desalavancagem do Setor Privado em alguns países da União Europeia para 2014



Outro ponto de discussão relevante, principalmente no que se refere a futuras decisões de política económica são as necessidades de desalavancagem que persistem nas diferentes economias, incluindo para os países que já assistiram a uma redução significativa do endividamento privado. A CE estima que a desalavancagem futura do setor privado pode superar os 30% do PIB em alguns países mais vulneráveis (Grécia, Espanha, Irlanda, Portugal e Bulgária) conforme pode ser observado no Quadro 3, sendo na generalidade mais elevadas para as empresas não financeiras. Já relativamente à Suécia, Dinamarca e Reino Unido, as necessidades de diminuir o seu endividamento futuro são mais baixas, devendo estes países recorrer a um processo de desalavancagem passiva (2.º tipo), mais suave e durante um período de tempo mais longo. Em contraste com o elevado nível de endividamento do setor privado da generalidade dos países europeus, figura a Alemanha, em que segundo a CE se encontra abaixo dos níveis máximos considerados sustentáveis, tendo sido o único Estado membro cujo esforço de desalavancagem se distribuiu ao longo da década de 2000 bem como no período mais recente. Conclui-se assim que, não obstante o processo de desalavancagem do setor privado estar em curso na maioria dos Estados membros, o ajustamento realizado está longe de estar terminado, se se tiver por objetivo regressar a níveis de 2000.

Quadro 3 - Estimativa de Necessidades Futuras de Desalavancagem do Setor Privado

| Necessidades de desalavancagem Em % do PIB | País | Famílias/Soc. não Financeiras |
|---|-----------------|-------------------------------|
| Pelo menos 30% | Espanha | 50/50 |
| | Irlanda | 40/60 |
| | Portugal | 30/70 |
| | Bulgária | 20/80 |
| 20% a 30% | Croácia | 30/70 |
| | Países Baixos | 100/0 |
| 10% a 20% | Itália | 40/60 |
| | Hungria | 60/40 |
| | Eslovénia | 30/70 |

Fonte: CE, Macroeconomic Imbalances, Occasional Papers 228, June 2015.

As pressões acima enunciadas para a continuação do processo de desalavancagem nas economias mais vulneráveis da UE, implicam que a dívida privada vai continuar a desempenhar um papel condicionador da atividade económica nos próximos anos. As simulações conduzidas pela CE apontam para que um choque de desalavancagem desta magnitude tenha efeitos significativos e duradouros sobre a atividade económica (uma redução de 20 p.p. do endividamento das famílias, ao longo de 20 anos, pode resultar numa perda máxima de 3% do PIB). Esta elasticidade depende de: i) fragilidades nos mercados de crédito; ii) relativa cisão de desalavancagem entre empresas e famílias; iii) flexibilidade da economia e, iv) espaço de manobra das finanças públicas.

IV - Evolução do Endividamento em Portugal

De acordo com dados publicados pelo Banco de Portugal, no final de junho de 2015, o total do endividamento do setor não financeiro (não consolidado) em Portugal era de 698 mil milhões de euros (397% do PIB). A maioria é representada pelo setor privado (empresas e particulares), num montante global de 408 mil milhões de euros (58,4% do total) e representado 232% do PIB. No setor privado, esta dívida está concentrada nas empresas (peso de 64%) sendo a restante figurada pelos particulares, com destaque para a habitação.

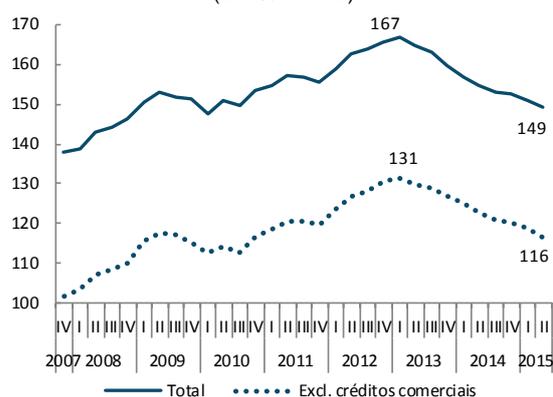
Quadro 4 – Endividamento do Setor não financeiro em Portugal

| Sector | dez-07 | dez-09 | dez-10 | dez-11 | dez-12 | dez-13 | dez-14 | jun-15 | jun-15 | | |
|---|-----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------|------|
| | em percentagem do PIB | | | | | | | | Peso, em % | | |
| Setor público não financeiro | 85,9 | 105,2 | 118,8 | 139,5 | 157,7 | 162,1 | 166,3 | 164,8 | : | : | 41,6 |
| Setor privado não financeiro | 228,5 | 246,9 | 246,8 | 248,8 | 260,4 | 250,9 | 237,7 | 231,7 | : | 100 | 58,4 |
| Empresas privadas | 138,1 | 151,5 | 153,2 | 155,7 | 165,6 | 159,8 | 152,6 | 149,1 | 100 | 64,3 | 37,6 |
| Microempresas | 35,4 | 38,2 | 36,6 | 36,8 | 40,8 | 39,2 | 36,1 | 35,6 | 23,9 | 15,4 | 9,0 |
| Pequenas empresas | 27,7 | 28,2 | 27,8 | 27,9 | 27,2 | 24,7 | 24,4 | 24,1 | 16,2 | 10,4 | 6,1 |
| Médias empresas | 25,8 | 27,8 | 29,6 | 28,6 | 29,0 | 27,3 | 27,1 | 26,8 | 18,0 | 11,6 | 6,8 |
| Grandes empresas | 36,9 | 42,0 | 44,6 | 48,5 | 50,8 | 49,9 | 47,8 | 46,1 | 30,9 | 19,9 | 11,6 |
| SGPS não financeiras | 12,4 | 15,3 | 14,6 | 14,0 | 17,7 | 18,7 | 17,2 | 16,5 | 11,0 | 7,1 | 4,2 |
| Particulares | 90,4 | 95,4 | 93,6 | 93,1 | 94,8 | 91,0 | 85,1 | 82,6 | 100 | 35,7 | 20,8 |
| Habitação | 65,3 | 69,7 | 69,6 | 69,9 | 70,6 | 67,2 | 63,3 | 61,3 | 74,2 | 26,5 | 15,5 |
| Total - endividamento não financeiro | 314,4 | 352,1 | 365,6 | 388,3 | 418,1 | 413,0 | 403,9 | 396,5 | : | : | 100 |

Fonte: BP. Nota: O total do endividamento engloba empréstimos; títulos de dívida e créditos comerciais. Particulares = Famílias + Empresários em nome individual + ISFL ao serviço das famílias. Valores não consolidados.

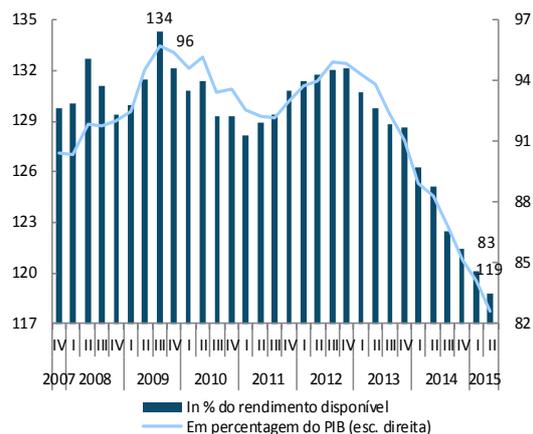
No caso português, a desalavancagem do setor privado (enquadrada no 1.º tipo) operada nos últimos anos deu-se sobretudo ao nível das famílias, iniciou-se, de forma gradual, a partir de finais de 2009, situando-se no final do 1.º semestre de 2015 em 83% do PIB, o mais baixo desde finais de 2007, correspondendo a uma quebra de 13 p.p. face ao máximo registado no 3.º trimestre de 2009 (96% do PIB), salientando-se uma quebra de cerca de 8 p.p. no segmento da habitação. Quando expresso em percentagem do rendimento disponível (variável de fluxo), a dívida dos particulares também regrediu, situando-se em cerca de 119% no final do 1º semestre de 2015 (134% no final do 3.º trimestre de 2009), sendo de realçar uma descida particularmente acentuada registada desde 2013, correspondendo ao período de ajustamento económico-financeiro que vigorou em Portugal nos últimos anos.

Gráfico 3 - Endividamento das Empresas Privadas
(Em % do PIB)



Fontes: BP e INE.

Gráfico 4 - Endividamento dos Particulares



Fontes: BP e INE.

No domínio das empresas privadas, a redução do endividamento só começou no período mais recente, de forma particularmente acentuada (a partir de meados de 2013) para se situar em 149% do PIB no final de junho de 2015 (-18 p.p. face ao valor máximo atingido no 1.º trimestre de 2013 que correspondeu a 167% do PIB) mantendo-se, no entanto, acima do nível registado no período que precedeu a crise financeira de 2008. No campo empresarial, uma parte significativa do endividamento atual (263 mil milhões de euros no final de junho de 2015), encontra-se expresso sobretudo sob a forma de empréstimos, predominando em grandes e microempresas e representado pelos setores do comércio; indústria; eletricidade,

gás e água; sociedades gestoras de participações sociais e, construção. Para se ter uma ideia mais clara dos setores empresariais que mais procederam à desalavancagem nos últimos anos, é de realçar que o peso do endividamento no PIB do comércio, construção e imobiliário diminuiu para 24%; 17% e 13%, respetivamente no final do 1.º semestre de 2015, correspondendo a uma quebra de 2,5 p.p., 7,2 p.p. e 3,7 p.p. face a meados de 2009, destacando-se um recuo de 10 p.p. para o conjunto das PME's, incluindo microempresas.

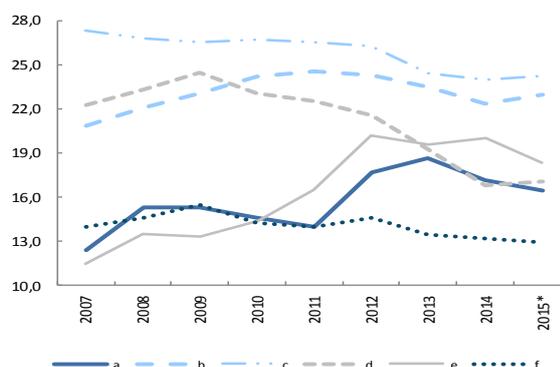
Quadro 5 - Endividamento de Empresas Privadas por Setores de Atividade
(Em % do PIB)

| | 2007 | 2009 | 2011 | 2013 | 2014 | 2015* |
|-------------|------|------|------|------|------|-------|
| Comércio | 27,4 | 26,6 | 26,6 | 24,5 | 24,0 | 24,3 |
| Construção | 22,3 | 24,5 | 22,6 | 19,3 | 16,8 | 17,0 |
| Imobiliário | 14,0 | 15,5 | 14,0 | 13,5 | 13,2 | 13,0 |

Fontes: BP e INE. * 2.º trimestre.

Nota do Gráfico: a- SGPS não financeiras; b- Indústria; c- Comércio e Reparação automóvel; d- Construção; e- Eletricidade, gás e água; f- Imobiliário

Gráfico 5 - Endividamento por Setores de Atividade
(Em % do PIB)



As empresas privadas continuam a ser maioritariamente financiadas pelo setor financeiro residente, situando-se em 117 mil milhões de euros no final do 1.º semestre de 2015 (44% do total do endividamento). Porém, este instrumento financeiro tem vindo a perder peso face aos anos anteriores (cerca de 53% em meados de 2009) associado em parte, num primeiro momento, à interrupção, a partir de 2011 e, até meados de 2014, do acesso por parte dos bancos ao financiamento junto dos mercados financeiros internacionais. Entre meados de 2009 e o 1.º semestre de 2015, o financiamento do setor financeiro residente às empresas privadas diminuiu 27 mil milhões de euros, dos quais 13 mil milhões couberam ao setor da construção; 3,7 mil milhões ao comércio e 2,3 mil milhões à indústria; atingindo especialmente as micro e as pequenas empresas, cujo decréscimo foi de 18,5 mil milhões de euros. Pelo contrário, o peso do financiamento junto do exterior aumentou, situado em 22% do total do endividamento no final de junho de 2015 (13% no início de 2009).

Apesar de permanecer com uma variação negativa, assistiu-se no período mais recente, a uma menor contração do endividamento do setor privado, em resultado sobretudo de um recuo menos pronunciado do crédito às empresas. Com efeito, de entre os 5 principais setores da atividade económica mais endividados, registou-se a algum desanuviamento do crédito destinado às empresas do comércio e indústria, com exceção do destinado ao setor da eletricidade, gás e água.

No caso da indústria, esta situação poderá também estar relacionada com o incremento do crédito concedido pelo setor financeiro às empresas exportadoras⁶. Até porque, considerando a reorientação da economia portuguesa para setores transacionáveis mais expostos à concorrência internacional, nos últimos anos, os empréstimos concedidos pela totalidade das instituições financeiras residentes em Portugal às empresas privadas exportadoras aceleraram, passando estes a representar atualmente 20% do total concedido às sociedades não financeiras (14,5% no final de 2009).

Esta evolução deverá prosseguir no 3.º trimestre de 2015, visto que os resultados do Inquérito aos Bancos sobre o mercado de crédito realizado em outubro⁷ demonstram que alguns dos bancos inquiridos tenham indicado ligeiros aumentos na procura de empréstimos de longo e de curto prazo, bem como no segmento das PME's. E, a generalidade das instituições bancárias inquiridas indicou também uma redu-

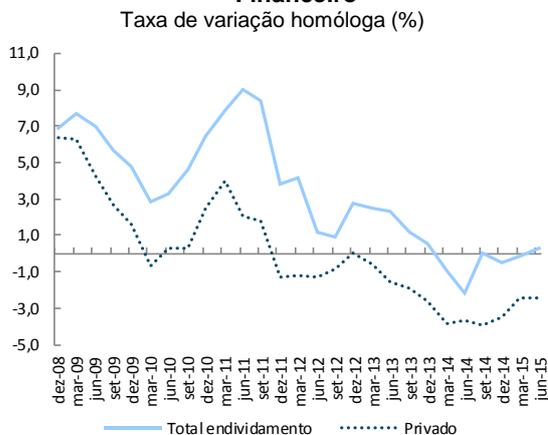
⁶ Análise das Empresas do Setor Exportador em Portugal 2007-2013, Estudo da Central de Balanços n.º 22, Banco de Portugal, junho 2015.

⁷ <http://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/IBMC/Paginas/InqueritoaosBancosobreoMercadodeCredito.aspx>

ção dos *spreads* aplicados nos empréstimos de risco médio, quer a PME's quer a grandes empresas determinando uma ligeira redução do nível de restritividade relacionada com a perceção dos riscos com a situação económica geral e a pressão concorrencial entre instituições bancárias.

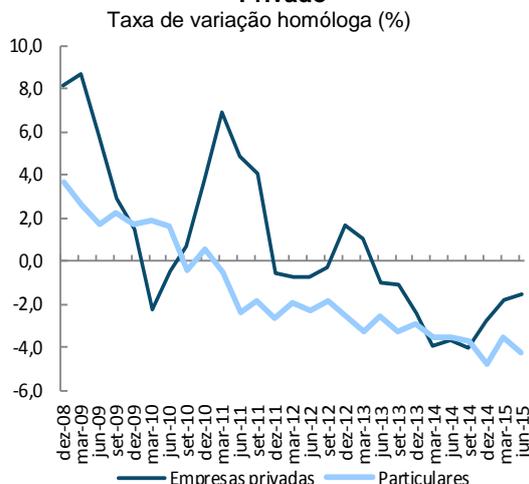
Quanto ao endividamento dos particulares, este apresentou uma variação negativa de 3,9% em termos homólogos no 1.º semestre de 2015, ligeiramente menos pronunciada do que no final do ano de 2014 (-4,8% em termos homólogos) em resultado de uma descida do crédito ao consumo e outros fins ter sido bastante menos pronunciada, podendo representar alguma preocupação sobre a sustentabilidade do mesmo. De facto, após o endividamento do consumo e outros fins ter diminuído 7% em termos homólogos no final de 2014 e, caído para 21,8% do PIB (27% do PIB no 3.º trimestre de 2009) este foi de -3,8% em termos homólogos no 1.º semestre de 2015, descendo apenas para 21,3% do PIB em junho. Já em relação ao crédito à habitação, este manteve-se em -3,9% em termos homólogos no 1.º semestre de 2015, demonstrando uma relativa estabilização do mesmo.

Gráfico 6 - Endividamento do Setor não Financeiro



Fonte: BP.

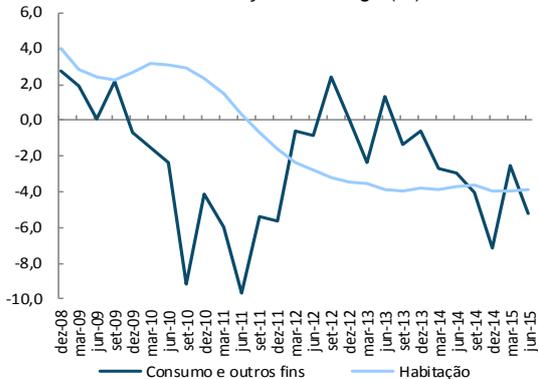
Gráfico 7 - Endividamento do Setor Privado



Fonte: BP.

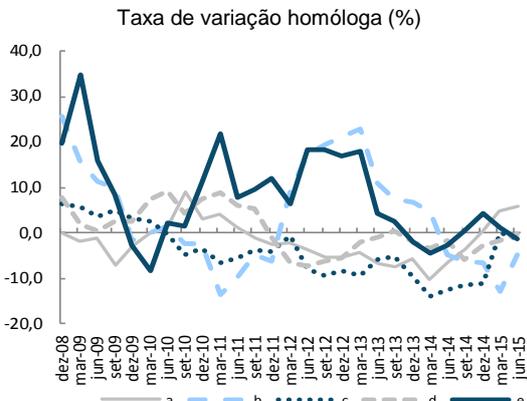
Esta tendência tenderá a prolongar-se no 3.º trimestre de 2015, dado que os resultados do Inquérito acima referido demonstram que a maioria dos bancos inquiridos reportou um aumento da procura de empréstimos por parte dos particulares tanto para aquisição de habitação como para consumo; salientando-se também uma ligeira redução dos *spreads* para ambos os segmentos indicada por algumas instituições bancárias.

Gráfico 8 - Endividamento dos Particulares



Fonte: BP.

Gráfico 9 - Endividamento das Empresas Privadas



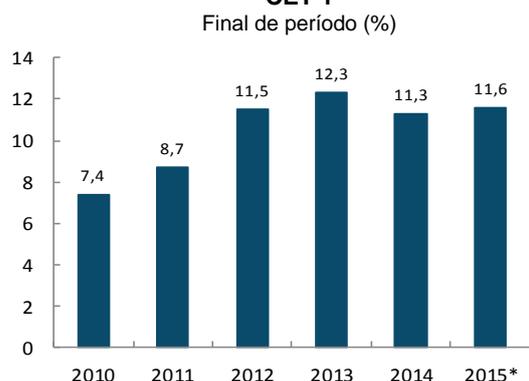
Fonte: BP.

Nota: a-Comércio e Reparação automóvel; b-SGPS não financeiras; c- Construção; d- Indústria; e-Eletricidade, gás e água.

V – Impacto da desalavancagem do setor privado na banca

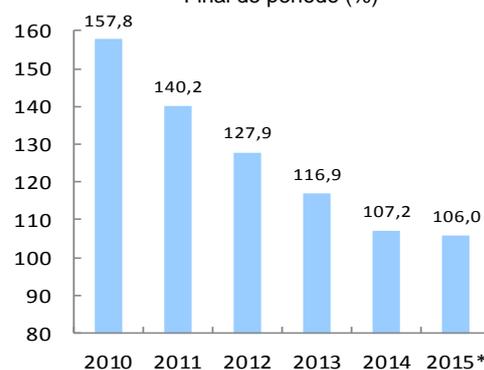
Globalmente, na sequência da crise financeira internacional de 2008, a união económica e monetária europeia sofreu amplas transformações nos últimos anos no sentido do reforço das regras de supervisão bancária que incidem sobre a estrutura do capital dos bancos, contribuindo para um forte ajustamento do balanço das instituições bancárias. Entre as principais exigências destinadas ao setor bancário, citam-se o reforço de capitais próprios e de provisões para o crédito em risco determinando o aumento da solvabilidade; a melhoria da liquidez e do seu financiamento visando assegurar o regresso a valores positivos dos rácios de rentabilidade.

Gráfico 10 - Rácio Common Equity Tier 1 – CET 1



Fonte: BP. Entre 2010 e 2013, *Rácio core Tier* (descontinuado). * junho.

Gráfico 11 - Rácio Crédito-Depósitos



Fonte: BP. * junho.

Para além do elevado endividamento das empresas⁸ em Portugal poder resultar num enfraquecimento da economia, também constitui um problema importante para os balanços dos bancos e para a estabilidade financeira do país. De facto, apesar dos progressos ao longo dos últimos anos, ainda continua muito vulnerável, caracterizado por apresentar uma fraca rentabilidade; uma quantidade ainda substancial de ativos pouco valorizados; uma capacidade limitada para gerar lucros por causa das baixas taxas de juro⁹, desencadeando um acesso restrito das empresas ao crédito.

Os empréstimos, constituindo a modalidade mais importante do endividamento empresarial e das famílias, registaram uma forte diminuição ao longo dos últimos quatro anos. No entanto, no período mais recente, assistiu-se a uma evolução mais favorável dos empréstimos concedidos ao setor privado não financeiro, cuja taxa de variação anual foi de -3,4% em agosto de 2015 (-5,5% no final de 2014) devido essencialmente a uma evolução mais favorável dos empréstimos destinados às sociedades não financeiras (de -7,9% em dezembro de 2014, comparado com -3,6% em agosto de 2015) em resultado de um aumento dos empréstimos destinados aos setores do comércio e da eletricidade e, de um recuo menos acentuado das atividades imobiliárias e da construção.

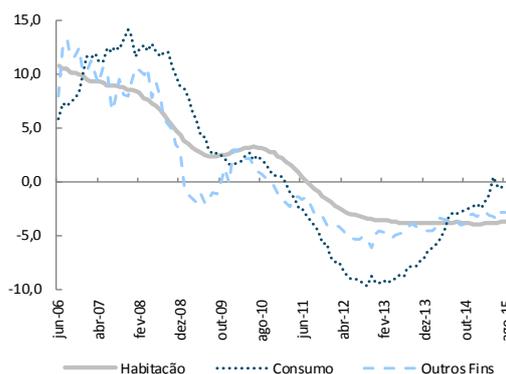
A variação dos empréstimos destinados aos particulares também foi menos negativa, associado ao crédito ao consumo, cuja variação alcançou um valor próximo do nulo, em linha com a recuperação do consumo das famílias, nomeadamente de bens duradouros; visto que os concedidos à habitação estabilizaram em -3,7% em agosto de 2015 (-4,0% no final de 2014).

A diminuição do crédito tanto às empresas como às famílias levou a um enfraquecimento do ativo do setor bancário. Com efeito, o ativo total do sistema bancário português somava 425 mil milhões no final do 1º semestre de 2015 (cerca de 2,4% do PIB), tendo diminuído 106 mil milhões € face ao final de 2010 (-20%) devido sobretudo ao corte de 95 mil milhões de € no crédito, o qual diminuiu para 63% do Ativo (68% em 2010).

⁸ The Real Effects of Debt, Cecchetti, Mohanty e Zampolli, 2011, onde é considerado que o rácio de dívida das empresas acima dos 90% do PIB pode atuar como um importante travão ao crescimento económico, dado que estas são menos propensas a investir ou a contratar pessoal.

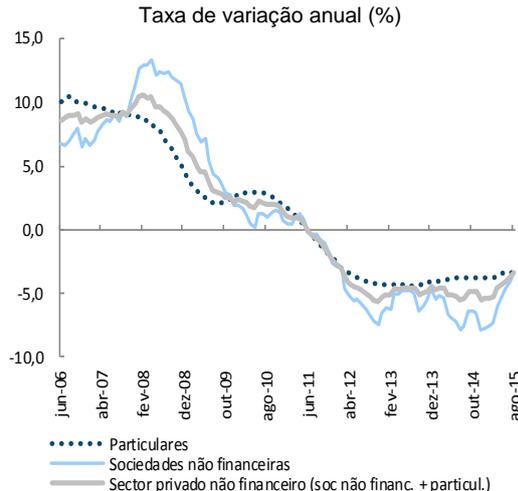
⁹ Relatório da Moody's de outubro de 2015.

Gráfico 12 - Empréstimos a Particulares
Taxa de variação anual (%)



Fonte: BP. Nota: As taxas de variação anual são calculadas com base na relação entre saldos dos empréstimos bancários em fim de mês, ajustados de operações de titularização.

Gráfico 13 - Empréstimos ao Setor privado não financeiro
Taxa de variação anual (%)



Fonte: BP.

Consequência da recessão económica entre 2011 e 2013, do fraco crescimento económico em Portugal e da situação financeira das empresas e das famílias descrita anteriormente, o peso dos créditos de cobrança duvidosa no total do crédito aumentou nos últimos anos, atingindo níveis historicamente elevados, particularmente no segmento das empresas e, nos particulares nas vertentes do consumo e de outros fins. Com efeito, em agosto de 2015, o peso dos créditos de cobrança duvidosa no total do crédito aumentou para 16,3% nas empresas não financeiras (3,9% em 2009) associado à deterioração significativa destes créditos nos setores da construção e do imobiliário, cujo peso subiu para 32% e 25%, respetivamente (5,5% e 3,3%, no final de 2009). Este rácio também aumentou no comércio e na indústria transformadora para se situar em 17,1% e 10,8%, respetivamente, embora de forma mais contida.

Quadro 6 – Rácio de Cobrança Duvidosa das Sociedades não financeiras (%)

| Setores de Atividade | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015* |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| indústria transformadora | 2,9 | 5,3 | 4,8 | 6,2 | 8,7 | 9,6 | 10,3 | 10,8 |
| comércio | 3,1 | 5,8 | 5,8 | 7,7 | 12,3 | 14,5 | 15,0 | 17,1 |
| imobiliário | 2,1 | 3,3 | 4,0 | 7,2 | 11,6 | 17,0 | 20,9 | 25,5 |
| construção | 3,3 | 5,5 | 7,1 | 11,0 | 18,7 | 23,8 | 28,5 | 32,2 |
| Sociedades não financeiras | 2,2 | 3,9 | 4,1 | 6,0 | 9,4 | 11,8 | 14,3 | 16,3 |

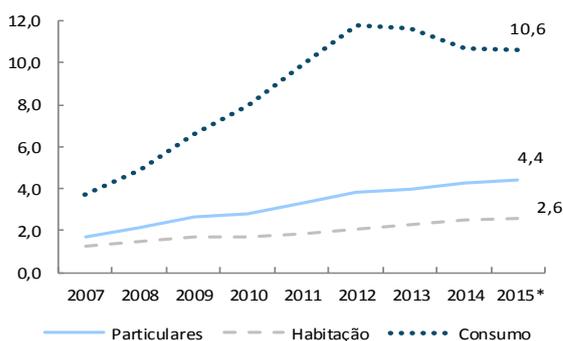
Fonte: BP. *Agosto.

Em virtude da forte exposição a este tipo de ativos, o rácio de crédito em risco e o peso das imparidades no setor bancário registaram, ao longo dos últimos 5 anos, uma tendência ascendente, situando-se em 12,6% e em 8%, respetivamente, no final de junho de 2015 (5,2% e 3,2%, no final de 2010), especialmente derivado das empresas não financeiras.

Quanto ao incumprimento dos empréstimos concedidos às empresas privadas exportadoras, é de mencionar que apesar do rácio do crédito vencido deste tipo de empréstimos se situar apenas em 5,5% em agosto de 2015, muito abaixo do registado para a totalidade das sociedades não financeiras (16,6%), este tem vindo a acelerar de forma significativa, constituindo motivo de alguma preocupação, comparado com um rácio de 2,1% no final de 2009.

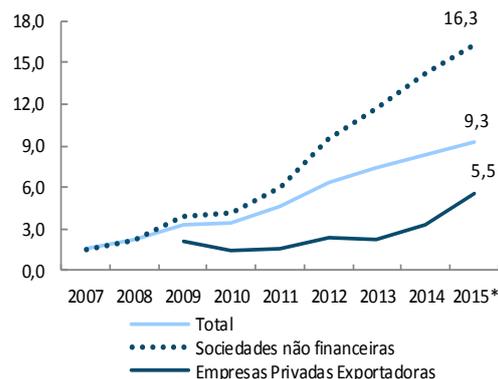
De facto, o crédito vencido das sociedades não financeiras não chegava a representar 4,8 mil milhões de € no final de 2009, tendo subido para cerca de 14 mil milhões de € no final de agosto de 2015 (do qual 950 milhões de € pertenciam às empresas exportadoras, comparado com 346 milhões de € no final de 2009).

Gráfico 14 - Créditos de Cobrança Duvidosa dos Particulares
Peso (%)



Fonte: BP. * Agosto.

Gráfico 15 - Créditos de Cobrança Duvidosa
Peso (%)

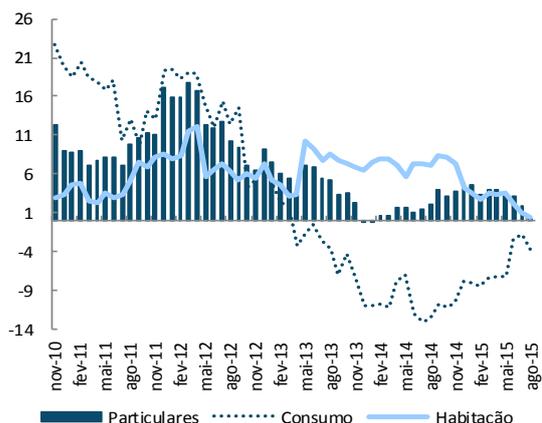


Fonte: BP. *Agosto. Para empresas exportadoras, trata-se do crédito vencido comparado com 16,6% para a totalidade das sociedades não financeiras.

Relativamente aos créditos de cobrança duvidosa para as famílias, os que mais se distinguiram pela subida foram os destinados ao consumo e a outros fins, situando-se em 10,6% e em 15,9%, respetivamente em agosto de 2015 (6,6% e em 6,1%, no final de 2009). Em relação à materialização do risco de crédito para a habitação, o peso dos empréstimos de cobrança duvidosa tem subido ligeiramente, mas continuou a apresentar níveis de incumprimento contidos (2,6% em agosto de 2015), para o qual tem contribuído o nível relativamente baixo das taxas de juro, que por sua vez tem permitido a redução da prestação mensal média nos contratos deste segmento. Com efeito, o valor médio mensal da prestação vencida para o conjunto dos contratos de crédito à habitação fixou-se em 241€ no conjunto dos 9 primeiros meses de 2015, menos 52€ face ao valor médio de 2009 (293€)¹⁰.

Face aos valores extremamente altos registados em 2012 e 2013 (atingido uma variação média de 2 dígitos neste período) os créditos de cobrança duvidosa para as empresas privadas registaram, no período mais recente, uma desaceleração muito significativa. Esta melhoria também foi sentida para os créditos de cobrança duvidosa no segmento do crédito à habitação.

Gráfico 16 - Créditos de Cobrança Duvidosa dos Particulares
Taxa de variação homóloga (%)



Fonte: BP.

Gráfico 17 - Créditos de Cobrança Duvidosa das Sociedades não Financeiras
Taxa de variação homóloga (%)



Fonte: BP.

Porém, menos positivo se afigura o percurso mais recente dos créditos de cobrança duvidosa para o consumo, cuja quebra registada desde 2013 se apresenta menos acentuada em 2015, em cerca de -6% em termos homólogos, em média, até agosto (-10,5%, no ano de 2014). Neste aspeto, é de assinalar que dos 3,54 milhões de portugueses com crédito ao consumo em junho de 2015, ainda existiam 591 mil famílias que não conseguiram cumprir com os pagamentos (peso de 16,7%), mais cerca de 40 mil famílias

¹⁰ Taxas de Juro Implícitas no Crédito à Habitação, Destaque do INE, outubro 2015.

do que no final de 2009, segundo dados da Central de Responsabilidades de Crédito do Banco de Portugal.

Finalmente, a desalavancagem do setor privado ao longo dos últimos anos também produziu alguns resultados positivos no desenvolvimento do setor bancário em Portugal. A saber:

- o rácio de transformação/desalavancagem¹¹ melhorou, tendo diminuído para 106% no final de junho de 2015 (158% no final de 2010) resultando do reforço dos depósitos paralelamente à contração do crédito;
- o rácio de solvabilidade¹² subiu para 11,6% no final de junho de 2015 (7,4% no final de 2010) refletindo um aumento dos fundos próprios regulamentares e uma redução dos ativos ponderados pelo risco;
- os rácios de rentabilidade dos Capitais Próprios e dos Ativos¹³ apresentaram uma melhoria significativa no 1.º semestre de 2015, tendo registado uma variação homóloga positiva de 6,3% e de 0,5%, respetivamente, invertendo a evolução negativa registada entre 2011 e 2014. Os principais contributos foram a margem financeira e, sobretudo, os resultados de operações financeiras; a redução do fluxo de imparidades e, em menor medida, dos custos operacionais.

VI – Considerações Finais

A desalavancagem do setor privado em Portugal deverá continuar nos próximos anos, considerando que o endividamento do setor privado permanece como um dos mais elevados da União Europeia e situado acima do limiar de 133% do PIB definido pelo MIP¹⁴. O prosseguimento do esforço futuro de diminuição do endividamento (Quadro 1) deverá abranger especialmente as empresas não financeiras, visto que os progressos ao longo dos últimos anos incidiram essencialmente nas famílias. De facto, de 2010 a 2014, Portugal reduziu o seu endividamento privado em cerca de 12 p.p. do PIB (que compara com o aumento de 64 p.p. registado entre 2000 e 2010) devido ao ajustamento mais intenso feito pelas famílias (-9 p.p. enquanto as empresas não financeiras reduziram o seu endividamento perto de 3 p.p. nos últimos 4 anos.

Contudo, convém acautelar alguns fenómenos menos positivos surgidos no período mais recente, com destaque para o recrudescimento do crédito ao consumo, a par de uma diminuição da taxa de poupança das famílias.

A necessidade de um maior desendividamento futuro da área empresarial poderá, em parte, condicionar o ritmo de crescimento económico e do investimento, dada a elevada exposição empresarial ao financiamento bancário, nomeadamente, das empresas pertencentes aos setores menos expostos à concorrência internacional (construção e imobiliário, alojamento e restauração; transporte e armazenagem)¹⁵.

Para que a taxa de investimento se possa elevar para os níveis do período pré-crise financeira internacional de 2008 (atualmente em torno dos 20%) deverá continuar a privilegiar-se o desenvolvimento empresarial baseado nas exportações e em setores expostos à concorrência internacional, como foi o caso do sucedido nos últimos anos, com resultados positivos revelados desde 2013 através da capacidade de financiamento externo das sociedades não financeiras e do excedente da balança corrente.

Igualmente, esta orientação deverá permitir a obtenção de uma maior solidez futura do setor bancário, dando preferência à concessão de empréstimos a empresas viáveis, originando uma melhoria da qualidade dos seus ativos e o regresso consolidado a uma rentabilidade positiva. Este percurso torna-se impor-

¹¹ Crédito/Depósitos (%).

¹² Rácio *Common Equity Tier 1* - CET 1.

¹³ Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE) = Resultado antes de impostos e interesses minoritários/Capital Próprio (média) e Rentabilidade dos Ativos (ROA) = Resultado antes de impostos e interesses minoritários/Ativo (média).

¹⁴ Ver Regulation (EU) No 1176/2011 of 16 November 2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances

¹⁵ Setores em que as empresas possuíam um rácio dívida/capital próprio mais alto, em 2013, demonstrando um elevado nível de endividamento e uma menor autonomia financeira definido como o rácio capital próprio/total do ativo.

tante na medida em que no setor bancário persistem desafios associados ao ajustamento dos modelos de negócio à nova realidade deste ramo (num cenário de baixas taxas de juro); o novo ambiente da banca digital e, a uma retoma da rentabilidade positiva duradoura.

Bibliografia:

European Commission, Private Sector Deleveraging in the EU: Current State and Outlook, October 2014.

European Commission, Quarterly Report in the Euro Area, nº 3, 2014.

European Commission, Macroeconomic Imbalances, Occasional Papers 222 and 228, June 2015.

Relatório sobre o Mecanismo de Alerta da Comissão Europeia de 2015, COM (2014) 904 final, novembro de 2014.

The Real Effects of Debt, Cecchetti, Mohanty and Zampolli, 2011.

Indebtedness and Deleveraging in the Euro Area - Euro Area Policies, Article IV Consultation, IMF Country Report nº 13/232, July 2013.

Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira, nov/2014 e mai/2015.

Banco de Portugal, Boletim Económico, dez/2014 e jun/2015.

Comércio Internacional de Bens e Serviços (2000 a 2004 e janeiro a agosto de 2014 e 2015)

Walter Anatole Marques¹

1. Nota introdutória

Dada a importância que assumem os Serviços na Balança Corrente portuguesa, pretende-se neste trabalho observar a evolução do comércio internacional do conjunto dos Bens e Serviços nas suas diversas componentes, reportando-se os dados mais recuados ao ano 2000 e os mais recentes ao mês de agosto de 2015.

Existe uma pequena divergência, mais expressiva do lado da exportação do que da importação, entre os valores do comércio internacional de Bens (mercadorias) quando considerados pelo INE (Contas Nacionais) ou pelo Banco de Portugal (Balança de Pagamentos), resultante de diferentes metodologias seguidas na sua classificação (*Figura 1*).

Optou-se contudo por utilizar neste trabalho para as importações e exportações de Bens os dados de base do INE, o que permite a sua desagregação pelos habituais grupos de produtos, correspondendo os valores do débito e do crédito dos Serviços aos constantes do Boletim Estatístico do Banco de Portugal.

**Figura 1 – Importação (Débito) e Exportação (Crédito) de Bens
na ótica do INE e do Banco de Portugal**

| | <i>milhões de Euros e %</i> | | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|--------|--------|------------------|--------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | Janeiro a Agosto | |
| | | | | 2014 | 2015 |
| Importação (débito) | | | | | |
| INE valores c.i.f. [1] | 56 374 | 57 013 | 58 976 | 38 542 | 39 838 |
| INE valores f.o.b. [2] | 53 741 | 54 350 | 56 222 | 36 742 | 37 977 |
| BP valores f.o.b. [3] | 53 635 | 54 527 | 56 607 | 32 876 | 34 321 |
| [2]-[3] | 107 | -177 | -385 | -90 | -389 |
| [2]/[3]x100-100 | 0.2 | -0.3 | -0.7 | -0.3 | -1.1 |
| Exportação (crédito) | | | | | |
| INE valores f.o.b. [3] | 45 213 | 47 303 | 48 105 | 31 581 | 33 278 |
| BP valores f.o.b. [4] | 44 310 | 46 476 | 47 339 | 27 862 | 29 499 |
| [3]-[4] | 904 | 827 | 765 | 480 | 466 |
| [3]/[4]x100-100 | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.7 | 1.6 |

Fontes: **Bens** - INE, dados de base do comércio internacional. - valores c.i.f. de importação convertidos a f.o.b. por aplicação do factor 0.9533; **Serviços** - BP, Balança corrente e de capital, Boletim Estatístico, com base em informação do INE ajustada para valores f.o.b...

Se agregarmos a balança comercial de Bens, tradicionalmente deficitária, com a balança dos Serviços, superavitária, verifica-se que o saldo (fob) da balança global de Bens e Serviços foi negativo de 2000 a 2011, tornando-se positivo a partir de então, incluindo nos primeiros oito meses de 2015, comportamento que se verifica igualmente se considerarmos as séries agora ajustadas de sazonalidade construídas pelo Banco de Portugal (*Figura 2*).

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

Figura 2 - Importação e Exportação de Bens e Serviços
2000 a 2014 e janeiro a agosto de 2014 a 2015
(milhões de Euros)

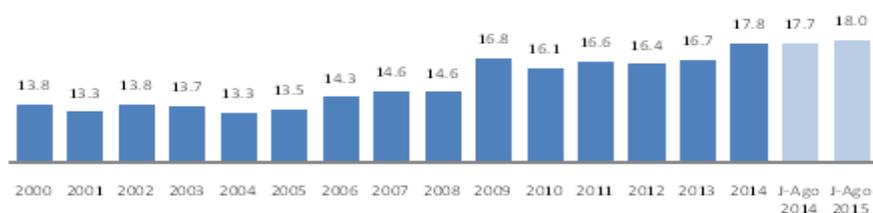
| Período | Bens (f.o.b.) | | | Serviços | | | Bens e Serviços | | | Saldo BP (a) |
|--------------|--------------------|---------------------|---------------|--------------------|---------------------|---------------|--------------------|---------------------|---------------|--------------|
| | Import. Débito [1] | Export. Crédito [2] | Saldo [2]-[1] | Import. Débito [3] | Export. Crédito [4] | Saldo [4]-[3] | Import. Débito [5] | Export. Crédito [6] | Saldo [6]-[5] | |
| 2000 | 43 571 | 27 215 | -16 357 | 6 965 | 10 152 | 3 187 | 50 536 | 37 367 | -13 169 | -13 960 |
| 2001 | 44 386 | 27 859 | -16 527 | 6 823 | 10 583 | 3 760 | 51 209 | 38 442 | -12 767 | -13 642 |
| 2002 | 42 975 | 28 461 | -14 514 | 6 886 | 10 886 | 4 000 | 49 881 | 39 347 | -10 514 | -11 596 |
| 2003 | 42 366 | 29 260 | -13 106 | 6 732 | 10 866 | 4 134 | 49 098 | 40 126 | -8 972 | -10 104 |
| 2004 | 48 959 | 30 920 | -18 039 | 7 188 | 11 859 | 4 671 | 54 147 | 42 779 | -11 368 | -12 198 |
| 2005 | 48 980 | 31 137 | -17 843 | 7 635 | 12 182 | 4 547 | 56 614 | 43 319 | -13 296 | -14 023 |
| 2006 | 53 666 | 35 640 | -18 026 | 8 933 | 14 594 | 5 661 | 62 599 | 50 235 | -12 364 | -13 601 |
| 2007 | 57 128 | 38 294 | -18 834 | 9 796 | 16 891 | 7 094 | 66 924 | 55 185 | -11 740 | -12 855 |
| 2008 | 61 196 | 38 847 | -22 349 | 10 486 | 17 668 | 7 182 | 71 682 | 56 515 | -15 166 | -16 801 |
| 2009 | 48 979 | 31 697 | -17 282 | 9 878 | 16 165 | 6 288 | 58 857 | 47 862 | -10 995 | -11 833 |
| 2010 | 55 909 | 37 268 | -18 641 | 10 760 | 17 223 | 6 463 | 66 669 | 54 491 | -12 178 | -12 699 |
| 2011 | 56 770 | 42 828 | -13 942 | 11 287 | 19 299 | 8 012 | 68 058 | 62 127 | -5 930 | -6 478 |
| 2012 | 53 741 | 45 213 | -8 528 | 10 569 | 20 063 | 9 494 | 64 310 | 65 276 | 966 | 243 |
| 2013 | 54 350 | 47 303 | -7 047 | 10 909 | 21 980 | 11 071 | 65 260 | 69 283 | 4 023 | 3 057 |
| 2014 | 56 222 | 48 105 | -8 118 | 12 146 | 23 623 | 11 477 | 68 368 | 71 728 | 3 360 | 2 232 |
| 2014 Jan-Ago | 36 742 | 31 581 | -5 161 | 7 927 | 15 584 | 7 657 | 44 669 | 47 165 | 2 496 | 1 443 |
| 2015 Jan-Ago | 37 977 | 33 278 | -4 699 | 8 337 | 16 220 | 7 883 | 46 314 | 49 498 | 3 184 | 1 912 |

Fontes: Bens - INE, dados de base do comércio internacional. - valores c.i.f. de import. convertidos a f.o.b. Pelo factor 0,9533 - Boletim Estatístico do Banco de Portugal.

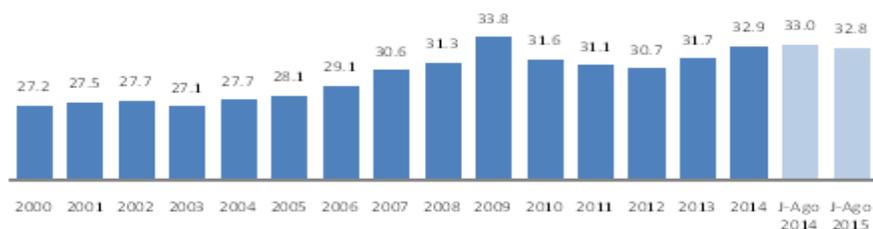
(a) Saldo dos Bens e Serviços para séries ajustadas de sazonalidade - Boletim Estatístico do Banco de Portugal.

Na figura seguinte pode observar-se a evolução do peso dos Serviços no total dos Bens e Serviços (Figura 3).

Figura 3 - Evolução do peso dos Serviços
no total dos Bens e Serviços (%)
Importação (Débito)



Exportação (Crédito)



Fonte: Bens - INE, dados de base do comércio internacional; Serviços - Banco de Portugal, Boletim Estatístico.

Seguem-se quadros e gráficos que nos mostram, para os anos de 2009 a 2014 e período de janeiro a agosto de 2015, a evolução das componentes dos Serviços em valor, sua estrutura e taxas de variação homóloga, e para o conjunto dos últimos 12 meses e período de janeiro a agosto de 2015 o andamento do conjunto dos Bens e Serviços, no que concerne às taxas de variação homóloga e contributos das diversas componentes para o crescimento global.

Nos dois últimos quadros assinalam-se, de fonte "International Trade Centre" (ITC) a partir de dados Eurostat, os principais mercados de origem e de destino dos Serviços de 2010 a 2013.

2 - Componentes do débito e do crédito dos Serviços.**Valor, Estrutura e T.V.H.****Débito dos Serviços por componentes (Importação)
2009 a 2014 e Janeiro a Agosto de 2015**

milhões de Euros

| Valor (milhões de Euros) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|-------|
| | | | | | | | 2014 | 2015 |
| Total do Débito | 9 878 | 10 760 | 11 287 | 10 569 | 10 909 | 12 146 | 7 927 | 8 337 |
| Transform. recursos de terceiros | 17 | 21 | 26 | 29 | 40 | 25 | 20 | 7 |
| Manutenção e reparação | 211 | 218 | 217 | 226 | 238 | 317 | 194 | 200 |
| Transportes [1] | 2 452 | 2 824 | 3 190 | 3 009 | 3 088 | 3 244 | 2 094 | 2 142 |
| Viagens e turismo | 2 712 | 2 953 | 2 974 | 2 946 | 3 120 | 3 318 | 2 218 | 2 422 |
| Construção | 121 | 95 | 117 | 101 | 128 | 116 | 81 | 57 |
| Seguros e pensões | 203 | 269 | 279 | 285 | 291 | 338 | 224 | 228 |
| Financeiros | 656 | 775 | 673 | 602 | 477 | 498 | 335 | 374 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 405 | 449 | 432 | 393 | 390 | 511 | 347 | 376 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | 769 | 773 | 837 | 738 | 804 | 970 | 617 | 624 |
| Outros fornec. por empresas [2] | 1 787 | 1 839 | 2 037 | 1 700 | 1 853 | 2 478 | 1 583 | 1 661 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 448 | 452 | 434 | 459 | 414 | 251 | 166 | 169 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | 97 | 93 | 71 | 81 | 67 | 80 | 48 | 79 |

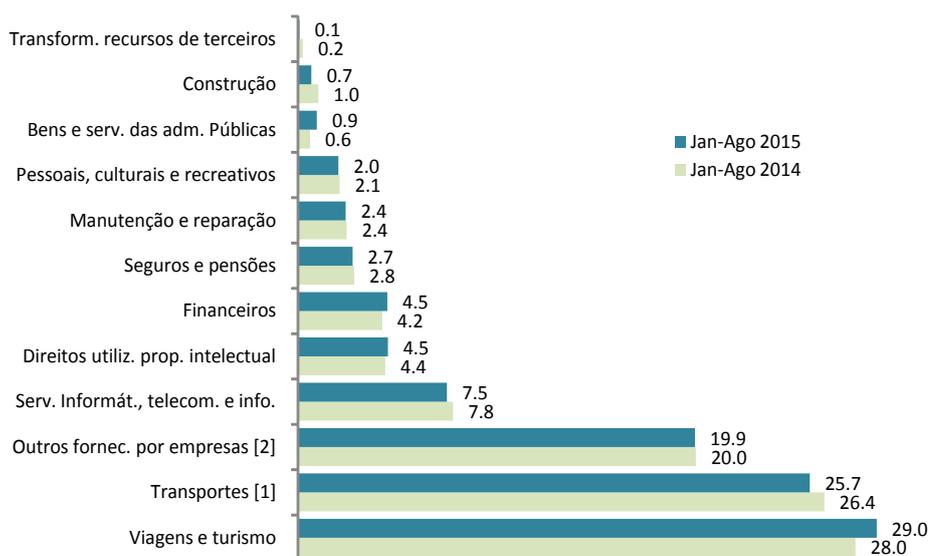
| Estrutura (%) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-------|
| | | | | | | | 2014 | 2015 |
| Total do Débito | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Transform. recursos de terceiros | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| Manutenção e reparação | 2.1 | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 2.2 | 2.6 | 2.4 | 2.4 |
| Transportes [1] | 24.8 | 26.2 | 28.3 | 28.5 | 28.3 | 26.7 | 26.4 | 25.7 |
| Viagens e turismo | 27.5 | 27.4 | 26.3 | 27.9 | 28.6 | 27.3 | 28.0 | 29.0 |
| Construção | 1.2 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.0 | 1.0 | 0.7 |
| Seguros e pensões | 2.1 | 2.5 | 2.5 | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 2.8 | 2.7 |
| Financeiros | 6.6 | 7.2 | 6.0 | 5.7 | 4.4 | 4.1 | 4.2 | 4.5 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 4.1 | 4.2 | 3.8 | 3.7 | 3.6 | 4.2 | 4.4 | 4.5 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | 7.8 | 7.2 | 7.4 | 7.0 | 7.4 | 8.0 | 7.8 | 7.5 |
| Outros fornec. por empresas [2] | 18.1 | 17.1 | 18.0 | 16.1 | 17.0 | 20.4 | 20.0 | 19.9 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 4.5 | 4.2 | 3.8 | 4.3 | 3.8 | 2.1 | 2.1 | 2.0 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | 1.0 | 0.9 | 0.6 | 0.8 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.9 |

| T.V.H. (%) | 09/08 | 10/09 | 11/10 | 12/11 | 13/12 | 14/13 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-------|
| | | | | | | | 14/13 | 15/14 |
| Total do Débito | -5.8 | 8.9 | 4.9 | -6.4 | 3.2 | 11.3 | 9.4 | 5.2 |
| Transform. recursos de terceiros | -47.4 | 23.8 | 25.7 | 11.7 | 38.9 | -37.3 | -27.3 | -64.8 |
| Manutenção e reparação | -3.5 | 3.3 | -0.1 | 4.0 | 5.2 | 33.1 | 36.7 | 2.8 |
| Transportes [1] | -6.8 | 15.2 | 13.0 | -5.7 | 2.6 | 5.0 | 1.5 | 2.3 |
| Viagens e turismo | -7.7 | 8.9 | 0.7 | -0.9 | 5.9 | 6.4 | 5.7 | 9.2 |
| Construção | -23.8 | -22.0 | 23.5 | -13.2 | 26.1 | -9.0 | 2.1 | -30.1 |
| Seguros e pensões | -2.3 | 32.4 | 3.8 | 2.1 | 2.1 | 16.1 | 13.5 | 2.1 |
| Financeiros | -14.2 | 18.2 | -13.1 | -10.6 | -20.7 | 4.3 | 8.2 | 11.5 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 10.7 | 11.0 | -3.9 | -9.1 | -0.8 | 31.1 | 38.9 | 8.3 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | -7.2 | 0.5 | 8.3 | -11.9 | 9.0 | 20.6 | 12.9 | 1.1 |
| Outros fornec. por empresas [2] | -1.5 | 2.9 | 10.7 | -16.5 | 9.0 | 33.7 | 32.0 | 4.9 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 17.1 | 1.0 | -4.0 | 5.7 | -9.8 | -39.3 | -43.1 | 1.9 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | -31.6 | -4.6 | -23.0 | 13.4 | -16.8 | 18.8 | 12.7 | 64.0 |

[1] Inclui transporte marítimo, aéreo, outros e serviços postais.

[2] Inclui "Investigação e desenvolvimento", "Consultoria em gestão e outras áreas técnicas", "Serviços técnicos relacionados com o comércio e outros".

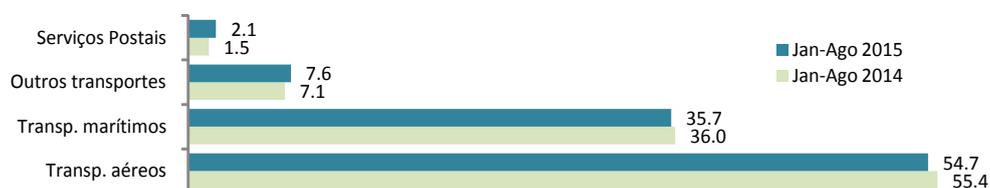
Componentes do débito dos Serviços ordenadas pelo seu peso (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



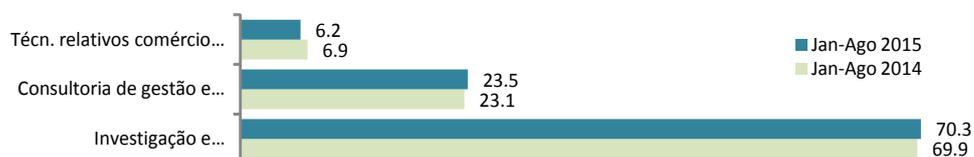
[1] Inclui transporte marítimo, aéreo, outros e serviços postais.

[2] Inclui "Investigação e desenvolvimento", "Consultoria em gestão e outras áreas técnicas", "Serviços técnicos relacionados com o comércio e outros fornecidos por empresas".

Componentes desagregados do débito dos Transportes (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



Componentes desagregados do débito dos Serv. técnicos relativos ao comércio e outros fornecidos por empresas (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



Crédito dos Serviços por componentes (Exportação)
2009 a 2014 e Janeiro a Agosto de 2015

milhões de Euros

| Valor (milhões de Euros) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|--------|
| | | | | | | | 2014 | 2015 |
| Total do Débito | 16 165 | 17 223 | 19 299 | 20 063 | 21 980 | 23 623 | 15 584 | 16 220 |
| Transform. recursos de terceiros | 236 | 267 | 314 | 356 | 410 | 347 | 250 | 193 |
| Manutenção e reparação | 453 | 360 | 384 | 361 | 463 | 331 | 219 | 219 |
| Transportes [1] | 3 921 | 4 436 | 4 983 | 5 194 | 5 601 | 5 797 | 3 856 | 3 892 |
| Viagens e turismo | 6 908 | 7 601 | 8 146 | 8 606 | 9 250 | 10 394 | 6 870 | 7 612 |
| Construção | 527 | 517 | 584 | 562 | 645 | 531 | 343 | 309 |
| Seguros e pensões | 106 | 97 | 101 | 107 | 99 | 91 | 57 | 81 |
| Financeiros | 324 | 299 | 308 | 432 | 238 | 412 | 251 | 248 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 112 | 35 | 48 | 41 | 34 | 63 | 31 | 47 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | 719 | 710 | 825 | 938 | 977 | 1 035 | 665 | 686 |
| Outros fornec. por empresas [2] | 2 484 | 2 451 | 3 186 | 2 974 | 3 727 | 4 212 | 2 790 | 2 692 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 224 | 270 | 239 | 277 | 301 | 237 | 151 | 148 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | 152 | 179 | 181 | 215 | 237 | 173 | 102 | 92 |

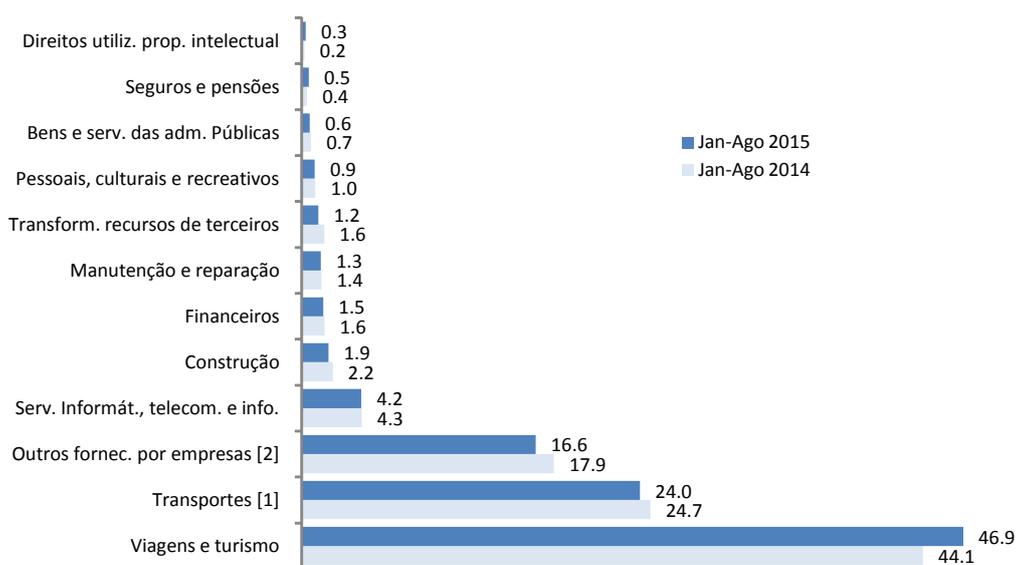
| Estrutura (%) | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-------|
| | | | | | | | 2014 | 2015 |
| Total do Débito | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Transform. recursos de terceiros | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.8 | 1.9 | 1.5 | 1.6 | 1.2 |
| Manutenção e reparação | 2.8 | 2.1 | 2.0 | 1.8 | 2.1 | 1.4 | 1.4 | 1.3 |
| Transportes [1] | 24.3 | 25.8 | 25.8 | 25.9 | 25.5 | 24.5 | 24.7 | 24.0 |
| Viagens e turismo | 42.7 | 44.1 | 42.2 | 42.9 | 42.1 | 44.0 | 44.1 | 46.9 |
| Construção | 3.3 | 3.0 | 3.0 | 2.8 | 2.9 | 2.2 | 2.2 | 1.9 |
| Seguros e pensões | 0.7 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| Financeiros | 2.0 | 1.7 | 1.6 | 2.2 | 1.1 | 1.7 | 1.6 | 1.5 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 0.7 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | 4.4 | 4.1 | 4.3 | 4.7 | 4.4 | 4.4 | 4.3 | 4.2 |
| Outros fornec. por empresas [2] | 15.4 | 14.2 | 16.5 | 14.8 | 17.0 | 17.8 | 17.9 | 16.6 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 1.4 | 1.6 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 1.0 | 1.0 | 0.9 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | 0.9 | 1.0 | 0.9 | 1.1 | 1.1 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |

| T.V.H. (%) | 09/08 | 10/09 | 11/10 | 12/11 | 13/12 | 14/13 | Janeiro a Agosto | |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|-------|
| | | | | | | | 14/13 | 15/14 |
| Total do Débito | -8.5 | 6.5 | 12.1 | 4.0 | 9.6 | 7.5 | 7.4 | 4.1 |
| Transform. recursos de terceiros | -20.8 | 13.3 | 17.5 | 13.4 | 15.1 | -15.5 | -12.3 | -22.6 |
| Manutenção e reparação | -9.4 | -20.5 | 6.6 | -6.1 | 28.5 | -28.6 | -25.3 | -0.1 |
| Transportes [1] | -12.2 | 13.1 | 12.3 | 4.2 | 7.8 | 3.5 | 4.0 | 0.9 |
| Viagens e turismo | -7.2 | 10.0 | 7.2 | 5.6 | 7.5 | 12.4 | 10.9 | 10.8 |
| Construção | -21.5 | -1.8 | 13.0 | -3.9 | 14.9 | -17.6 | -14.5 | -9.8 |
| Seguros e pensões | 1.7 | -9.1 | 3.9 | 6.4 | -7.9 | -7.3 | -16.2 | 41.8 |
| Financeiros | -33.0 | -7.7 | 3.1 | 40.1 | -44.9 | 73.2 | 52.8 | -1.0 |
| Direitos utiliz. prop. intelectual | 139.2 | -68.9 | 36.9 | -13.2 | -17.5 | 86.3 | 36.4 | 53.2 |
| Serv. Informát., telecom. e info. | -11.9 | -1.2 | 16.1 | 13.8 | 4.1 | 6.0 | -1.2 | 3.2 |
| Outros fornec. por empresas [2] | 0.1 | -1.3 | 30.0 | -6.7 | 25.3 | 13.0 | 19.4 | -3.5 |
| Pessoais, culturais e recreativos | 10.9 | 20.8 | -11.5 | 15.6 | 8.7 | -21.2 | -22.7 | -1.9 |
| Bens e serv. das adm. Públicas | -5.0 | 17.9 | 1.3 | 18.7 | 10.2 | -27.1 | -38.4 | -10.2 |

[1] Inclui transporte marítimo, aéreo, outros e serviços postais.

[2] Inclui "Investigação e desenvolvimento", "Consultoria em gestão e outras áreas técnicas", "Serviços técnicos relacionados com o comércio e outros".

Componentes do crédito dos Serviços ordenadas pelo seu peso (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



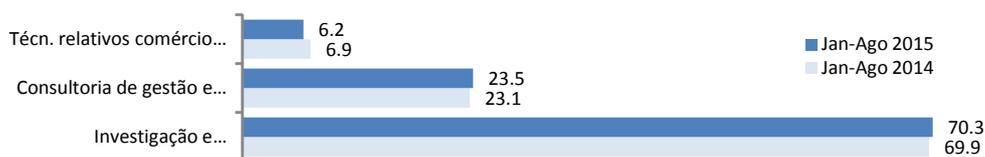
[1] Inclui transporte marítimo, aéreo, outros e serviços postais.

[2] Inclui "Investigação e desenvolvimento", "Consultoria em gestão e outras áreas técnicas", "Serviços técnicos relacionados com o comércio e outros fornecidos por empresas".

Componentes desagregados do crédito dos Transportes (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



Componentes desagregados do crédito dos Serv. técnicos relativos ao comércio e outros fornecidos por empresas (%) Janeiro a Agosto de 2014 e 2015



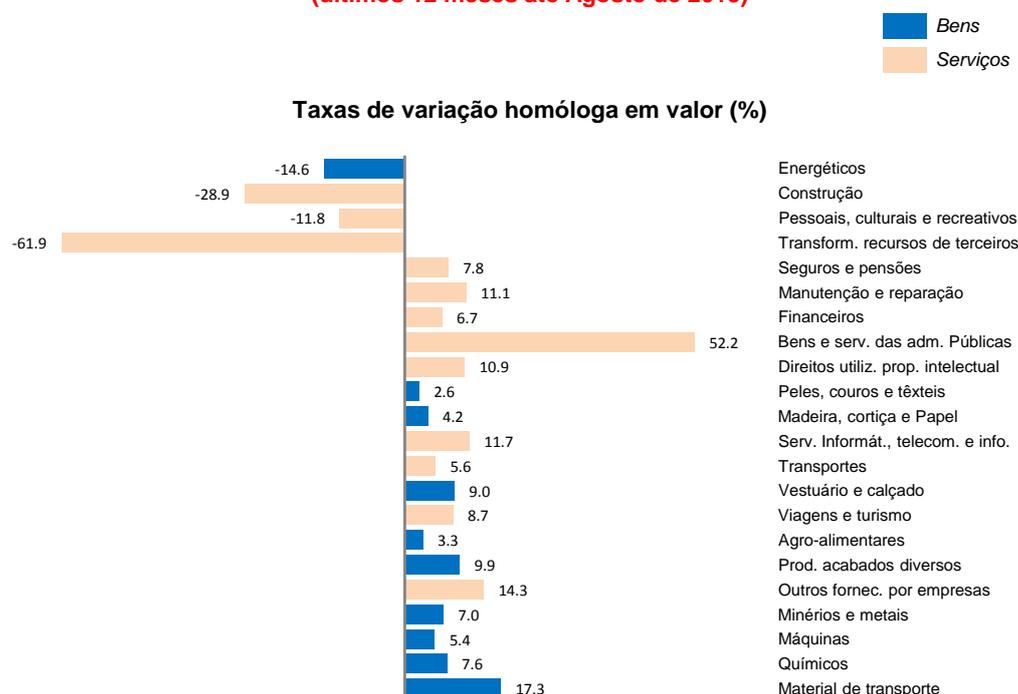
3 -Componentes do débito e do crédito dos Bens e Serviços

T.V.H. e contributos para o crescimento global

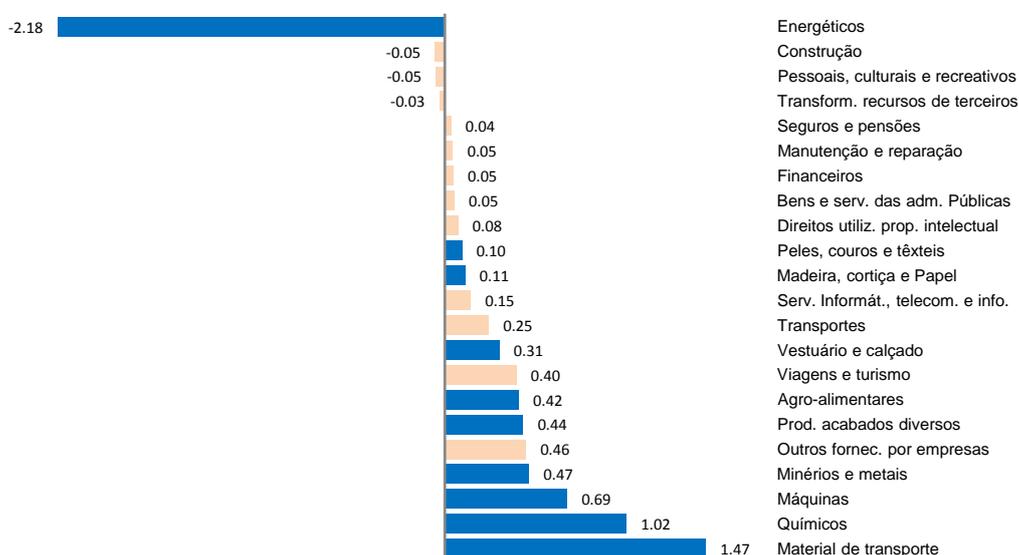
Importação (Débito) dos Bens e Serviços

T.V.H. em valor e contributos das componentes para o crescimento global

(últimos 12 meses até Agosto de 2015)



Contributos das componentes para um crescimento de +4.2% (p.p.)



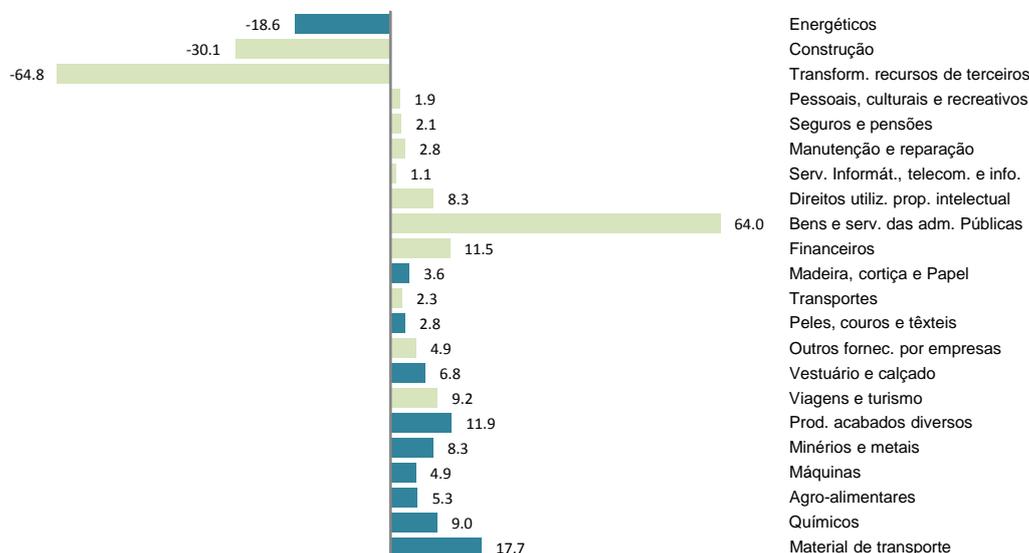
Nota: Contributos - análise *shift-share*: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) / 100.

Fontes: A partir de dados de base do INE para os Bens e do Banco de Portugal para os Serviços.

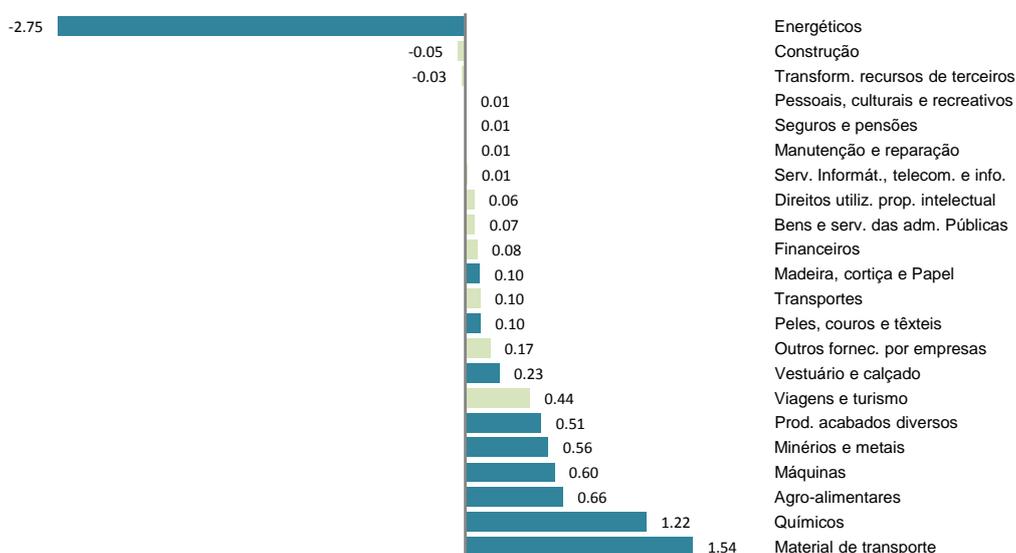
Importação (Débito) dos Bens e Serviços
T.V.H. em valor e contributos das componentes para o crescimento global
(período de Janeiro a Agosto de 2015)

■ Bens
■ Serviços

Taxas de variação homóloga em valor (%)



Contributos das componentes para um crescimento de +3.7% (p.p.)



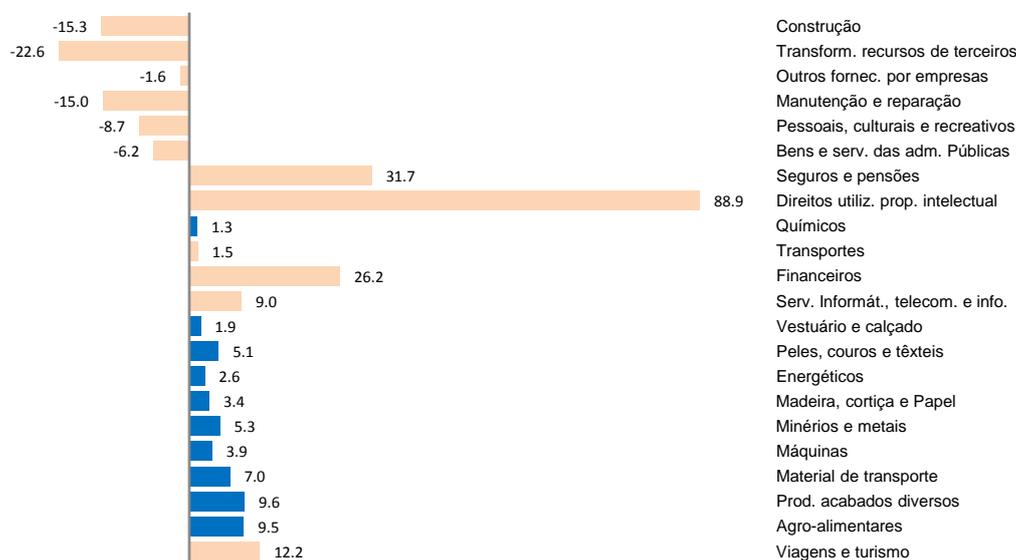
Nota: Contributos - análise *shift-share*: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) / 100.

Fontes: A partir de dados de base do INE para os Bens e do Banco de Portugal para os Serviços.

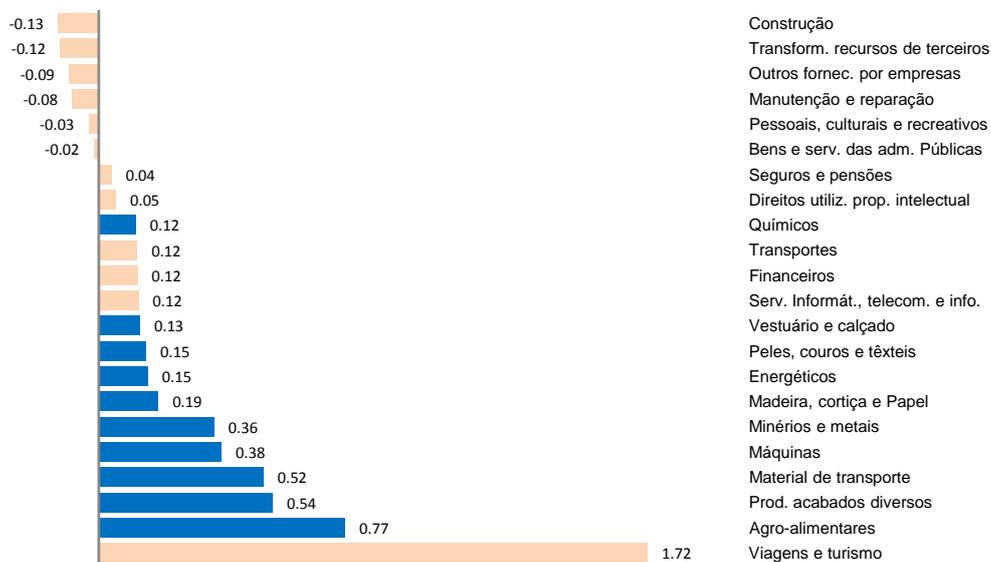
Exportação (Crédito) dos Bens e Serviços
T.V.H. em valor e contributos das componentes para o crescimento global
(últimos 12 meses até Agosto de 2015)

■ Bens
 ■ Serviços

Taxas de variação homóloga em valor (%)



Contributos das componentes para um crescimento de +5% (p.p.)



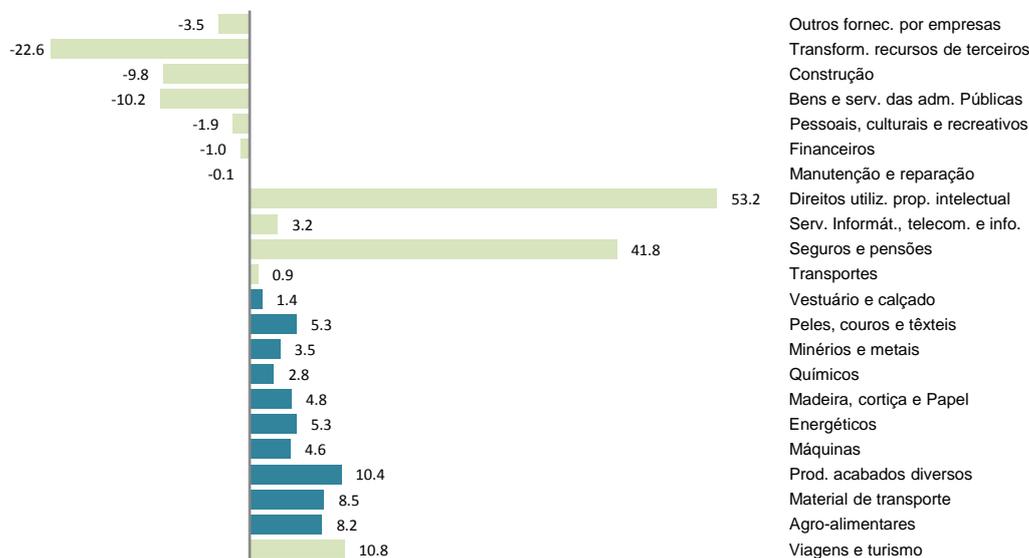
Nota: Contributos - análise *shift-share*: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) / 100.

Fontes: A partir de dados de base do INE para os Bens e do Banco de Portugal para os Serviços.

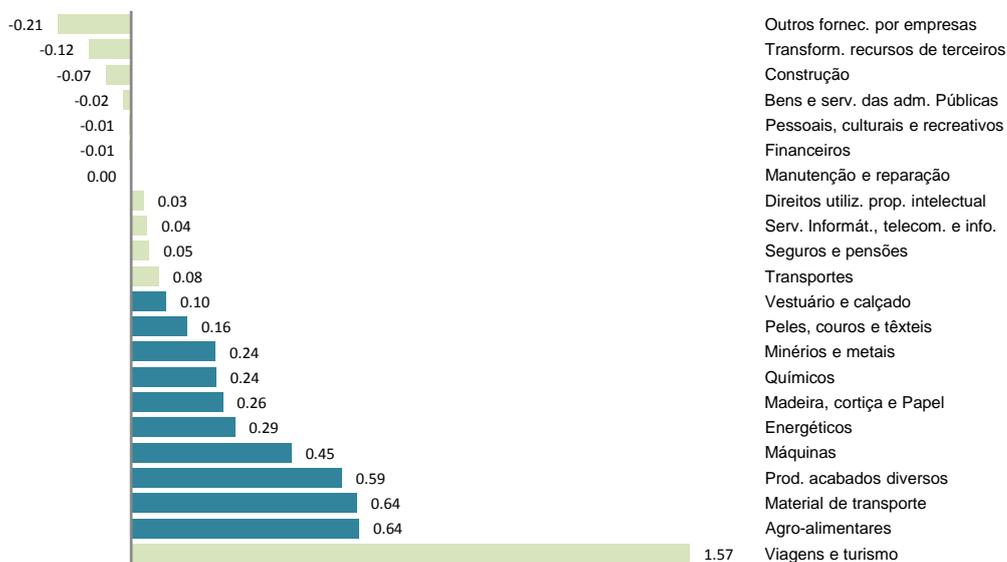
Exportação (Crédito) dos Bens e Serviços
T.V.H. em valor e contributos das componentes para o crescimento global
(período de Janeiro a Agosto de 2015)

■ Bens
■ Serviços

Taxas de variação homóloga em valor (%)



Contributos das componentes para um crescimento de +4.9% (p.p.)



Nota: Contributos - análise *shift-share*: (TVH) x (peso no período homólogo anterior) / 100.

Fontes: A partir de dados de base do INE para os Bens e do Banco de Portugal para os Serviços.

4 - Mercados de origem e de destino dos Serviços

Débito dos Serviços por principais mercados de origem (*Importação*)
- 2010 a 2013 -

milhões de Euros e %

| | 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|--------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | | % | | % | | % | | % |
| Mundo | 10 732 | 100.0 | 11 267 | 100.0 | 10 634 | 100.0 | 10 834 | 100.0 |
| Espanha | 1 964 | 18.3 | 2 114 | 18.8 | 1 864 | 17.5 | 1 951 | 18.0 |
| R.Unido | 1 373 | 12.8 | 1 227 | 10.9 | 1 160 | 10.9 | 1 206 | 11.1 |
| França | 919 | 8.6 | 973 | 8.6 | 888 | 8.4 | 993 | 9.2 |
| Alemanha | 771 | 7.2 | 785 | 7.0 | 776 | 7.3 | 830 | 7.7 |
| EUA | 724 | 6.7 | 763 | 6.8 | 745 | 7.0 | 803 | 7.4 |
| P.Baixos | 375 | 3.5 | 421 | 3.7 | 424 | 4.0 | 393 | 3.6 |
| Brasil | 452 | 4.2 | 503 | 4.5 | 476 | 4.5 | 388 | 3.6 |
| Suíça | 391 | 3.6 | 375 | 3.3 | 359 | 3.4 | 361 | 3.3 |
| Angola | 168 | 1.6 | 231 | 2.0 | 293 | 2.8 | 358 | 3.3 |
| Bélgica | 224 | 2.1 | 307 | 2.7 | 314 | 3.0 | 300 | 2.8 |
| Irlanda | 234 | 2.2 | 254 | 2.2 | 231 | 2.2 | 252 | 2.3 |
| China | 283 | 2.6 | 283 | 2.5 | 247 | 2.3 | 244 | 2.3 |
| Itália | 236 | 2.2 | 288 | 2.6 | 219 | 2.1 | 222 | 2.0 |
| Luxemburgo | 98 | 0.9 | 108 | 1.0 | 120 | 1.1 | 144 | 1.3 |
| Arábia Saud. | 83 | 0.8 | 152 | 1.3 | 141 | 1.3 | 105 | 1.0 |
| Canadá | 109 | 1.0 | 100 | 0.9 | 92 | 0.9 | 88 | 0.8 |
| Índia | 82 | 0.8 | 98 | 0.9 | 68 | 0.6 | 79 | 0.7 |
| Cabo Verde | 53 | 0.5 | 66 | 0.6 | 58 | 0.5 | 71 | 0.7 |
| Hungria | 35 | 0.3 | 39 | 0.3 | 47 | 0.4 | 64 | 0.6 |
| Rússia | 31 | 0.3 | 50 | 0.4 | 44 | 0.4 | 60 | 0.6 |
| Moçambique | 28 | 0.3 | 36 | 0.3 | 49 | 0.5 | 58 | 0.5 |
| Nigéria | 120 | 1.1 | 165 | 1.5 | 93 | 0.9 | 57 | 0.5 |
| Emiratos | 26 | 0.2 | 33 | 0.3 | 37 | 0.3 | 52 | 0.5 |
| Dinamarca | 51 | 0.5 | 40 | 0.4 | 33 | 0.3 | 51 | 0.5 |
| Marrocos | 42 | 0.4 | 42 | 0.4 | 45 | 0.4 | 49 | 0.5 |
| África do Sul | 56 | 0.5 | 48 | 0.4 | 46 | 0.4 | 49 | 0.5 |
| Suécia | 53 | 0.5 | 51 | 0.5 | 45 | 0.4 | 48 | 0.4 |
| Japão | 78 | 0.7 | 71 | 0.6 | 64 | 0.6 | 46 | 0.4 |
| Turquia | 46 | 0.4 | 49 | 0.4 | 47 | 0.4 | 46 | 0.4 |
| Coreia SL | 44 | 0.4 | 54 | 0.5 | 31 | 0.3 | 45 | 0.4 |
| Áustria | 69 | 0.6 | 60 | 0.5 | 45 | 0.4 | 43 | 0.4 |
| % do Total: | | 85.9 | | 86.8 | | 85.6 | | 87.3 |

Fonte: International Trade Centre (ITC) a partir de estatísticas do Eurostat.

Por memória

Total segundo o Boletim Estatístico do Banco de Portugal:

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mundo | 10 760 | 11 287 | 10 569 | 10 909 |
| Diferença | 28 | 20 | -65 | 76 |

Crédito dos Serviços por principais mercados de destino (Exportação)
- 2010 a 2013 -

milhões de Euros e %

| | 2010 | | 2011 | | 2012 | | 2013 | |
|--------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | | % | | % | | % | | % |
| Mundo | 17 178 | 100.0 | 19 270 | 100.0 | 19 911 | 100.0 | 21 949 | 100.0 |
| R.Unido | 2 460 | 14.3 | 2 739 | 14.2 | 2 877 | 14.5 | 3 121 | 14.2 |
| França | 2 315 | 13.5 | 2 577 | 13.4 | 2 696 | 13.5 | 3 001 | 13.7 |
| Espanha | 2 527 | 14.7 | 2 540 | 13.2 | 2 425 | 12.2 | 2 583 | 11.8 |
| Alemanha | 1 746 | 10.2 | 1 828 | 9.5 | 1 860 | 9.3 | 2 042 | 9.3 |
| Angola | 741 | 4.3 | 1 289 | 6.7 | 1 261 | 6.3 | 1 424 | 6.5 |
| EUA | 862 | 5.0 | 1 001 | 5.2 | 1 051 | 5.3 | 1 198 | 5.5 |
| Brasil | 881 | 5.1 | 1 000 | 5.2 | 1 103 | 5.5 | 1 119 | 5.1 |
| P.Baixos | 742 | 4.3 | 800 | 4.2 | 807 | 4.1 | 903 | 4.1 |
| Suíça | 751 | 4.4 | 699 | 3.6 | 697 | 3.5 | 768 | 3.5 |
| Bélgica | 485 | 2.8 | 549 | 2.8 | 573 | 2.9 | 593 | 2.7 |
| Itália | 543 | 3.2 | 592 | 3.1 | 588 | 3.0 | 582 | 2.7 |
| Irlanda | 343 | 2.0 | 410 | 2.1 | 401 | 2.0 | 400 | 1.8 |
| Venezuela | 128 | 0.7 | 169 | 0.9 | 213 | 1.1 | 306 | 1.4 |
| Luxemburgo | 169 | 1.0 | 205 | 1.1 | 225 | 1.1 | 270 | 1.2 |
| China | 15 | 0.1 | 33 | 0.2 | 61 | 0.3 | 245 | 1.1 |
| Suécia | 182 | 1.1 | 196 | 1.0 | 203 | 1.0 | 237 | 1.1 |
| Dinamarca | 179 | 1.0 | 167 | 0.9 | 182 | 0.9 | 230 | 1.0 |
| Noruega | 148 | 0.9 | 179 | 0.9 | 404 | 2.0 | 207 | 0.9 |
| Canadá | 157 | 0.9 | 182 | 0.9 | 189 | 0.9 | 181 | 0.8 |
| Finlândia | 194 | 1.1 | 183 | 0.9 | 182 | 0.9 | 177 | 0.8 |
| Áustria | 113 | 0.7 | 114 | 0.6 | 114 | 0.6 | 157 | 0.7 |
| Nigéria | 44 | 0.3 | 109 | 0.6 | 110 | 0.6 | 143 | 0.7 |
| Moçambique | 63 | 0.4 | 87 | 0.5 | 108 | 0.5 | 127 | 0.6 |
| Rússia | 64 | 0.4 | 84 | 0.4 | 114 | 0.6 | 118 | 0.5 |
| Polónia | 71 | 0.4 | 90 | 0.5 | 92 | 0.5 | 101 | 0.5 |
| Austrália | 36 | 0.2 | 83 | 0.4 | 75 | 0.4 | 91 | 0.4 |
| Egipto | 9 | 0.1 | 13 | 0.1 | 31 | 0.2 | 82 | 0.4 |
| África do Sul | 68 | 0.4 | 62 | 0.3 | 67 | 0.3 | 71 | 0.3 |
| Cabo Verde | 63 | 0.4 | 73 | 0.4 | 52 | 0.3 | 67 | 0.3 |
| Emiratos | 27 | 0.2 | 41 | 0.2 | 42 | 0.2 | 60 | 0.3 |
| Japão | 41 | 0.2 | 51 | 0.3 | 40 | 0.2 | 53 | 0.2 |
| % do Total: | | 94.1 | | 94.1 | | 94.6 | | 94.1 |

Fonte: International Trade Centre (ITC) a partir de estatísticas do Eurostat.

Por memória

Total segundo o Boletim Estatístico do Banco de Portugal:

| | | | | |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Mundo | 17 223 | 19 299 | 20 063 | 21 980 |
| Diferença | 45 | 30 | 152 | 32 |

Anexo 1

Estatísticas da Balança de Pagamentos
Boletim Estatístico do Banco de Portugal
- Componentes dos Serviços -

| | |
|---------|--|
| C.1.2.1 | Serviços de transformação, manutenção e reparação - Serviços de transformação de recursos pertencentes a terceiros - Serviços de manutenção e reparação n.i.n.r. |
| C.1.2.2 | Transportes - Total - Transportes marítimos - Transportes aéreos - Outros meios de transporte - Serviços postais e de correio |
| C.1.2.3 | Viagens e Turismo Construção Serviços de seguros e pensões Serviços financeiros |
| C.1.2.4 | Direitos cobrados pela utilização de propriedade intelectual n.i.n.r. Serviços de telecomunicações, informáticos e de informação - Total - Serviços de telecomunicações - Serviços informáticos - Serviços de informação |
| C.1.2.5 | Outros serviços fornecidos por empresas - Total - Serviços de investigação e desenvolvimento - Serviços de consultoria em gestão e outras áreas técnicas - Serviços técnicos, relacionados com o comércio e outros serviços fornecidos por empresa |
| C.1.2.6 | Pessoais, culturais e recreativos Bens e serviços das administrações públicas |

Anexo 2

Componentes dos Bens
- Grupos de Produtos -
(Nomenclatura Combinada)

| | Grupos de Produtos | Capítulos da NC |
|---|----------------------------|----------------------|
| 0 | Agro-alimentares | 01 a 24 |
| 1 | Energéticos | 27 |
| 2 | Químicos | 28 a 40 |
| 3 | Madeira, cortiça e papel | 44 a 49 |
| 4 | Peles, couros e têxteis | 41 a 43, 50 a 60, 63 |
| 5 | Vestuário e calçado | 61, 62, 64 a 67 |
| 6 | Minérios e metais | 25, 26, 71 a 83 |
| 7 | Máquinas | 84, 85 |
| 8 | Material de transporte | 86 a 89 |
| 9 | Produtos acabados diversos | 68 a 70, 90 a 99 |

Capacidade institucional em Portugal: melhores práticas e prioridades

Fábio Batista e Ana F. Gouveia¹

A capacidade institucional é um elemento crucial para o desenvolvimento e implementação de políticas públicas sólidas, que permitam garantir um crescimento económico sustentado. Depois dos progressos alcançados nos últimos anos, com melhorias importantes em áreas fundamentais para a capacidade institucional em Portugal, esta nota procura fazer uma avaliação da situação atual, recorrendo a um conjunto alargado de fontes e indicadores. Em termos agregados, Portugal apresenta agora um desempenho semelhante ao dos seus parceiros europeus, sendo mesmo um exemplo das melhores práticas nas áreas da gestão dos recursos humanos e no nível de digitalização. No entanto, apresenta ainda uma relevante margem de progressão nas áreas relativas aos sistemas de gestão e ao envolvimento das partes relevantes que devem, por isso, ser prioritárias.

1. Introdução

O impacto da crise financeira e da crise das dívidas soberanas fez-se sentir de forma acentuada em alguns países da União Europeia, revelando importantes desequilíbrios macroeconómicos e fiscais. Nesse sentido, além de medidas de curto-prazo, foi necessário proceder a alterações estruturais nas economias que promovessem um crescimento económico sustentado. A necessidade de implementar estas reformas expôs a relevância de uma capacidade institucional robusta.

Nesse contexto, o reforço da capacidade institucional de Portugal foi apontada por várias organizações internacionais como um passo necessário para uma recuperação sustentada.² Durante o programa de ajustamento, Portugal registou progressos consideráveis neste domínio, tal como descrito na avaliação global realizada pela Comissão Europeia no final de 2014.³ Em termos futuros, a necessidade de garantir o sucesso das reformas estruturais implementadas e de continuar o processo de transformação estrutural da economia torna crucial avaliar o atual desempenho de Portugal no domínio da capacidade institucional, assinalando áreas de atuação prioritárias.

Neste artigo discutimos a relevância da capacidade institucional e apresentamos uma métrica para Portugal, baseada num conjunto alargado de fontes.

De acordo com a nossa análise, Portugal é um exemplo de boas práticas a nível europeu em áreas como:

- Utilização de práticas estratégicas na gestão de recursos humanos no governo central;
- Alcance do uso de avaliações de desempenho dos recursos humanos nas decisões do governo central;
- Facilidade de utilização e transparência dos serviços governamentais *online*;
- Coordenação eficaz entre gabinetes e serviços relativamente a propostas de política.

No entanto, há ainda uma importante margem de progressão num conjunto de áreas, que devem ser prioritárias. Em particular:

- Governação das empresas públicas;
- Avaliação dos potenciais impactos das leis implementadas ou das leis a implementar, nomeadamente em termos da sua sustentabilidade;
- Participação, transparência e avaliação da qualidade do processo de análise do impacto regulatório;

¹ Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia. As opiniões expressas são da exclusiva responsabilidade dos autores e não coincidem necessariamente com as da instituição.

² Veja-se, por exemplo, OCDE (2013).

³ Comissão Europeia (2014).

- Complementaridades entre mecanismos de coordenação formais e informais nas relações entre ministérios;
- Capacidade das associações de interesses económicos e não económicos formularem propostas de política.

2. Capacidade Institucional – definição e relevância

Políticas nacionais sólidas e eficazes são cruciais para impulsionar o crescimento económico de um Estado. Mas a prossecução dessas políticas só é possível se os países possuírem um nível adequado de capacidade institucional, ou seja, se as suas estruturas administrativas possuírem os recursos necessários para adotar, implementar e monitorar reformas, e, desta forma, alcançar resultados. Apesar de não haver uma definição consensual, a capacidade institucional está associada a seis dimensões-chave⁴:

1. **Gestão de recursos humanos** – Qualificação dos funcionários da administração central, capacidade de tomada de decisão e planeamento e promoção/contratação com base no mérito.
2. **Ativos organizacionais** - Influência do Estado em empresas privadas, interferência política na gestão de empresas públicas e o peso dessas empresas no Estado.
3. **Nível de digitalização** – Informação disponibilizada, transparência, disponibilidade e facilidade de uso dos serviços *online* do Estado.
4. **Performance dos sistemas de gestão** – Análise dos impactos das reformas a serem implementadas, sustentabilidade das medidas e eficácia das políticas do governo.
5. **Relações interinstitucionais** – Coordenação entre ministérios, capacidade dos ministérios promoverem alterações de legislação ou implementarem reformas e capacidade de envolvimento dos ministérios com o gabinete do Primeiro-Ministro.
6. **Envolvimento de cidadãos e partes interessadas** – Envolvimento de associações não-governamentais na implementação de medidas e acesso a informação por parte dos cidadãos a políticas do governo.

A capacidade institucional tem, empiricamente, um impacto relevante no desenvolvimento de um país. Existe uma vasta literatura que atesta estes efeitos, nomeadamente nas seguintes áreas:

Inovação

Um estudo levado a cabo pela Comissão Europeia (2014), no âmbito da qualidade da administração pública, relaciona, para os países da UE e para o período 2003-2012, o nível de inovação, medido pelo *Innovation Union Scoreboard*, e a eficácia dos governos nacionais, medida pelo *Worldwide Governance Indicators* do Banco Mundial. O estudo demonstra que países com maior capacidade institucional tendem a ter empresas mais inovadoras.

Performance de exportações

Analisando 18 setores da economia grega, Böwer et al (2014) demonstram que os piores resultados nas exportações são, em larga medida explicados por uma fraca capacidade institucional.

Empreendedorismo

O estudo de Charron et al (2012) baseia-se em dados de 172 regiões de 18 países europeus, mostrando que uma maior transparência governamental aumenta o número de pequenas e médias empresas nesses países. Conclui-se, igualmente, que em regiões com maior qualidade administrativa, o empreendedorismo é mais evidente.

⁴ A definição utilizada neste estudo segue Massoli (2014). Para definições alternativas, veja-se, por exemplo, Nelissen (2002), Saasa (2008) e Mizrahi (2004).

Equidade

Afonso et al (2010) examinam o papel da eficiência das políticas de despesa sociais na distribuição do rendimento, para os países da OCDE. Os autores concluem que uma maior capacidade institucional é essencial para uma melhor distribuição do rendimento.

Capacidade de absorção de fundos estruturais

Tosun (2014) avalia o desempenho da absorção de fundos europeus de desenvolvimento regional, entre 2000 e 2006, relacionando-a com a governação regional de 25 estados-membros. As principais conclusões do estudo evidenciam uma relação positiva entre a absorção de fundos e a capacidade do governo (avaliado pelo indicador eficácia do governo do Banco Mundial). Milio (2007) encontra resultados semelhantes num estudo para a região sul de Itália, durante o mesmo período do programa de atribuição de fundos europeus. A sua definição de capacidade administrativa avalia capacidades de gestão, planeamento, monitorização e avaliação.

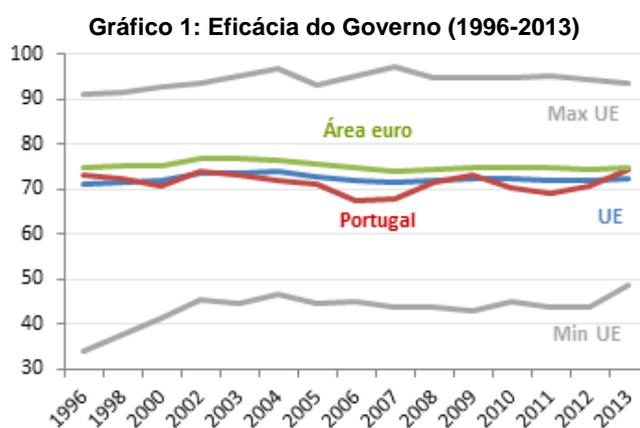
Crescimento económico

Rodrik et al (2004) elaboram um estudo com base em duas amostras de países (80 e 140), com dados de 1995. Os autores mostram que uma elevada qualidade institucional (medida pelo indicador do Banco Mundial) impulsiona o crescimento económico, devido a fatores como a maior transparência e a consequente menor corrupção, maior compromisso para com o Estado de direito e o facto de líderes eleitos democraticamente terem fortes incentivos para responder às necessidades dos cidadãos. Adicionalmente, Tosun (2014) conclui que os fundos estruturais europeus só contribuem para o crescimento económico se existir um determinado nível mínimo de capacidade institucional.

3. Indicadores agregados

Esta secção procura caracterizar a capacidade institucional de Portugal ao longo dos anos e em comparação com outros países, recorrendo a indicadores agregados.

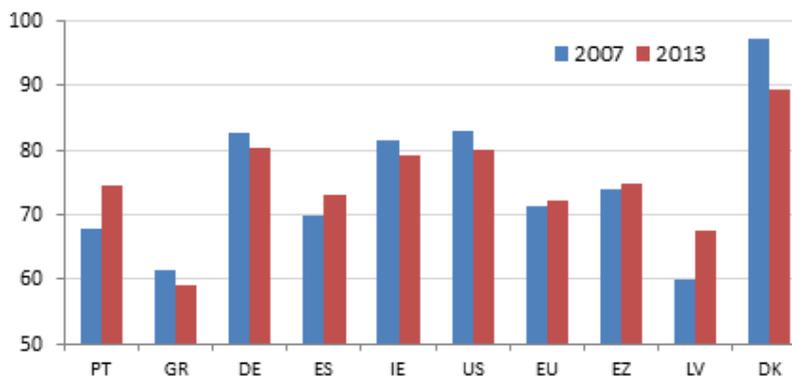
Antes de proceder à análise, é importante sublinhar que a avaliação da capacidade institucional é habitualmente realizada através de indicadores baseados em perceções. São, por isso, medidas com elevado grau de subjetividade e podem não refletir a verdadeira situação de um país. Além disso, medidas que promovam a capacidade institucional podem levar algum tempo a ser percecionadas pelos agentes, gerando um desfasamento com a realidade. No entanto, tal como defendido em Kaufmann (2010), as perceções são importantes na medida em que os agentes económicos de cada país agem de acordo com essas mesmas perceções.



Fonte: *World Bank Governance Indicators*; Notas: Este indicador mede a perceção dos agentes económicos quanto à qualidade dos serviços públicos, ao grau da sua independência face a pressões políticas, à qualidade da formulação e implementação de políticas e à credibilidade do compromisso do governo com essas políticas. A escala original [-2.5; +2.5] foi transformada numa escala de 0 (pouca eficácia do governo) a 100 (muita eficácia do governo).

A análise do indicador *Eficácia do governo* (Banco Mundial) demonstra que Portugal apresenta um desempenho em linha com o da UE (Gráfico 1). O ligeiro *gap* face ao conjunto dos países da área do euro parece ter sido fechado em 2013, o último período disponível. 2006 e 2007 foram os anos em que os Portugueses tiveram pior perceção da eficácia do seu governo, com maior distância face aos parceiros europeus. Depois do início da crise, o ano de 2011, que marca o início do Programa de Ajustamento, registou o valor mínimo, tendo a perceção vindo a melhorar sucessivamente depois disso, apresentando em 2013 o valor mais elevado da série.

Gráfico 2: Eficácia do Governo (2007-2013)

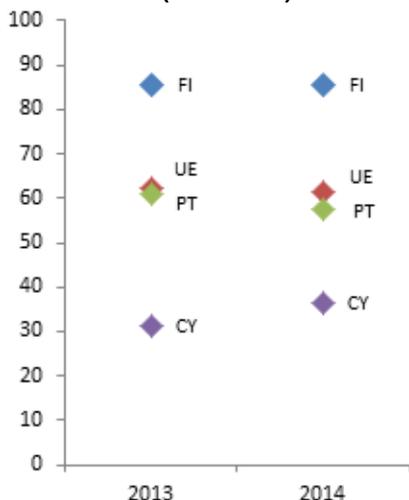


Fonte: World Bank Governance Indicators

No conjunto dos países da UE, Portugal ocupa em 2013 o 14º lugar, tendo subido 4 posições desde 2007. Esta melhoria foi a segunda maior em toda a UE. Portugal encontra-se agora acima dos resultados de Espanha, mas ainda com margem de progressão face a países como a Alemanha, a Irlanda ou os EUA (que, contudo, registaram todos uma redução no período em análise) e, sobretudo, face aos países do Norte da Europa (Dinamarca, Finlândia e Suécia).

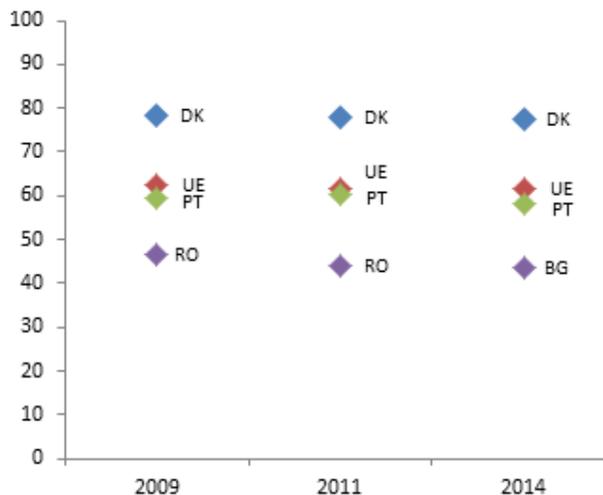
Para uma avaliação dos desenvolvimentos no último ano⁵ apresentamos dois outros indicadores agregados, nomeadamente o *Índice de capacidade executiva* (Gráfico 3; *Sustainable Government Indices*) e o *Índice de governação* (Gráfico 4; *Legatum Prosperity Index*). Em ambos os casos se verifica, em 2014, uma ligeira divergência face à média da UE.

Gráfico 3: Capacidade Executiva (2013-2014)



Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Berterlsmann Stiftung; Notas: O indicador avalia o planeamento estratégico, coordenação entre ministérios, gestão de conhecimentos, processos de comunicação e implementação de políticas. | Escala original de 0 (pior) a 10 (melhor).

Gráfico 4: Governação (2009, 2011, 2014)



Fonte: 2014 Legatum Prosperity Index; Notas: O indicador avalia a eficácia e a responsabilidade do Governo, a participação política e o Estado de direito | Escala original de -6 (pior) a 6 (melhor).

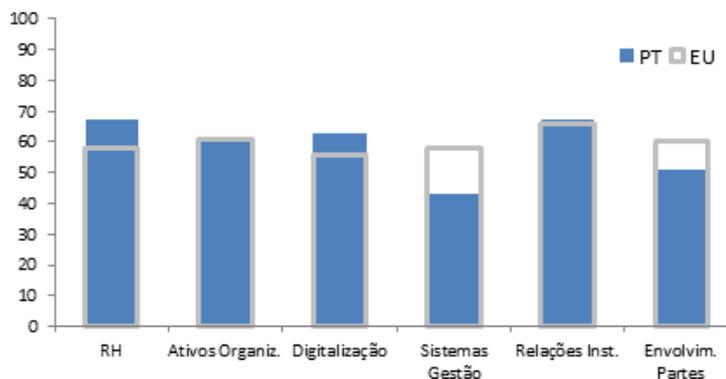
⁵ Os dados do Banco Mundial apenas estão disponíveis até 2013.

4. Uma métrica para Portugal

A secção anterior demonstra que a capacidade institucional em Portugal se encontra muito próxima da média Europeia existindo, no entanto, alguma margem de progressão. Nesta secção procuramos assinalar as áreas em que Portugal se destaca e sobretudo aquelas em que deve apostar, avaliando o desempenho de Portugal em cada uma das dimensões discutidas na secção 2. Para isso, recorremos à informação mais atualizada disponível num conjunto alargado de fontes, nomeadamente a Organização Internacional do Trabalho (ILO), a OCDE, a Berterlsmann Stiftung, o Banco Mundial, o Fórum Económico Mundial e o *Eurostat*. Para facilitar a leitura e a comparabilidade, os indicadores são apresentados numa escala de 0 a 100, sendo que quanto maior o valor, melhor o desempenho. Para cada dimensão apresentamos uma classificação global, fruto da média dos diferentes indicadores selecionados (escolhidos pela sua relevância e disponibilidade de informação atualizada), tanto para Portugal como para a União Europeia. Apresentamos também a posição de Portugal na distribuição dos países da UE: amarelo para o primeiro tercil; verde-claro para o segundo tercil; e verde para o terceiro tercil. Esta informação permite-nos, assim, aferir o desempenho absoluto mas também relativo de Portugal.

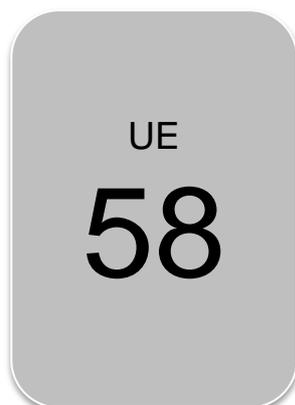
O Gráfico 5 sumaria a métrica aqui desenvolvida, para as diferentes dimensões. Em linhas gerais, Portugal apresenta um bom desempenho, encontrando-se mesmo acima da média europeia em termos de gestão dos recursos humanos e do nível de digitalização. Deve, no entanto, apostar na melhoria dos sistemas de gestão e no envolvimento dos seus cidadãos. Nas subsecções seguintes, apresentamos uma ficha detalhada para cada uma das dimensões.

Gráfico 5: Capacidade institucional em Portugal e na UE – seis dimensões



Fonte: Cálculos dos autores

4.1 Gestão dos Recursos Humanos



Portugal encontra-se acima da média da UE relativamente à capacidade de gestão dos recursos humanos que contribuem para a ação do governo.

O desempenho é particularmente positivo relativamente ao uso de práticas estratégicas na gestão de RH e no uso de avaliações de desempenho. No entanto, a aplicação das remunerações variáveis associadas, pese embora os bons resultados, fica ainda aquém da performance dos parceiros europeus.

Além disso, e apesar de um desempenho em linha com os seus congéneres da UE, Portugal deve apostar na melhoria da influência das unidades de planeamento estratégico e na melhor representatividade das mulheres no emprego público. A utilização de práticas de Gestão de Recursos Humanos (GRH) diferenciadas destaca-se face aos parceiros europeus mas apresenta ainda margem de progressão.

| Indicador | Portugal | UE |
|--|----------|----|
| Utilização de práticas estratégicas na GRH no governo central (2012) | 73 | 47 |
| Influência das unidades de planeamento estratégico nas tomadas de decisão do governo (2014) | 50 | 56 |
| Alcance do uso de avaliações de desempenho dos recursos humanos nas decisões do governo central (2012) | 87 | 65 |
| Uso de remuneração por desempenho no governo central (2012) | 72 | 78 |
| Uso de práticas de GRH diferenciadas para os altos funcionários do governo central (2012) | 60 | 40 |
| Quota de emprego no setor público ocupada por mulheres (2013) | 57 | 60 |

Notas metodológicas: Utilização de práticas estratégicas na GRH no governo central (União a 19), Alcance do uso de avaliações de desempenho dos recursos humanos nas decisões do governo central (União a 19), Uso de remuneração por desempenho no governo central (União a 16), Uso de práticas de GRH diferenciadas para os altos funcionários do governo central (União a 19) | Fonte: OECD, Survey on Strategic Human Resources Management in Central/Federal Government (updated in 2013, on the basis of 2012 data) | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 1 (melhor)

Influência das unidades de planeamento estratégico nas tomadas de decisão do governo | Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Bertelsmann Stiftung. | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 10 (melhor)

Quota de emprego no setor público ocupado por mulheres (Alemanha (dados de 2009); União a 18) | Fonte: Source: International Labour Organization (ILO), ILOSTAT database. Data for Italy are from the National Statistical Institute and the Ministry of finance. Data for Portugal are from the Ministry of Finance.

4.2 Ativos organizacionais

Portugal
61

UE
61

Portugal encontra-se ao nível da UE quanto aos ativos organizacionais mas apresenta, em termos absolutos, uma importante margem de progressão.

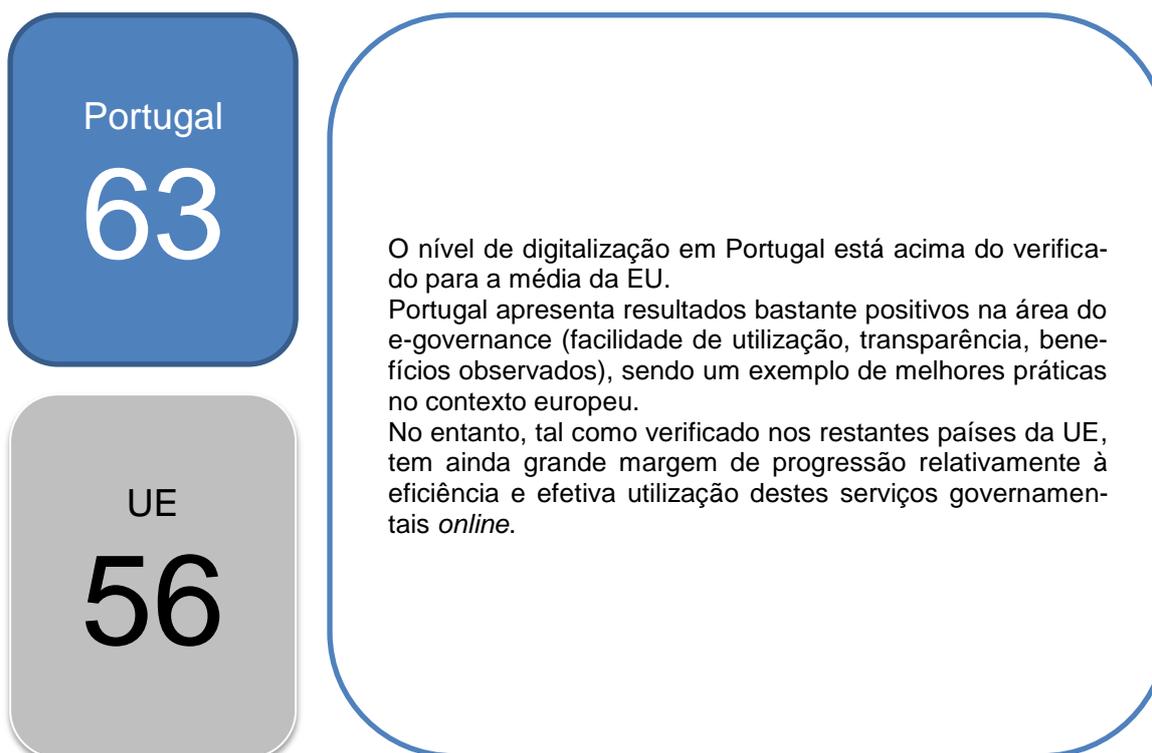
Com exceção da eficiência na distribuição de infraestruturas e do reduzido controlo direto sobre empresas, com resultados muito positivos, Portugal apresenta, em linha com os restantes países europeus, lacunas importantes que devem ser corrigidas nas áreas da gestão de fundos públicos e na governação e abrangência das empresas públicas.

Quanto às excessivas participações governamentais nas empresas de redes, é importante recordar as privatizações (CTT, REN) decorrentes do memorando de entendimento que irão certamente melhorar o desempenho de Portugal neste indicador em atualizações futuras.

| Indicador | Portugal | UE |
|--|----------|----|
| Eficiência da distribuição de infraestruturas de bens e serviços (2012) | 81 | 77 |
| Desvios de fundos públicos (2013) | 50 | 53 |
| Governação das empresas públicas (2013) | 44 | 56 |
| Controlo direto sobre empresas (2013) | 85 | 78 |
| Abrangência das empresas públicas (2013) | 50 | 51 |
| Participações governamentais nas maiores empresas de seis setores de rede (eletricidade, gás, caminhos-de-ferro, transporte aéreo, correios e telecomunicações) (2013) | 53 | 52 |

Notas metodológicas: Eficiência da distribuição de infraestruturas de bens e serviços (Excepto Chipre, Letónia, Lituânia e Malta.) | Fonte: World Bank - Worldwide Governance Indicators (2012) | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 10 (melhor); Desvios de fundos públicos | Fonte: World Economic Forum, Global Competitiveness Reports (2015-2016) | Originalmente numa escala de 1 (pior) a 7 (melhor); Governação das empresas públicas, Controlo direto sobre empresas, Abrangência das empresas públicas e Participações governamentais nas maiores empresas de seis setores de rede | Fonte: Economic Policy Reforms 2014: Going For Growth Interim Report © OECD 2014 | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 6 (melhor).

4.3 Nível de Digitalização



| Indicador | Portugal | UE |
|---|----------|----|
| Uso de serviços governamentais <i>online</i> por cidadãos entre os 25-52 anos de idade (2013) | 49 | 51 |
| Facilidade de utilização de serviços governamentais <i>online</i> em sete áreas diferentes do governo (2013-2014) | 91 | 73 |
| Transparência dos serviços governamentais <i>online</i> em sete áreas diferentes do governo (2013-2014) | 71 | 52 |
| Capacidade dos utilizadores dos serviços governamentais <i>online</i> usufruírem desses serviços noutro país (2013-2014) | 50 | 49 |
| Eficiência dos serviços governamentais <i>online</i> (2012-2013) | 41 | 39 |
| Probabilidade dos serviços governamentais <i>online</i> voltarem a ser utilizados e concordância com os benefícios observados (2012-2013) | 77 | 71 |

Notas metodológicas: Uso de serviços governamentais online por cidadãos entre os 25-52 anos de idade | Fonte: Eurostat, Community survey on ICT use in households and by individuals (2013) | Originalmente numa escala de 0% (pior) a 100% (melhor); Facilidade de utilização de serviços governamentais online em sete áreas diferentes do governo, Transparência dos serviços governamentais online em sete áreas diferentes do governo e Capacidade dos utilizadores dos serviços governamentais online usufruírem desses serviços noutro país | Fonte: eGovernment Benchmarking Report 2015
Eficiência dos serviços governamentais online e Probabilidade dos serviços governamentais online voltarem a ser utilizados e concordância com os benefícios observados | Fonte: eGovernment Benchmarking Report 2014 | Originalmente numa escala de 0% (pior) a 100% (melhor).

4.4 Performance dos Sistemas de Gestão

UE
58

Portugal
43

Esta é uma das áreas que deve ser prioritária para Portugal, pela sua fraca performance tanto em termos relativos como em termos absolutos.

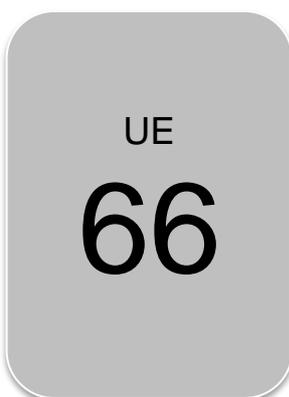
As principais debilidades prendem-se com as áreas de avaliação de políticas, análises de sustentabilidade e participação e transparência dos processos. A eficácia da política orçamental, apesar de melhor desempenho absoluto, é também uma área de ação, estando Portugal aquém dos seus parceiros europeus.

A fugir à regra, encontra-se o desenvolvimento de estratégias de aquisição pública, onde Portugal se situa acima da média da União Europeia.

| Indicador | Portugal | UE |
|---|----------|----|
| Desenvolvimento de estratégias de aquisição pública (2014) | 67 | 58 |
| Avaliação dos potenciais impactos das leis implementadas ou a implementar (análise do impacto regulatório) (2014) | 30 | 60 |
| Participação, transparência e avaliação da qualidade da análise do impacto regulatório (2014) | 20 | 51 |
| Eficácia das verificações de sustentabilidade no âmbito das análises do impacto regulatório (2014) | 30 | 46 |
| Eficácia da política orçamental em alcançar o objectivo da sustentabilidade fiscal (2014) | 50 | 66 |
| Criação de um quadro económico fiável e promoção da competitividade internacional pela política económica (2014) | 60 | 64 |

Notas metodológicas: Desenvolvimento de estratégias de aquisição pública | Fonte: OECD (2014) Survey on Public Procurement | Originalmente com cinco hipóteses de resposta (em ordem decrescente): Foram desenvolvidas estratégias em algumas entidades e a nível central, Foram desenvolvidas estratégias em apenas algumas entidades, Foram desenvolvidas estratégias apenas a nível central, As estratégias foram revogadas e Nunca foram desenvolvidas estratégias. (União a 20); Avaliação dos potenciais impactos das leis implementadas ou a implementar (análise do impacto regulatório), Participação, transparência e avaliação da qualidade da análise do impacto regulatório, Eficácia das verificações de sustentabilidade no âmbito das análises do impacto regulatório, Eficácia da política orçamental em alcançar o objetivo da sustentabilidade fiscal, Criação de um quadro económico fiável e promoção da competitividade internacional pela política económica | Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Berterlsmann Stiftung. | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 10 (melhor).

4.5 Relações Interinstitucionais



Portugal encontra-se em linha com a União Europeia na área das relações interinstitucionais.

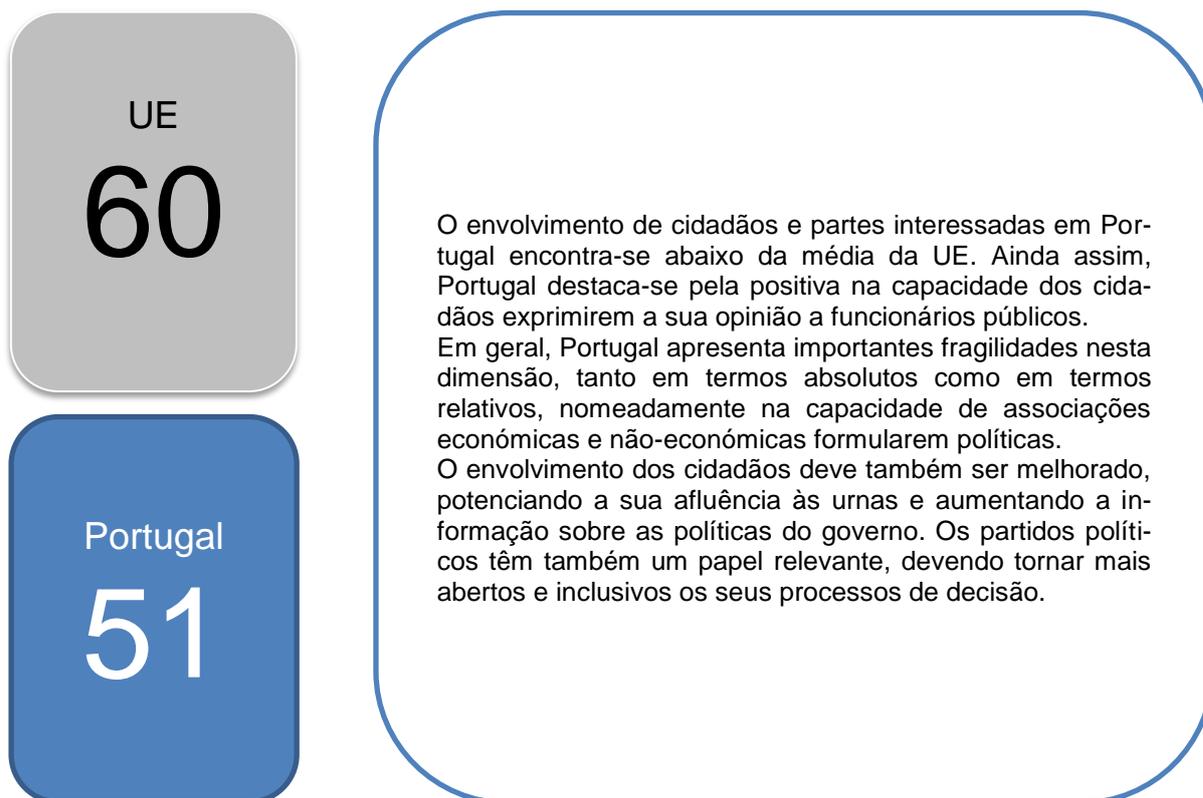
Tanto em níveis relativos como absolutos, Portugal apresenta bons resultados na eficácia de coordenação de propostas políticas por parte dos funcionários ministeriais e na capacidade dos ministérios em reformular medidas propostas pelo governo.

No entanto, necessita de otimizar os mecanismos de coordenação informais, aproximando-se, assim, das melhores práticas europeias. A performance relativa à monitorização dos acordos institucionais deve também ser melhorada.

| Indicador | Portugal | UE |
|--|----------|----|
| Monitorização por parte do governo dos seus próprios acordos institucionais (2014) | 50 | 59 |
| Capacidade dos ministérios em reformular medidas propostas pelo governo (2014) | 80 | 73 |
| Envolvimento por parte dos ministérios dos gabinetes do governo na elaboração de propostas de políticas (2014) | 70 | 68 |
| Coordenação eficaz de propostas de política por parte dos gabinetes ministeriais (2014) | 60 | 63 |
| Coordenação eficaz entre funcionários dos ministérios / funcionários públicos (2014) | 90 | 65 |
| Complementaridade entre os mecanismos de coordenação formais e informais (2014) | 50 | 70 |

Notas metodológicas: Monitorização por parte do governo dos seus próprios acordos institucionais, Capacidade dos ministérios em reformular medidas propostas pelo governo, Envolvimento por parte dos ministérios dos gabinetes do governo na elaboração de propostas de políticas, Coordenação eficaz de propostas de política por parte dos gabinetes ministeriais, Coordenação eficaz entre funcionários dos ministérios / funcionários públicos, Complementaridade entre os mecanismos de coordenação formais e informais | Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Berterlsmann Stiftung. | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 10 (melhor).

4.6 Envolvimento de cidadãos e partes interessadas



| | Portugal | UE |
|---|----------|----|
| Cidadãos que exprimiram a sua opinião a um funcionário público no último mês (2014) | 69 | 53 |
| Percentagem de votantes nas últimas eleições legislativas (2011-2013) | 58 | 66 |
| Informação dos cidadãos acerca das políticas do governo (2014) | 50 | 61 |
| Capacidade das associações de interesses não económicos em formularem políticas relevantes (2014) | 40 | 64 |
| Capacidade das associações de interesse económico em formularem políticas relevantes (2014) | 40 | 63 |
| Inclusão e abertura dos principais partidos nos processos de decisão internos (2014) | 50 | 54 |

Notas metodológicas: Cidadãos que exprimiram a sua opinião a um funcionário público no último mês (Exceto Bulgária, Croácia, República Checa, Estónia, Grécia, Hungria, Letónia, Lituânia, Polónia, Roménia e Eslováquia, dados de 2013), Informação dos cidadãos acerca das políticas do governo, Capacidade das associações de interesses não económicos em formularem políticas relevantes. Capacidade das associações de interesse económico em formularem políticas relevantes, Inclusão e abertura dos principais partidos nos processos de decisão internos | Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Berterlsmann Stiftung. | Originalmente numa escala de 0 (pior) a 10 (melhor)

Percentagem (%) de votantes nas últimas eleições legislativas | Fonte: Sustainable Government Indices (2015), Berterlsmann Stiftung. | Originalmente numa escala de 0% (pior) a 100% (melhor).

Referências

- Afonso, A., Schuknecht, L., & Tanzi, V. (2010). Public sector efficiency: evidence for new EU member states and emerging markets. *Applied Economics*, 42(17), 2147-2164.
- Boewer, U., Michou, V., & Ungerer, C. (2014). *The Puzzle of the Missing Greek Exports* (No. 518). Directorate General Economic and Monetary Affairs (DG ECFIN), European Commission.
- Charron, N., Lapuente, V., & Nistotskaya, M. (2012). The wealth of regions: Government quality and entrepreneurship in Europe. *University of Gothenburg, The Quality of Government Institute Working Paper Series*, 12.
- Comissão Europeia (2014), "Quality of Public Administration", Themes – Europe 2020, março 2014
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The worldwide governance indicators: methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(02), 220-246.
- Massoli, L. (2014), Enhancing Institutional and Administrative Capacity - The activities during the Italian Semester
- Milio, S. (2007), Can Administrative Capacity Explain Differences in Regional Performances? Evidence from Structural Funds Implementation in Southern Italy, *Regional Studies*, Vol. 41.4, pp. 429-442
- Mizrahi, Y. (2004). Capacity enhancement indicators. *Review of the Literature*.
- Nelissen, N. (2002). The administrative capacity of new types of governance. *Public Organization Review*, 2(1), 5-22.
- Rodrik, D., Subramanian, A., & Trebbi, F. (2004). Institutions rule: the primacy of institutions over geography and integration in economic development. *Journal of economic growth*, 9(2), 131-165.
- Saasa, O. S. (2008, April). Enhancing institutional and human capacity for improved public sector performance. In *Building the Capable State in Africa. 7th Africa Governance Forum* (Vol. 7).
- Tosun, J. (2014), Absorption of Regional Funds: A comparative Analysis, *Journal of Common Market Studies*, Volume 52. Number 2. pp. 371-387.

Ensaio

The Adjustment of Portuguese Imports: Cyclical or Structural¹?

João Cruz² e Ana F. Gouveia³

October 2015

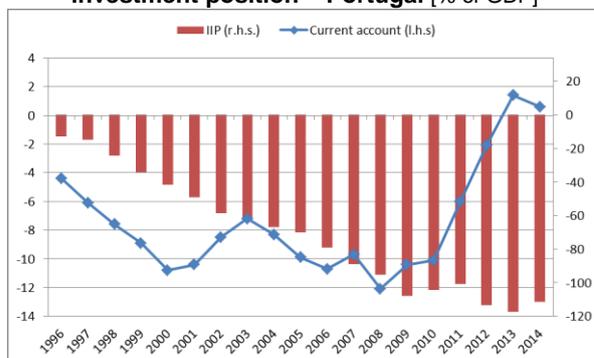
Abstract

Portugal achieved an impressive external adjustment in the recent years, with a boost in exports and a slowdown in imports. There has been some dispute on the nature of these adjustments, in particular for imports, as the gains were achieved in a period of strong demand contraction. Using quarterly data for the period 1989-2014 and focusing on non-energy imports, we estimate an import demand function following an Error Correction Model. This allows us to disentangle the short- and long-run elasticities of imports with respect to income and prices. We show that in the period 2011-2014 there was a substitution of imports (structural effect), reinforcing the large income effect (cyclical effect) observed during the period. Although modest, these structural effect contributed to the positive developments of the Portuguese current account and can be seen as preliminary evidence of a structural change in the Portuguese economy. This must be reinforced in the coming years and coupled with solid and sustained export dynamics.

1. Introduction

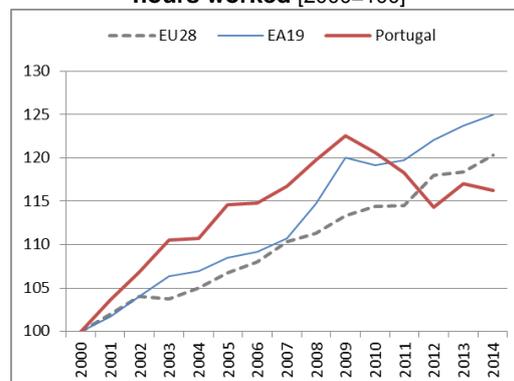
Portugal achieved impressive external adjustments in the past few years. In 2008, the country recorded a current account deficit of 12% of GDP (Chart 1), reflecting structural problems in the product and labor markets and significant losses in competitiveness (see, for instance, Chart 2 for the developments of Unit Labor Costs).

Chart 1 - Current account and net international investment position – Portugal [% of GDP]



Source: Eurostat

Chart 2 - Nominal unit labour cost based on hours worked [2000=100]



Source: Eurostat

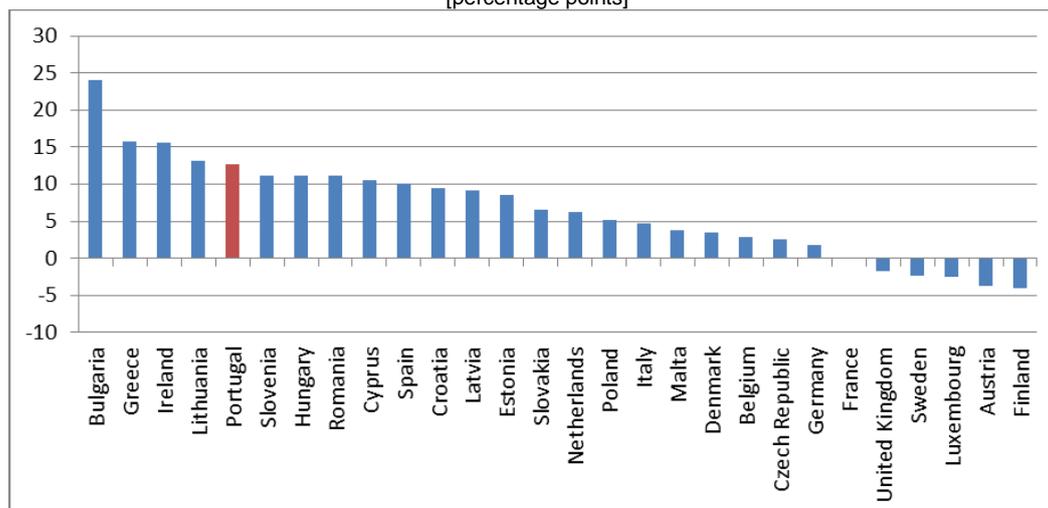
With the outbreak of the crisis and the policy measures that followed, Portugal moved to a current account surplus of 1.4% and 0.6% in 2013 and 2014, respectively. The increase of almost 13 percentage points (p.p.) was one of the largest in the EU, only surpassed by four other EU countries (Chart 3). However, the many years of cumulated flow imbalances resulted in one of the worst net international investment positions (IIP) of the EU (Chart 4), where only 22% of the external liabilities relate to equity investments. The Portuguese net IIP shows some signs of stabilization but the correction of stock imbalances is only achievable with sustained flow external adjustments.

¹ The views expressed are those of the authors and do not necessarily coincide with those of the institution. The authors would like to thank Guida Nogueira and Ricardo Pinheiro Alves for the useful comments.

² ISCTE - UTL

³ Strategy and Research Office of the Portuguese Ministry for the Economy

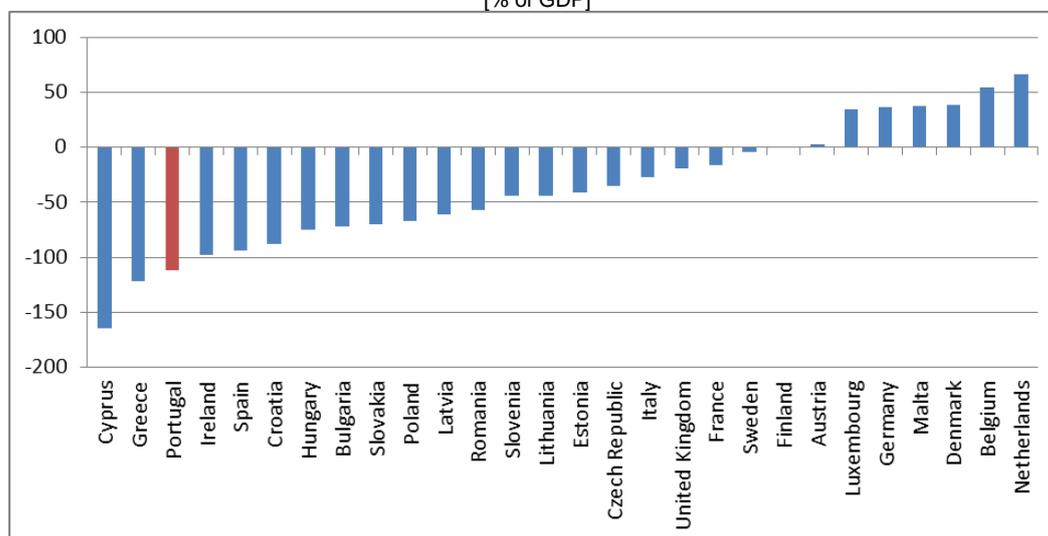
Chart 3 - Change in current account balance as a % of GDP – 2008-2014 – EU Countries
[percentage points]



Source: Eurostat

Notes: Data for Luxembourg refers to 2008-2013.

Chart 4 - Net international investment position – 2014 – EU Countries
[% of GDP]



Source: Eurostat

Notes: Data for Croatia, Denmark and Luxembourg refers to 2013.

The positive developments of the current account reflected both an increase in exports and a contraction of imports. From 2008 to 2014, the weight of exports on GDP grew 9 p.p., from 31% to 40%, almost double the growth of exports in the EU28 and the euro area and also the double of what the country experienced in the period 2002-2008 (Chart 5). Concerning imports, from 2008 to 2014 Portugal experienced a reduction of 1,4 p.p. of GDP, putting a break on the growth registered in the precedent years (+6 p.p. from 2002 to 2008, Chart 6). This was at odds with the imports developments in the EU28 and the euro area in the same period, which registered increases of 1.3 p.p. and 1.9 p.p., respectively.

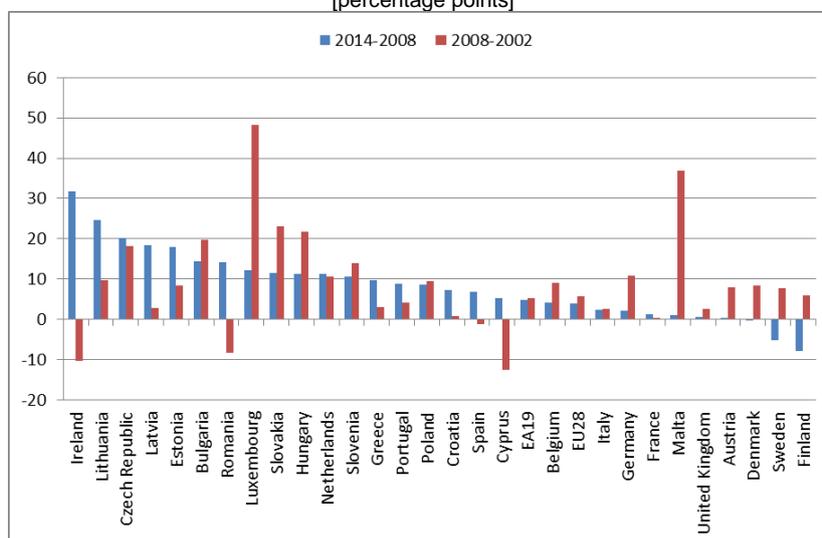
Some have casted doubt on the sustainability of the adjustments in the Portuguese exports and imports (see, for instance, IMF, 2015, pp. 107-108). As discussed in Banco de Portugal (2015), 86% of exports in 2013 are due to firms with stable relations with foreign markets, suggesting that the positive developments of the recent years will not be overturned. Concerning imports, the contraction of consumption and investment from 2008-2014 (-5% and -39%, respectively), played a key role, given the high import content of these aggregates⁴. On the contrary, the positive developments of exports, of which 42% is imported content⁵, have put some upward pressure on imports. Adding to these demand factors, the Portuguese econ-

⁴ According to Cardoso, Esteves, Rua (2013) the import content of investment and consumption is 39% and 26%, respectively, in 2008. Consumption of durable goods (which declined 39% between 2008 and 2013) has an import content of 90%.

⁵ 2008 data as presented in Cardoso, Esteves, Rua (2013).

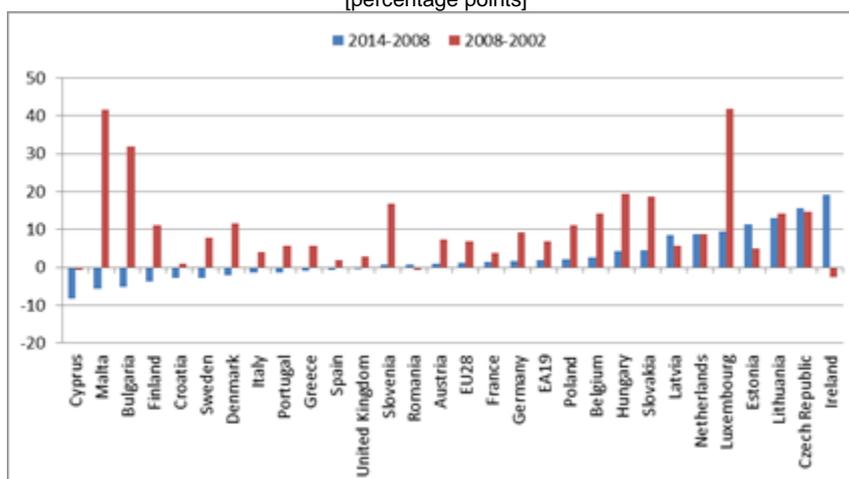
omy went through an important structural change during the period, making it possible for some import substitution during the period. In a context where import growth is again accelerating (1,9% in 2013 and 4,1% in 2014), we assess the nature of Portuguese imports adjustments by estimating import demand functions. This allows us to disentangle temporary and permanent factors and, of those, demand- and competitiveness-driven developments.

Chart 5 - Change in exports as a % of GDP – 2008-2014 & 2002-2008 – EU Countries
[percentage points]



Source: Eurostat.

Chart 6 - Change in imports as a % of GDP – 2008-2014 & 2002-2008 – EU Countries
[percentage points]



Source: Eurostat.

2. Econometric framework

To assess the cyclical and structural components of the adjustment of Portuguese imports, we estimate an import demand function which relates the volume of imports to the volume of demand and relative prices.

This type of import demand equations have been commonly used in empirical trade literature, using the so-called Error Correction Model (ECM). One common approach is to estimate the model in two-steps, as proposed by Engle and Granger (1986). Two recent examples are Orsini (2015) or BBVA (2013).⁶ Both studies focus on the adjustment of non-energy imports in Spain and estimate both income and price elasticities (using final demand and relative prices developments). Orsini (2015) uses quarterly data for the period 1981 - 2014 while BBVA (2013) focuses on the period 1986 - 2013.

Cardoso, Esteves and Rua (2013) estimate a similar model for the Portuguese economy, but considering overall imports (and not only non-energy imports). Using quarterly data for the period between 1980 and 2012, the authors rely on a different measure of total demand, namely by disentangling the different ele-

⁶ Orsini (2015) also performs one-step estimation.

ments (private consumption, public consumption, investment and exports) and weighting them by their import content.

Constantinescu, Matto and Ruta (2015) and Escaith et al (2010) assess the nature of the recent slowdown in international trade, relating imports and GDP via one-step ECMs. Both studies focus solely on elasticities of income and, in particular, possible structural changes in those elasticities. The first study relies on IMF (annual and) quarterly data for the period 1970-2013 while the second uses OECD quarterly data between 1971 and 2009.

In this paper, we use an Error Correction Model (ECM) as proposed by Engle and Granger (1986), allowing us to estimate the short- and long-run elasticities of imports with respect to income and prices and, also, the speed of convergence to the steady state when a deviation occurs.

Our econometric specification is as follows:

$$\Delta M_t = c + \beta_s \Delta Y_t + \alpha_s \Delta P_t + EC(M_{t-1} - \beta_l Y_{t-1} + \alpha_l P_{t-1}) + \varepsilon_t$$

where M_t , Y_t and P_t denote respectively aggregate non-energy imports⁷, aggregate income and relative prices. The symbol Δ denotes the first order differences. The part of the equation in parentheses is the error correction mechanism; it is equal to zero in steady-state. β_s and α_s are estimates of the short-term effect of an increase in Y and P , respectively, on M . EC represents the speed of return to equilibrium after a deviation. β_l and α_l are the long-run multipliers. As argued in BBVA (2013), the coefficients of Y_t and P_t can be interpreted as the marginal propensity to import and the elasticity of substitution of imports, respectively.

As discussed above, this equation can be estimated in one step (see Escaith et al, 2010 or Constantinescu et al, 2015 for a similar econometric approach) or in two steps (as done by BBVA, 2013 or Orsini, 2015). The estimation in two steps entails a regression in levels of imports on income and prices. The lagged residuals are then plugged in an equation with the variables in first differences. We follow the two-steps approach.

3. The data

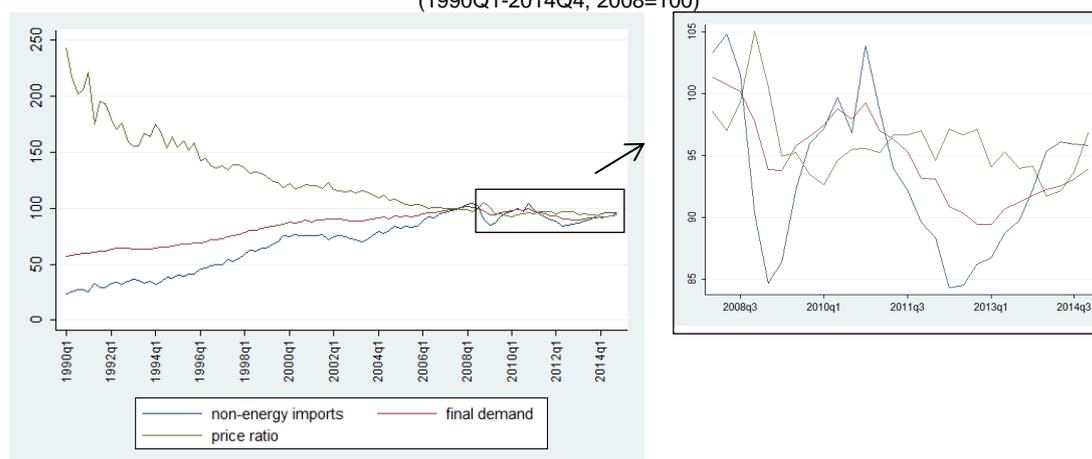
In the econometric analysis we use quarterly data from Statistics Portugal (INE) for the period 1995Q1 to 2014Q4, complemented with Banco de Portugal's historical series for the period 1989Q1 to 1994Q4. Final demand, i.e. GDP plus total imports, is our proxy for the income aggregate; the ratio of the implicit non-energy imports deflator to the implicit final demand deflator is the measure of price competitiveness. To obtain the proxy for the series of non-energy imports we use the series of the Brent spot price (sourced from the European Central Bank) to deflate energy imports at current prices, which is in turn subtracted from the volume of total imports.⁸ All the variables are expressed in logarithms.

The series used in the regressions are presented in Chart 7. Non-energy imports have been growing steadily until the outbreak of the crisis, although at a slower pace from 2000 onwards. Recently, they stabilized around 2008 values. This overall pattern follows closely the pattern of the final demand. Concerning relative prices, Portugal lost competitiveness in particular in the early 1990s. Focusing on the most recent years, there was some modest gains after 2010, but the overall pattern does not show clear signs of improvement.

⁷ We limit the analysis to the imports of non-energy goods and services, given the rigidities associated with energy imports. The developments of energy imports will of course be crucial for the final outcome. Portugal has been decreasing its dependency on energy from abroad: in 1990, Portugal recorded 84% of energy dependence, improving in 2013 to 74%. There were important investments on renewable energy allowing the country to achieve one of the highest shares of renewables among EU countries. Concerning installed capacity of wind power per capita, Portugal is now fourth at European level and sixth worldwide. Looking ahead, Portugal aims to further increase the share of renewable energy by 2020 (National Renewable Action Plan).

⁸ An alternative specification was also applied, namely by subtracting nominal energy imports from total imports and then deflating the result by the total imports deflator.

Chart 7 – Non-energy imports, relative prices and final demand – volumes
(1990Q1-2014Q4; 2008=100)



Source: Statistics Portugal, Banco de Portugal, European Central Bank and author's own calculations

4. Estimation results

We estimate our model in two-steps (Table 1)⁹. The estimates of the long-run marginal propensity to import suggest that when demand increases by 1 percentage point, imports increase by 1,58 percentage points. Concerning the long-term price elasticity, our estimate is -0,65, implying lower responsiveness to prices than to demand. Short-term parameters translate an overshooting in the short-term, with imports being more responsive to both demand and prices: the marginal propensity to import is 1,87 and the relative price effect -0,96. This overresponse of imports is only corrected after 5-6 quarters.

Compared to the results found for Spain¹⁰, our long-term marginal propensity to import is smaller than the results found by Orsini, 2015 (1,87) and BBVA, 2013 (1,69), suggesting lower import dependence in Portugal.¹¹ The authors find some evidence of lower elasticities after the introduction of the single currency (around 1,4 in both studies). In the Portuguese case, an estimation with structural breaks also suggest a somewhat lower elasticity (1,82 before the introduction of the euro; 1,63 after) but the difference is not statistically significant.

The long-term response to relative prices is in line with that found for Spain in BBVA, 2013 (-0,68), but is lower than the results in Orsini, 2015 (-0,84).¹² The authors of both studies also find evidence of lower price elasticities after 1998 (around -0,4). In Portugal, the estimation with structural breaks also points to a reduction after the euro introduction (to values similar to those of Spain) but this is reversed with the outbreak of the crisis, where imports became again more responsive to prices. However, as for the demand elasticities, we do not find evidence that these changes are statistically significant.

Table 1 – Results of the estimation

| Long-term | | |
|--------------------------------|-------|------|
| Marginal propensity to import | 1,58 | ** |
| Replacement elasticity | -0,65 | ** |
| Short-term | | |
| Error correction | -0,17 | ** |
| Constant | 0,00 | * |
| Marginal propensity to import | 1,87 | ** |
| Replacement elasticity | -0,96 | ** |
| Adjusted r-squared | 0,87 | |
| Breusch-Godfrey | 0,22 | 0,63 |
| Sum squared residuals | 0,019 | |
| Joint significance F statistic | 217 | |
| Stationary residuals | I(0) | |

Notes: Two-steps estimation by OLS. ** Statistically significant at 5%; * Statistically significant at 10%.

⁹ For alternative specifications, please refer to Annex I. The model presented was selected based on econometric criteria and to allow comparison with the results found in other studies for Spain.

¹⁰ Our results cannot be compared with those found in Cardoso, Esteves, Rua (2013) as the authors assess total imports while we focus on non-energy imports, as done, for instance by Orsini (2015). They find a short-run price elasticity of -0.15 and of -0.65 in the long-run. Concerning income, the short-run elasticity is 1.5 while it is 1 in the long-run.

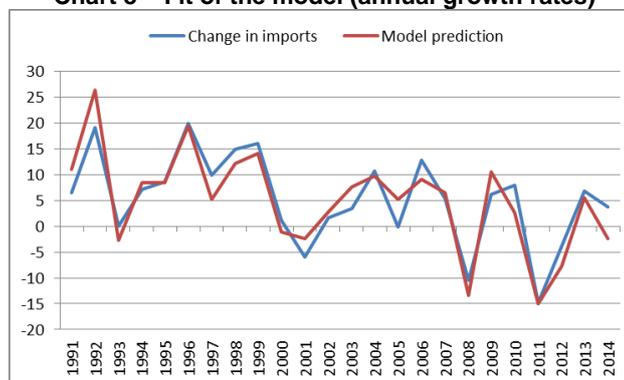
¹¹ It should also be noted that the demand elasticity for Spain has been decreasing over time. Thus, the fact that Orsini (2015) uses a sample that starts in 1981Q1 whereas we start in 1990Q1 also influences the results.

¹² Again, the longer time series used in Orsini (2015) may influence the results.

Our short-term demand elasticity is much lower than what is found for Spain (BBVA, 2013: 2,60; and Orsini, 2015: 3,32), pointing to a lower overshooting in the short-run. The opposite happens to prices, with Portuguese imports being more responsive to price changes than in Spain (BBVA, 2013: -0,40; and Orsini, 2015: -0,70). Overall, in Spain the imports take 8-9 quarters to return to the long-run equilibrium, longer than what we estimate for Portugal, reflecting higher adjustment capacity.

The fit of our model is presented in Chart 8. Based on the results of the model, we compute the long-term change of non-energy imports, disentangling income and substitution effects (Table 2). We present aggregate results for four periods: 1991-1998, before the euro adoption; 1999-2007, until the outbreak of the global financial crisis; 2008-2010, before the Portuguese Economic and Financial Assistance Programme; and, finally, the period 2011-2014.

Chart 8 – Fit of the model (annual growth rates)



Source: Author's own calculations

Before the crisis, the non-energy imports growth was triggered by demand developments, coupled with losses in competitiveness. With the outbreak of the crisis, income effects become, as expected, negative, but they were counterbalanced by substitution effects. The period after 2011 registered, for the first time, competitiveness gains which, coupled with negative income effects, allowed for the decline of non-energy imports.

Table 2 – Non-energy imports growth – long-term (average quarterly growth rates)

| | Observed change | LT change (estimated) (1)+(2) | Income effect (1) | Substitution effect (2) |
|------------------|-----------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------|
| 1991-1998 | 2,69% | 2,48% | 1,56% | 0,92% |
| 1999-2007 | 1,24% | 1,40% | 0,89% | 0,52% |
| 2008-2010 | 0,30% | 0,03% | -0,16% | 0,19% |
| 2011-2014 | -0,51% | -0,60% | -0,54% | -0,06% |

Source: Author's own calculations

5. Conclusions

Our results suggest a smaller import dependency in Portugal as compared to Spain, with lower long-term marginal propensity to import. Concerning short-term developments, Portugal displays lower rigidities vis-à-vis demand developments and a faster adjustment capacity.

Using the results of our model to assess the nature of the recent adjustment of imports in Portugal, we conclude that the conjecture that the results are fully driven by demand effects does not hold. While it is true that the bulk of the correction in the period 2011-2014 was driven by income, there was a substitution of imports, explaining 10% of the recent adjustment. This is an encouraging sign and reflects a change in the structure of the economy. But it also supports the idea that the transformation of the Portuguese economy needs to continue. Developments on the exporting sector will also be crucial. In an economy with 40% of import content of exports, the focus must be on the sectors with lower import content (such as services, where the percentage is, as expected, much lower than in goods¹³) and on the maximization of domestic value-added, namely with a repositioning on global value chains (see Amador and Stehrer, 2014).

Our analysis can be extended in a number of ways. A longer time series would allow an estimation of endogenous structural breaks as done, for instance, in Orsini, 2015 (although the author concludes that, for the case of Spain and after adjusting the model, there is no evidence of structural breaks in the esti-

¹³ Cardoso, Esteves, Rua (2013).

mated parameters). As a longer time series for the post-crisis period becomes available, it would also be interesting to assess possible changes in the marginal propensity to import. We could also conduct the estimation disentangling the demand components, as done in Herzberg et al (2002). For the UK, the authors do not find evidence that one model outperforms the other. Finally, we could weigh the demand by its import content, as done in Cardoso, Esteves e Rua (2013). This should not have a significant impact in the results, given that the share of imports on demand has remained fairly stable. One may argue that the crisis possibly had impact on this share but, for the time being, data are only available for the pre-crisis period.

References

- Amador, J. and Stehrer, R. (2014), Portuguese exports in the global value chains, Economic Bulletin and Financial Stability Report Articles, Banco de Portugal, Economics and Research Department;
- Banco de Portugal (2015), “Análise das empresas do setor exportador em Portugal, Estudos da Central de Balanços”, Estudo 22, June 2015 [only available in Portuguese];
- BBVA (2013), “Spain Economic Outlook - Fourth Quarter 2013”, Box 2, pp. 26-32;
- Cardoso, F., P. Esteves and A. Rua (2013), “The import content of global demand in Portugal”, Banco de Portugal, Economic Bulletin, Autumn 2013, pp. 107-121;
- Constantinescu, C., Mattoo, A., Ruta, M. (2015), The global trade slowdown: cyclical or structural?, IMF working paper WP/15/6;
- Engle, R. and C. Granger (1987), "Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", *Econometrica*, Vol. 55, pp. 251–276;
- Escaith, H., Lindenberg, N. and Miroudot, S. (2010), International supply chains and trade elasticity in times of global crisis, WTO Staff Working Paper, No. ERSD-2010-08;
- Herzberg, V., Sebastia-Barrel, M. and Whitaker, S. (2002), Why are imports so cyclical, Quarterly Bulletin Summer 2002, Bank of England;
- IMF (2015), Selected Issues Paper on Portugal, IMF Country Report 15/127, May 2015;
- Orsini, K. (2015) “The contraction of imports in Spain: a temporary phenomenon?”, ECFIN Country Focus, European Commission, Vol. 12, Issue X, March 2015;

Annex I Estimation results

| | Model I | Model II | Model III | Model IV | | | | |
|--------------------------------|----------|----------|-----------|----------|------|------|------|------|
| Long-term | | | | | | | | |
| Marginal propensity to import | 1,41 ** | 1,78 ** | 1,58 ** | 1,76 ** | | | | |
| Replacement elasticity | -0,56 ** | -0,57 ** | -0,65 ** | -0,76 ** | | | | |
| Short-term | | | | | | | | |
| Error correction | -0,16 ** | -0,12 ** | -0,17 ** | -0,15 ** | | | | |
| Constant | 0,00 | 0,00 | 0,00 * | 0,00 | | | | |
| Marginal propensity to import | 1,85 ** | 1,49 ** | 1,87 ** | 1,61 ** | | | | |
| Replacement elasticity | -0,54 ** | -0,37 ** | -0,96 ** | -0,91 ** | | | | |
| Adjusted r-squared | 0,62 | 0,25 | 0,87 | 0,72 | | | | |
| Breusch-Godfrey | 4,79 | 0,03 | 0,56 | 0,46 | 0,22 | 0,63 | 0,08 | 0,78 |
| Sum squared residuals | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,03 | | | | |
| Joint significance F statistic | 54 | 12 | 217 | 86 | | | | |
| Stationarity residuals | I(0) | I(0) | I(0) | I(0) | | | | |

**Statistically significant at 5%; *Statistically significant at 10%. All models are estimated in two steps. Model II and IV use GDP as the proxy for demand while models I and III rely on final demand. Models I and II use an alternative proxy of non-energy volume imports (as described in footnote 8), while Models III and IV use our standard estimate.

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

| Iniciativa | Sumário |
|--|---|
| <p>Reunião Conselho ECOFIN</p> <p>6 de outubro de 2015</p> | <p>Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 6 de outubro de 2015 destacam-se os seguintes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Troca automática e obrigatória de informação no domínio da fiscalidade: O Conselho chegou a acordo político sobre uma proposta de diretiva da Comissão Europeia, apresentada em março de 2015, inserida num pacote de medidas de prevenção da evasão fiscal e do planeamento fiscal agressivo por parte das empresas, a qual altera a Diretiva 2011/16/UE relativa à cooperação administrativa em matéria fiscal. Com esta alteração, a troca automática de informação entre estados-membros passará a abranger informação sobre os acordos fiscais celebrados entre autoridades fiscais e empresas relativamente às suas atividades transfronteiriças (<i>tax rulings</i>), bem como sobre os acordos prévios de preços de transferência. A Comissão desenvolverá um diretório central de informação, onde toda a informação trocada será guardada. <p>As novas regras de troca de informação serão aplicadas a partir de 1 de janeiro de 2017. Os acordos emitidos ou alterados entre 1 de janeiro de 2012 e 31 de dezembro de 2013 terão de ser comunicados desde que válidos a 1 de janeiro de 2014. Os acordos emitidos ou alterados entre 1 de janeiro de 2014 e 31 de dezembro de 2016 terão de ser comunicados independentemente da sua validade.</p> ▪ Semestre Europeu: Com base na experiência do Semestre Europeu de 2015, o Conselho discutiu possíveis melhorias a introduzir no processo de monitorização de políticas, como por exemplo nos processos de consulta entre a Comissão Europeia e os estados-membros, no debate ao nível do Conselho e no maior enfoque das recomendações específicas por país. Reconhecendo que este ano o procedimento desenrolou-se forma mais adequada do que em anos anteriores, concluiu-se que existe ainda margem para progredir. Neste sentido, a Comissão vai apresentar uma proposta que será alvo de discussão no próximo Conselho. ▪ Flexibilidade do Pacto de Estabilidade e Crescimento: O Conselho discutiu a flexibilidade do Pacto de Estabilidade e Crescimento, tendo sido feito um ponto de situação dos trabalhos técnicos com vista ao estabelecimento de uma posição comum de interpretação de um conjunto específico de regras, que compreendem o investimento, o impacto das reformas estruturais e as condições cíclicas dos estados-membros. <p>Em janeiro de 2015, a Comissão fez uma comunicação com a sua interpretação do Pacto, sugerindo de que forma se poderá fazer o melhor uso da flexibilidade permitida pelo mesmo. Assim que o Conselho chegar a acordo para uma posição comum relativamente a esta questão, o Código de Conduta do Pacto será alterado em conformidade.</p> |
| <p>Acordo de Venda Direta da TAP</p> <p>Conselho de Ministros de 22 de outubro</p> | <p>Aprovou uma resolução sobre o Acordo relativo à estabilidade Económico-Financeira da TAP a celebrar entre a Parpública – Participações Públicas (SGPS), S.A., a entidade compradora, as entidades do grupo TAP devedoras da dívida financeira e a entidade a contratar como banco agente.</p> <p>Trata-se da introdução de ajustamentos num anexo já existente do Acordo de Venda Direta em termos que reforçam a sua eficácia na proteção do interesse público.</p> |

| Iniciativa | Sumário |
|---|--|
| | <p>Fica ainda determinado que após a conclusão do processo de reprivatização, o Governo coloca à disposição do Tribunal de Contas todos os elementos informativos respeitantes a este processo.</p> |
| <p>Cooperação entre o Estado e a Região Autónoma dos Açores</p> <p>Conselho de Ministros de 1 de outubro</p> | <p>Autorizou a celebração de um protocolo financeiro de cooperação entre o Estado e a Região Autónoma dos Açores.</p> <p>Através deste protocolo o Estado confere um apoio financeiro no âmbito do novo modelo de ligações aéreas entre o Continente e a Região Autónoma dos Açores, destinado a suportar os encargos com o encaminhamento de passageiros em viagens no interior da Região, com origem ou destino no Continente ou na Região Autónoma da Madeira.</p> <p>O montante máximo do apoio a conferir, em cada ano, ao abrigo do protocolo financeiro é de 16 milhões de euros.</p> <p>O novo modelo de ligações aéreas, em vigor desde o passado dia 29 de março, prossegue objetivos de coesão social e territorial e visa contribuir para o desenvolvimento da Região Autónoma dos Açores.</p> <p>Refira-se que a componente relativa ao transporte de passageiros teve já um efeito muito significativo até ao final do primeiro semestre deste ano, registando-se um crescimento de 30% do movimento de passageiros.</p> |
| <p>Cooperação entre o Estado e a Região Autónoma da Madeira</p> <p>Conselho de Ministros de 1 de outubro</p> | <p>Autorizou também a celebração de um protocolo financeiro de cooperação entre o Estado e a Região Autónoma da Madeira.</p> <p>Este protocolo regula o modo como é determinado o apoio financeiro à Região Autónoma da Madeira para o desenvolvimento do sector dos transportes aéreos e marítimos e para a mobilidade dos residentes na Região Autónoma da Madeira, bem como os encargos com os serviços de apoio aos beneficiários dos mecanismos de subsidiação dos transportes aéreos e marítimos entre o continente e a Região Autónoma da Madeira e entre esta e a Região Autónoma dos Açores.</p> <p>Com o novo modelo global de subsídio social à mobilidade nas ligações entre o Continente e a Região Autónoma da Madeira, e entre esta e a Região Autónoma dos Açores, o Estado assumirá encargos até ao montante máximo de 11 milhões de euros.</p> |
| <p>Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo</p> <p>Conselho de Ministros de 1 de outubro</p> | <p>Aprovou a criação da Comissão de Coordenação das Políticas de Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo.</p> <p>Esta Comissão tem por missão acompanhar e coordenar a identificação, avaliação e resposta aos riscos de branqueamento de capitais e de financiamento do terrorismo, contribuindo para a melhoria contínua da eficácia do sistema nacional de prevenção e combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.</p> <p>A criação da Comissão, na dependência do Ministério das Finanças, dá seguimento a uma diretiva da União Europeia que determina aos Estados-Membros a criação de um mecanismo nacional de coordenação da resposta nacional aos riscos de branqueamento de capitais e de financiamento de terrorismo.</p> |
| <p>Proteção do consumidor - regime jurídico da habitação periódica</p> <p>Conselho de Ministros de 1 de outubro</p> | <p>Aprovou a alteração do regime jurídico da habitação periódica, concretizando a transposição de uma diretiva da União Europeia sobre a proteção do consumidor relativamente a determinados aspetos dos contratos de utilização periódica de bens, de aquisição de produtos de férias de longa duração, de revenda e de troca.</p> <p>Esta diretiva estabelece, nomeadamente, o prazo de três meses e 14 dias para exercício do direito de retratação nos casos em que o profissional não tenha</p> |

| Iniciativa | Sumário |
|---|--|
| bro | informado o consumidor sobre as informações pré-contratuais e proíbe, nos contratos de revenda, a entrega de sinal ou de quaisquer contrapartidas antes de concluído o negócio ou antes de se ter posto fim ao contrato de revenda. |
| Contratos de concessão no setor rodoviário Conselho de Ministros de 1 de outubro | <p>Aprovou as minutas dos contratos de alteração aos contratos de concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, exploração e conservação de determinados lanços de autoestrada, e conjuntos viários associados, designadas por Beira Interior, Norte Litoral e Algarve.</p> <p>Os contratos de alteração são celebrados entre o Estado Português e, respetivamente, a Scutvias – Autoestradas da Beira Interior, S.A., a Autoestradas Norte Litoral, Sociedade Concessionária AENL, S.A., e a Euroscut, Sociedade Concessionária da SCUT do Algarve, S.A.</p> <p>As alterações agora aprovadas inserem-se no âmbito do processo de renegociação de um conjunto de parcerias público-privadas do setor rodoviário (PPP), determinado pelo Governo.</p> <p>O sucesso deste processo negocial permite assegurar uma redução dos encargos brutos futuros estimada em cerca de 7,3 mil milhões de euros ao longo do prazo remanescente dos respetivos contratos, reduzindo assim significativamente o esforço dos contribuintes portugueses.</p> |
| Emenda de Doha ao Protocolo de Quioto Conselho de Ministros de 1 de outubro | <p>Aprovou o diploma relativo à Emenda de Doha ao Protocolo de Quioto à Convenção Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas.</p> <p>Esta Emenda regula o segundo período de compromisso estabelecido por aquele Protocolo, que vai até 2020, bem como as metas de redução de gases de efeito de estufa para os países desenvolvidos que dele fazem parte.</p> <p>O Protocolo de Quioto à Convenção Quadro das Nações sobre Alterações Climáticas vincula as suas Partes a metas de redução de emissões de gases de efeito de estufa a nível internacional.</p> |

2. Seleção de Medidas Legislativas

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|---|
| <p><i>Concessão rodoviária “Beira Interior”</i> Decreto-Lei n.º 214-A/2015 - Diário da República n.º 191/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-09-30</p> | <p>Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 335-A/99, de 20 de agosto, que aprova as bases da concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, exploração e conservação de lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Beira Interior.</p> |
| <p><i>Concessão rodoviária “Norte Litoral”</i> Decreto-Lei n.º 214-B/2015 - Diário da República n.º 191/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-09-30</p> | <p>Procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 234/2001, de 28 de agosto, que aprova as bases da concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, manutenção e exploração dos lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Norte Litoral.</p> |
| <p><i>Concessão rodoviária “Algarve”</i> Decreto-lei n.º 214-C/2015 - Diário da República n.º 191/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-09-30</p> | <p>Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 55-A/2000, de 14 de abril, que aprova as bases da concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, exploração e conservação dos lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Algarve.</p> |
| <p><i>Concessão rodoviária “Norte Litoral”- minuta de contrato</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 83-A/2015 - Diário da República n.º 192/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-10-01</p> | <p>Aprova a minuta do contrato de alteração ao contrato de concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, manutenção e exploração dos lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Norte Litoral.</p> |

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|--|
| <p><i>Concessão rodoviária “Beira Interior”- minuta de contrato</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 83-B/2015 - Diário da República n.º 192/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-10-01</p> | <p>Aprova a minuta do contrato de alteração ao contrato de concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, exploração e conservação dos lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Beira Interior.</p> |
| <p><i>Concessão rodoviária “Algarve”- minuta de contrato</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 83-C/2015 - Diário da República n.º 192/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-10-01</p> | <p>Aprova a minuta do contrato de alteração ao contrato de concessão da conceção, projeto, construção, financiamento, exploração e conservação dos lanços de autoestrada e conjuntos viários associados, designada por Algarve.</p> |
| <p><i>Acidentes ferroviários</i></p> <p>Decreto-Lei n.º 214-D/2015 - Diário da República n.º 191/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-09-30</p> | <p>Transpõe a Diretiva n.º 2014/88/UE, da Comissão, de 9 de julho de 2014, que altera o anexo I da Diretiva n.º 2004/49/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de abril, no que respeita aos indicadores comuns de segurança e aos métodos comuns de cálculo dos custos dos acidentes ferroviários.</p> |
| <p><i>Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável</i></p> <p>Resolução do Conselho de Ministros n.º 86/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série I de 2015-10-02</p> | <p>Estabelece as condições em que é permitida a emissão de novas Obrigações do Tesouro, com taxa de juro variável, designadas «Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável», nos termos da Resolução do Conselho de Ministros n.º 3/2015, de 12 de janeiro.</p> |
| <p><i>Entidade nacional inspetora de instalações elétricas</i></p> <p>Portaria n.º 325/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série I de 2015-10-02</p> | <p>Segunda alteração à Portaria n.º 662/96, de 14 de novembro, que define as regras relativas à seleção e reconhecimento da entidade nacional inspetora de instalações elétricas (ANIIE).</p> |
| <p><i>Avaliação de impacte ambiental</i></p> <p>Portaria n.º 326/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série I de 2015-10-02</p> | <p>Aprova os requisitos e condições de exercício da atividade de verificador de pós-avaliação de projetos sujeitos a avaliação de impacte ambiental.</p> |
| <p><i>Fundos europeus 2014-2020</i></p> <p>Portaria n.º 328-A/2015 - Diário da República n.º 193/2015, 4º Suplemento, Série I de 2015-10-02</p> | <p>Segunda alteração à Portaria n.º 57-A/2015, de 27 de fevereiro que adota o regulamento específico do domínio da Competitividade e Internacionalização.</p> |
| <p><i>Determinação do limite máximo de endividamento líquido global</i></p> <p>Despacho n.º 10957/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Despacho que determina o limite máximo de endividamento líquido global - Certificados de aforro e certificados do tesouro poupança mais.</p> |
| <p><i>Extensão de Encargos</i></p> <p>Portaria n.º 749/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Extensão de Encargos - Serviços de transporte e mudanças – AT.</p> |
| <p><i>Autorização de assunção de encargos</i></p> <p>Portaria n.º 750/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Autoriza a Guarda Nacional Republicana a assumir os encargos orçamentais decorrentes da execução financeira do Protocolo celebrado com a Câmara Municipal de Póvoa de Lanhoso.</p> |
| <p><i>Autorização de assunção de encargos</i></p> <p>Portaria n.º 751/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Autoriza a Guarda Nacional Republicana a assumir os encargos orçamentais decorrentes da execução financeira do Protocolo celebrado com a Câmara Municipal de Freixo de Espada à Cinta.</p> |
| <p><i>Autorização de assunção de encargos</i></p> <p>Portaria n.º 753/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Autoriza o Centro Hospitalar e Universitário de Coimbra, EPE, a assumir um encargo plurianual até ao montante máximo de EUR 16.766.056,91, a que acresce o IVA à taxa legal em vigor, relativo à aquisição de reagentes para o Serviço de Patologia Clínica.</p> |
| <p><i>Autorização de assunção de encargos</i></p> <p>Portaria n.º 754/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Autoriza o Hospital Espírito Santo de Évora, E. P. E., a assumir um encargo plurianual até ao montante máximo de EUR 510.551,79 (quinhentos e dez mil quinhentos e cinquenta e um euros e setenta e nove cêntimos), isento de IVA, relativo ao contrato de aquisição de serviços de prestação de serviços de Telerradiologia.</p> |
| <p><i>Autorização de repartição de encargos</i></p> <p>Portaria n.º 755/2015 - Diário da República n.º 193/2015, Série II de 2015-10-02</p> | <p>Autoriza a repartição plurianual dos encargos financeiros resultantes da aquisição de serviços de vigilância e de segurança das instalações da Universidade Nova de Lisboa.</p> |

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|--|
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 763/2015 - Diário da República n.º 194/2015, Série II de 2015-10-05 | Autoriza a Parque Escolar, E. P. E., a assumir encargos relativos ao contrato para a prestação de serviços de gestão, fiscalização e coordenação de segurança em obra da empreitada de modernização da Escola Secundária de Mem Martins. |
| <i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 764/2015 - Diário da República n.º 194/2015, Série II de 2015-10-05 | Autoriza a DGEEC a proceder à repartição dos encargos orçamentais decorrentes da assinatura do contrato de aquisição de bens ou serviços de desenvolvimento do sistema de informação de gestão de alunos. |
| <i>Fundos europeus 2014-2020</i> Decreto-Lei n.º 215/2015 - Diário da República n.º 195/2015, Série I de 2015-10-06 | Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 159/2014, de 27 de outubro, que estabelece as regras gerais de aplicação dos programas operacionais e dos programas de desenvolvimento rural financiados pelos fundos europeus estruturais e de investimento, para o período de programação 2014-2020. |
| <i>Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 88/2015 - Diário da República n.º 195/2015, Série I de 2015-10-06 | Cria a Comissão de Coordenação das Políticas de Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais e ao Financiamento do Terrorismo. |
| <i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 766/2015 - Diário da República n.º 195/2015, Série II de 2015-10-06 | Autoriza o OPART - Organismo de Produção Artística, E. P. E. a proceder à repartição de encargos, relativa à aquisição de serviços de seguros de acidentes de trabalho. |
| <i>Taxa ambiental única</i> Portaria n.º 332-B/2015 - Diário da República n.º 194/2015, 2º Suplemento, Série I de 2015-10-05 | Estabelece o valor da taxa ambiental única, a sua cobrança, pagamento e afetação da respetiva receita, aplicável aos procedimentos ambientais previstos no regime de Licenciamento Único de Ambiente. |
| <i>Fundos europeus 2014-2020</i> Decreto-Lei n.º 215/2015 - Diário da República n.º 195/2015, Série I de 2015-10-06 | Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 159/2014, de 27 de outubro, que estabelece as regras gerais de aplicação dos programas operacionais e dos programas de desenvolvimento rural financiados pelos fundos europeus estruturais e de investimento, para o período de programação 2014-2020. |
| <i>Declaração de IRC e IRS</i> Portaria n.º 332-A/2015 - Diário da República n.º 194/2015, Série I de 2015-10-05 | Aprova as instruções de preenchimento da declaração modelo 30, aprovada pela Portaria n.º 372/2013, de 27 de dezembro. A declaração modelo 30 destina -se a dar cumprimento à obrigação declarativa a que se refere a alínea a) do n.º 7 do artigo 119.º do Código do IRS e o artigo 128.º do Código do IRC. |
| <i>Interoperabilidade do sistema ferroviário</i> Decreto-Lei n.º 216/2015 - Diário da República n.º 196/2015, Série I de 2015-10-07 | Transpõe a Diretiva n.º 2014/106/UE da Comissão, de 5 de dezembro de 2014, que altera os anexos V e VI da Diretiva 2008/57/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa à interoperabilidade do sistema ferroviário na Comunidade. |
| <i>Espaço ferroviário europeu único</i> Decreto-Lei n.º 217/2015 - Diário da República n.º 196/2015, Série I de 2015-10-07 | Transpõe a Diretiva n.º 2012/34/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de novembro de 2012, que estabelece um espaço ferroviário europeu único. |
| <i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 767/2015 - Diário da República n.º 196/2015, Série II de 2015-10-07 | Autoriza várias entidades a assumir os encargos orçamentais decorrentes da aquisição de serviços de viagens, transportes aéreos e alojamentos. |
| <i>Manutenção de Garantia Pessoal</i> Despacho n.º 11179/2015 - Diário da República n.º 196/2015, Série II de 2015-10-07 | Manutenção da garantia pessoal do Estado ao empréstimo bancário contraído pela Região Autónoma da Madeira, junto do Banco Espírito Santo, S. A., atualmente Novo Banco, S. A.. |
| <i>Código do IRS e Código do IVA</i> Portaria n.º 338/2015 - Diário da República n.º 197/2015, Série I de 2015-10-08 | Aprova os novos modelos de fatura, de recibo e de fatura-recibo, bem como as respetivas instruções de preenchimento, de acordo com as novas redações do artigo 115.º do Código do IRS e do artigo 29.º do Código do IVA, e revoga a Portaria n.º 426-B/2012, de 28 de dezembro. |
| <i>Práticas individuais restritivas do comércio</i> Decreto-Lei n.º 220/2015 - Diário da República n.º 197/2015, Série I de 2015-10-08 | Procede à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 166/2013, de 27 de dezembro, que aprova o regime aplicável às práticas individuais restritivas do comércio. |
| <i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 769/2015 - Diário da República n.º 197/2015, Série II de 2015-10-08 | Autoriza várias entidades a assumir os encargos orçamentais decorrentes da aquisição de serviços de vigilância e segurança, nos anos económicos de 2016 e 2017. |

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|--|
| <i>Extensão de Encargos</i> Portaria n.º 770/2015 - Diário da República n.º 197/2015, Série II de 2015-10-08 | Extensão de encargos decorrentes da aquisição de serviços de transporte escolar dos alunos com necessidades especiais durante o ano letivo 2015/2016. |
| <i>Fundo de Capital e Quase Capital</i> Decreto-Lei n.º 225/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série I de 2015-10-09 | Procede à criação do Fundo de Capital e Quase Capital, gerido pela IFD - Instituição Financeira de Desenvolvimento, S. A., e vocacionado para a criação ou reforço de instrumentos financeiros de capitalização de empresas com recurso a financiamento de fundos europeus estruturais e de investimento. |
| <i>Fundo de Dívida e Garantias</i> Decreto-Lei n.º 226/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série I de 2015-10-09 | Procede à criação do Fundo de Dívida e Garantias, gerido pela IFD - Instituição Financeira de Desenvolvimento, S. A., e vocacionado para a criação ou reforço de instrumentos financeiros de capitalização de empresas com recurso a financiamento de fundos europeus estruturais e de investimento. |
| <i>Subsídio aos armadores nacionais</i> Despacho n.º 11338/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | É concedido um subsídio aos armadores nacionais, inscritos no IMT, I. P., destinado a atenuar os encargos com tripulações portuguesas ou comunitárias ao serviço de navios de comércio, de bandeira portuguesa de registo convencional e dos quais sejam proprietários, com exceção dos navios de passageiros e dos navios de tráfego local. |
| <i>Projetos de investimento realizados por armadores nacionais</i> Despacho n.º 11339/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Determina que são comparticipados a fundo perdido os projetos de investimento realizados por armadores nacionais, inscritos no Instituto da Mobilidade e dos Transportes, I. P. (IMT I. P.), que se destinem a equipamentos a instalar em 2 navios de comércio, de bandeira portuguesa de registo convencional e dos quais sejam proprietários, com exceção dos navios de passageiros e dos navios de tráfego local. |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 771/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a Direção-Geral da Administração da Justiça, a Direção-Geral de Reinserção e Serviços Prisionais, a Polícia Judiciária, o Instituto dos Registos e do Notariado, I. P., e o Instituto Nacional de Medicina Legal e Ciências Forenses, I. P., a assumir os encargos orçamentais decorrentes da contratação de fornecimento de eletricidade. |
| <i>Autorização de pagamento</i> Portaria n.º 772/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a MP, Entidade Reclassificada a proceder ao pagamento do montante adicional referente à terceira prorrogação do Contrato de Subconcessão da Operação e Manutenção do Sistema de Metro Ligeiro na Área Metropolitana do Porto. |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 773/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a Direção-Geral de Recursos Naturais, Segurança e Serviços Marítimos (DGRM) a assumir um encargo plurianual relativo à «Aquisição de serviços de reparação de equipamentos e peças do sistema VTS». |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 774/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a Direção-Geral de Recursos Naturais, Segurança e Serviços Marítimos (DGRM) a assumir um encargo plurianual relativo à «Aquisição de Serviços de Assistência Técnica ao Sistema de Monitorização Contínua da Atividade das Embarcações de Pesca» (MONICAP). |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 775/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a Direção-Geral de Recursos Naturais, Segurança e Serviços Marítimos (DGRM) a assumir um encargo plurianual relativo ao contrato de «Empreitada de recuperação do molhe sul da Nazaré». |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 776/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza a Direção-Geral de Recursos Naturais, Segurança e Serviços Marítimos (DGRM) a assumir um encargo plurianual relativo ao contrato de «Empreitada de Reabilitação do Molhe Nascente da Barra de Tavira». |
| <i>Autorização de celebração de contrato</i> Portaria n.º 777/2015 - Diário da República n.º 198/2015, Série II de 2015-10-09 | Autoriza o Conselho Diretivo do Instituto Nacional para a Reabilitação, I. P. a celebrar o contrato-programa de desenvolvimento desportivo com o Comité Paralímpico de Portugal. |
| <i>Plataformas de financiamento colaborativo</i> Portaria n.º 344/2015 - Diário da República n.º 199/2015, Série I de 2015-10-12 | Estabelece as regras aplicáveis ao procedimento de comunicação prévia de início de atividade das plataformas de financiamento colaborativo nas modalidades de donativo e/ou com recompensa consagradas na Lei n.º 102/2015, de 24 de agosto. |
| <i>Encargos orçamentais</i> | Encargos orçamentais decorrentes da contratação de solução informática de evolução do sistema de gestão documental em |

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|--|
| Portaria n.º 778/2015 - Diário da República n.º 199/2015, Série II de 2015-10-12 | uso no Ministério. |
| <i>Programa COOPJOVEM</i> Portaria n.º 354/2015 - Diário da República n.º 200/2015, Série I de 2015-10-13 | Cria o Programa COOPJOVEM, programa de apoio ao empreendedorismo cooperativo e revoga a Portaria n.º 432-E/2012, de 31 de dezembro. |
| <i>Taxas a cobrar pela administração rodoviária</i> Portaria n.º 357/2015 - Diário da República n.º 201/2015, Série I de 2015-10-14 | Fixa o valor das taxas a cobrar pela administração rodoviária pelos usos privativos do domínio público rodoviário do Estado, bem como pelas autorizações previstas no Estatuto das Estradas da Rede Rodoviária Nacional e fixa igualmente as taxas a cobrar pela administração rodoviária pela instrução dos processos, emissão de pareceres, realização de vistorias extraordinárias e revalidações previstos no Estatuto das Estradas da Rede Rodoviária Nacional. |
| <i>Extensão de Encargos</i> Portaria n.º 784/2015 - Diário da República n.º 201/2015, Série II de 2015-10-14 | Extensão de Encargos - Aquisição de serviços jurídicos. |
| <i>Instituições de crédito e das sociedades financeiras</i> Portaria n.º 362/2015 - Diário da República n.º 202/2015, Série I de 2015-10-15 | Nona alteração à Portaria n.º 95/94, de 9 de fevereiro, que fixa o capital social mínimo das instituições de crédito e das sociedades financeiras. |
| <i>Balcão do Empreendedor</i> Portaria n.º 365/2015 - Diário da República n.º 203/2015, Série I de 2015-10-16 | Define o formato, características e mecanismos de tratamento da informação relevante para o exercício de atividades económicas, através do balcão único eletrónico, designado «Balcão do Empreendedor», e revoga a Portaria n.º 131/2011, de 4 de abril. |
| <i>Taxas de avaliação de impacte ambiental</i> Portaria n.º 368/2015 - Diário da República n.º 204/2015, Série I de 2015-10-19 | Fixa o valor das taxas a cobrar pela autoridade de AIA no âmbito do procedimento de avaliação de impacte ambiental. |
| <i>Informação empresarial simplificada</i> Portaria n.º 370/2015 - Diário da República n.º 205/2015, Série I de 2015-10-20 | Aprova os termos a que deve obedecer o envio da informação empresarial simplificada (IES) e revoga a Portaria n.º 499/2007, de 30 de abril. |
| <i>Proteção do consumidor - regime jurídico da habitação periódica</i> Decreto-Lei n.º 245/2015 - Diário da República n.º 205/2015, Série I de 2015-10-20 | Procede à sexta alteração ao Decreto-Lei n.º 275/93, de 5 de agosto, que aprova o regime jurídico da habitação periódica, concretizando a transposição para a ordem jurídica interna da Diretiva n.º 2008/122/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de janeiro de 2009. |
| <i>Regime especial de proteção na invalidez</i> Decreto-Lei n.º 246/2015 - Diário da República n.º 205/2015, Série I de 2015-10-20 | Primeira alteração à Lei n.º 90/2009, de 31 de agosto, que institui o regime especial de proteção na invalidez, e terceira alteração do Decreto-Lei n.º 265/99, de 14 de julho, que cria o complemento por dependência. |
| <i>Desafetação do domínio ferroviário</i> Despacho n.º 11702/2015 - Diário da República n.º 205/2015, Série II de 2015-10-20 | Desafetação do domínio ferroviário, sob gestão da Rede Ferroviária Nacional - REFER, E. P. E., da parcela situada entre os quilómetros 35,850 a 36,100, lado esquerdo, da Linha do Minho, com a área total de 7598,00 m ² , sita na freguesia de Mouquim, concelho de Vila Nova de Famalicão. |
| <i>Transporte terrestre de mercadorias perigosas</i> Decreto-Lei n.º 246-A/2015 - Diário da República n.º 206/2015, 1º Suplemento, Série I de 2015-10-21 | Procede à terceira alteração ao Decreto-Lei n.º 41-A/2010, de 29 de abril, transpondo a Diretiva n.º 2014/103/UE, da Comissão, de 21 de novembro de 2014, que adapta pela terceira vez ao progresso científico e técnico os anexos da Diretiva n.º 2008/68/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, relativa ao transporte terrestre de mercadorias perigosas. |
| <i>Extensão de Encargos</i> Portaria n.º 791/2015 - Diário da República n.º 206/2015, Série II de 2015-10-21 | Extensão de encargos - contrato de prestação de serviços – DGTF. |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 792/2015 - Diário da República n.º 206/2015, Série II de 2015-10-21 | Autoriza a Direção-Geral de Recursos Naturais, Segurança e Serviços Marítimos (DGRM) a assumir um encargo plurianual relativo ao contrato de «Empreitada de Recuperação e Estabilização do Quebra-Mar da Ericeira e Dragagens Adjacentes». |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 794/2015 - Diário da República n.º | Autoriza o Hospital Espírito Santo de Évora, E.P.E., a assumir um encargo plurianual até ao montante máximo de EUR 874.800,00, a que acresce o IVA à taxa legal em vigor, referen- |

| ASSUNTO/DIPLOMA | DESCRIÇÃO |
|--|--|
| 207/2015, Série II de 2015-10-22 | te à aquisição de prestação de serviços para sessões de hemodiálise. |
| <i>Autorização de repartição de encargos</i> Portaria n.º 796-A/2015 - Diário da República n.º 207/2015, 1º Suplemento, Série II de 2015-10-22 | Autoriza a Transtejo, Entidade Pública Reclassificada, a proceder à repartição dos encargos relativos ao contrato de «Aquisição de Serviços para a Instalação de Meios de salvação na Frota da Transtejo». |
| <i>Autorização de assunção e repartição de encargos</i> Portaria n.º 797/2015 - Diário da República n.º 208/2015, Série II de 2015-10-23 | Autoriza o Instituto Português de Oncologia de Lisboa Francisco Gentil, E.P.E, a assumir e a proceder à repartição de encargos, até ao montante máximo de EUR 328.000,00, a que acresce o IVA à taxa legal em vigor, relativo ao contrato de aluguer de equipamento de multifunções, componentes, acessórios, consumíveis e serviços de assistência técnica. |
| <i>Modelo 10 do IRS e do IRC</i> Portaria n.º 383/2015 - Diário da República n.º 209/2015, Série I de 2015-10-26 | Aprova a declaração Modelo 10 do IRS e do IRC e respetivas instruções de preenchimento. |
| <i>Autorização de assunção de encargos</i> Portaria n.º 800/2015 - Diário da República n.º 209/2015, Série II de 2015-10-26 | Autoriza a assunção de encargos orçamentais decorrentes da contratação centralizada de serviços de higiene e limpeza, para um período de 15 meses, para diversas entidades do Ministério da Justiça. |
| <i>Orçamento da Assembleia Legislativa dos Açores</i> Resolução da Assembleia Legislativa da Região Autónoma dos Açores n.º 28/2015/A - Diário da República n.º 210/2015, Série I de 2015-10-27 | Aprova o Orçamento da Assembleia Legislativa da Região Autónoma dos Açores para o ano de 2016. |

Lista de Acrónimos

Lista de Acrónimos

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

| Siglas | Unidades |
|---------|--|
| % | Porcentagem |
| p.p. | Pontos percentuais |
| p.b. | Pontos base |
| EUR/USD | Dólar americano por euros |
| EUR/GBP | Libra esterlina por euros |
| MM3 | Médias móveis de três termos |
| SRE | Saldo de respostas extremas |
| VA | Valores acumulados |
| VC | 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.