



BMEP

Boletim Mensal de Economia Portuguesa

N.º 11 | novembro 2011



Gabinete de Estratégia e Estudos
Ministério da Economia e do Emprego

GPEARI

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

Ministério das Finanças

Ficha Técnica

Título: Boletim Mensal de Economia Portuguesa

Data: novembro de 2011

Elaborado com informação disponível até ao dia 25 de novembro.

Editores

Gabinete de Estratégia e Estudos

Ministério da Economia e do Emprego

Avenida da República, 79

1050-243 Lisboa

Telefone: +351 21 7998158

Fax: +351 21 7998154

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: 1646-9062

(Texto escrito ao abrigo do novo acordo ortográfico)

Índice

<hr/>	
Conjuntura	5
Sumário	7
1. Enquadramento Internacional	11
2. Conjuntura Nacional	15
3. Comércio Internacional	26
<hr/>	
Destaques	33
Previsões Macroeconómicas da CE, FMI e OCDE - Outono de 2011	35
Novas Propostas da Comissão Europeia sobre Requisitos de Capital para o Sector Bancário	39
Análise às Previsões da CE para o Crescimento do PIB de Portugal	41
<hr/>	
Artigos	43
Ensaio	45
Corporate Taxes and the Location of FDI in Europe	45
Sobre os Ponderadores Dimensionais na Medição Compósita do Desenvolvimento – um Estudo Exploratório de Portugal	61
<hr/>	
Iniciativas e Medidas Legislativas	73
<hr/>	
Abreviaturas Utilizadas	81

Conjuntura

Sumário

Enquadramento Internacional

- * No terceiro trimestre de 2011, a produção industrial mundial acelerou para 5,5% em termos homólogos (5% no segundo trimestre) devido sobretudo à forte recuperação da indústria japonesa. Porém, o comércio mundial de mercadorias abrandou causado pela desaceleração das importações, especialmente das economias emergentes. Pelo contrário, as exportações mundiais aceleraram, situação para a qual também contribuiu o bom andamento das exportações do Japão.
- * Interrompendo a evolução favorável ocorrida em outubro, os índices bolsistas internacionais diminuíram em novembro de 2011, traduzindo, em parte, as repercussões da crise financeira internacional na economia real e o aumento da incerteza relativa à perspetiva do crescimento económico mundial nos próximos anos. A recente intensificação da crise financeira europeia e a possibilidade de propagação dos riscos de contágio do incumprimento da dívida soberana na Grécia para os restantes países da área do euro (casos da Itália e da Espanha) têm contribuído para a depreciação do euro face ao dólar.
- * Nos EUA, o PIB registou um crescimento de 1,5% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2011 (1,6% no 2.º trimestre) em resultado sobretudo do abrandamento das exportações. Em outubro de 2011, a generalidade dos indicadores de confiança diminuiu; enquanto os indicadores quantitativos (produção industrial e vendas a retalho) revelaram a continuação de um forte crescimento. Nesse mês, a taxa de desemprego desceu para 9% e a taxa de inflação homóloga diminuiu para 3,5%.
- * No 3.º trimestre de 2011, tanto o PIB da UE como da AE abrandou para 1,4% em termos homólogos reais (1,7% e 1,6%, respetivamente, no 2.º trimestre). Neste período, assistiu-se à manutenção de um forte crescimento da produção industrial; a um abrandamento das exportações (embora continuando robustas) e ao prosseguimento da diminuição das vendas a retalho, indiciando um fraco desempenho do consumo privado. Em outubro de 2011, o indicador de sentimento económico diminuiu tanto na UE como na AE, mas de forma menos pronunciada do que nos meses precedentes, em resultado da deterioração dos indicadores de confiança dos empresários da indústria e dos consumidores. Em setembro de 2011, a taxa de desemprego aumentou tanto na AE como na UE, situando-se em 10,2% e em 9,7%, respetivamente. Em outubro de 2011, a taxa de inflação homóloga da AE manteve-se em 3% e subiu para 2,6% em termos de variação dos últimos 12 meses (2,5% em setembro).
- * Em novembro e, até ao dia 23, as taxas de juro a 3 meses diminuíram na área do euro, em linha com a decisão do BCE ter reduzido, no início do mês, a taxa de juro diretora para 1,25%. Já em relação às taxas de juro de curto prazo nos EUA, estas prosseguiram o movimento ascendente iniciado em agosto. Em outubro, as taxas de juro de longo prazo aumentaram tanto nos EUA como na AE, refletindo, em parte, as expectativas positivas em torno das decisões anunciadas na Cimeira Europeia de 26 de outubro para a resolução da crise das dívidas soberanas na área do euro.
- * O preço *spot* do petróleo *Brent* subiu em novembro, tendo a média do preço do Brent, até ao dia 23 deste mês, registado o valor de 111 USD/bbl (81€/bbl), relacionada com as perturbações existentes na oferta por parte de alguns países fora da OPEP.

Conjuntura Nacional

- * De acordo com a estimativa rápida do INE o PIB real contraiu em termos homólogos 1,7% no 3.º trimestre e 0,4% em cadeia.

- * O indicador da atividade económica do INE manteve, no 3.º trimestre, a tendência de queda, verificando-se quebras nos indicadores do consumo privado e da FBCF, embora mais acentuadas neste último.
- * O indicador de clima económico do INE manteve a tendência de degradação, atingindo, em outubro, novo mínimo desde abril de 2009.
- * No 3.º trimestre, no que se refere aos fluxos de comércio internacional, observou-se uma desaceleração das exportações portuguesas e uma ligeira aceleração das importações.
- * A taxa de desemprego apurada foi de 12,4%, mais 0,3 p.p. que no 2.º trimestre.
- * Em outubro a taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor (IPC) foi de 4,2%, 0,6 p.p. superior à do mês anterior. A variação média dos últimos 12 meses do IPC subiu 0,1 p.p. para os 3,4%.
- * Até outubro, o défice orçamental provisório da Administração Central e da Segurança Social, na ótica da contabilidade pública, foi de 6549 milhões de euros, representando uma melhoria de cerca de 3383 milhões de euros face ao mesmo período de 2010. Este resultado reflete, no essencial, o comportamento do défice global do Estado, o qual se reduziu em 2968 milhões de euros face ao período homólogo, situando-se nos 8900 milhões de euros. Os Serviços e Fundos Autónomos (SFA) registaram um excedente de 1313 milhões de euros, mais 378 milhões de euros do que em idêntico período do ano anterior. O excedente de execução orçamental da Segurança Social, na ótica da contabilidade pública, foi de 1039 milhões de euros, superior em 38 milhões de euros ao registado no período homólogo.
- * A execução financeira consolidada provisória do Serviço Nacional de Saúde (SNS), até outubro, resultou num défice de 229,3 milhões de euros, que compara com um défice de 349,4 milhões de euros no período homólogo.
- * Nos três primeiros trimestres de 2011, a Administração Local, considerando o universo comparável, terá registado um excedente de execução orçamental de 187 milhões de euros, refletindo uma melhoria de 42 milhões de euros relativamente ao mesmo período de 2010. A Administração Regional, no mesmo período, apresentou um défice orçamental de 19 milhões de euros, isto é, uma melhoria de 28 milhões de euros face ao período homólogo.

Comércio Internacional

- * Os **resultados preliminares das estatísticas do comércio internacional** divulgados para o mês de setembro¹ apontam para um crescimento homólogo das exportações de mercadorias de 16,1% relativamente ao período de janeiro a setembro de 2010. Neste mesmo período, as importações de mercadorias cresceram 5,1%, o que levou a que o défice da balança comercial (fob-cif) recuperasse 18,3% e a taxa de cobertura das importações pelas exportações aumentasse 6,7 p.p. face ao período homólogo, representando as exportações 71,6% das importações.
- * O crescimento das exportações mercadorias, *excluindo os produtos energéticos*, foi superior (16,3%) ao do total das exportações nos primeiros nove meses de 2011. Enquanto isso, as importações continuaram a não atingir uma taxa inferior a 50% à do total das importações (1,5%). Neste enquadramento, o défice da respetiva balança comercial registou uma melhoria de 34,2%.
- * Todos os grupos de produtos continuaram a contribuir positivamente para o crescimento homólogo das exportações de mercadorias, destacando-se, no período em análise, o contributo dos grupos “Material de Transporte” (+3,2 p.p.), “Químicos” (+2,7 p.p.) e “Minérios e Metais” (+2,6 p.p.).

¹ Os dados recentemente divulgados para o mês de setembro de 2011 correspondem a uma primeira versão preliminar.

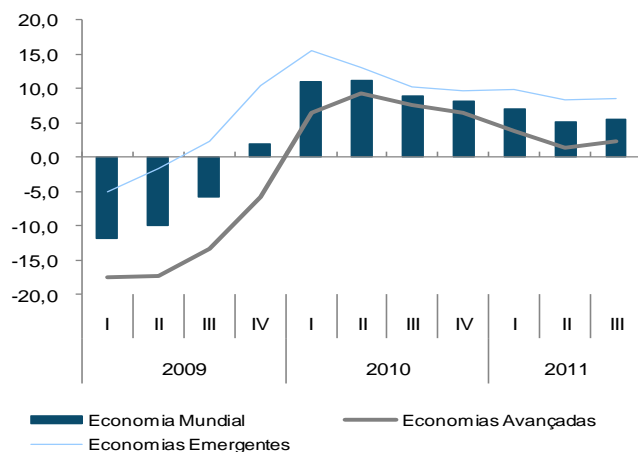
- * Nos primeiros oito meses do ano, as **exportações para o mercado comunitário** cresceram, em termos homólogos, 15,6% e contribuíram em 11,6 p.p. para o crescimento das exportações totais de mercadorias. As exportações para os países da UE – 15 registaram, igualmente, uma variação homóloga positiva de 15,6%. As exportações para os países do Alargamento cresceram, em termos homólogos, a uma taxa moderadamente superior (15,8%), apesar do seu contributo para o crescimento do total das exportações ser reduzido (0,5 p.p. contrariamente aos 11,2 p.p. dos países da UE – 15). Espanha permanece como principal mercado de destino das exportações de mercadorias, embora tenha vindo a perder importância relativamente a igual período em 2010 (25,2% e 26,7%, respetivamente). As exportações para a Alemanha (+3,2 p.p.) e para a Espanha (+2,5 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações. As exportações de mercadorias para França cresceram, em termos homólogos, 19,1%, e as exportações para o Reino Unido 6,7%.
- * Entre janeiro e setembro de 2011, as **exportações para os Países Terceiros** registaram uma taxa de variação homóloga positiva superior à das exportações para a UE (17,5%), evidenciando-se o comportamento positivo das exportações para a Argélia (+92,2%), China (+47,8%) e Brasil (+32,1%).
- * Entre janeiro e setembro de 2011, as exportações de produtos industriais transformados registaram uma variação homóloga positiva de 16,3% relativamente a igual período do ano passado. As exportações de produtos de média intensidade tecnológica continuam a ser as que mais contribuem para o crescimento das exportações deste tipo de produtos (10,8 p.p.).
- * De acordo com os dados da Balança de Pagamentos divulgados para o mês de **agosto** de 2011, as **Exportações de Bens e Serviços** registaram um crescimento homólogo positivo de 14,2% nos primeiros oito meses de 2011. A componente de Bens continuou a crescer a uma taxa superior à da dos Serviços (16,4% e 9,6%, respetivamente). A componente de Bens continua a ser a que mais contribui para o crescimento do total das Exportações (+11,1 p.p.). As Importações de Bens e Serviços mantêm uma taxa de variação homóloga positiva inferior (5,2%), sendo que a componente de Bens (+4,3 p.p.) continuou a ser a que mais contribuiu para este comportamento.

1. Enquadramento Internacional

Atividade económica mundial

A produção industrial mundial acelerou no 3.º trimestre de 2011 para 5,5% em termos homólogos (5,0% no 2.º trimestre), tendência que abrangeu tanto as economias avançadas como as economias emergentes, embora tenha sido mais acentuada para o primeiro caso devido sobretudo à forte recuperação da indústria japonesa.

Figura 1.1. Produção Industrial
(VH, em %)



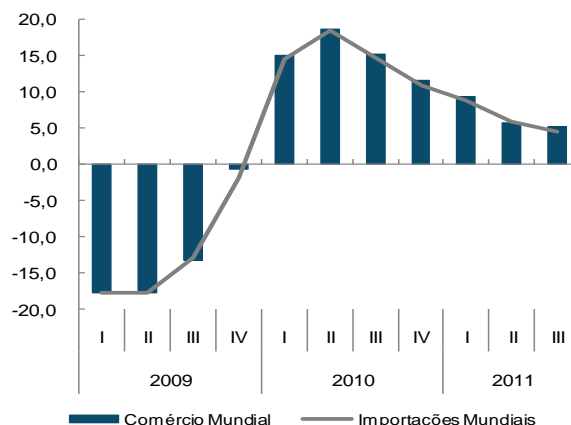
Fonte: CPB.

Porém, o comércio mundial de mercadorias abrandou, causado pela desaceleração das importações mundiais. Pelo contrário, as exportações mundiais aceleraram ligeiramente.

De facto, no 3.º trimestre e, em termos homólogos reais:

- o comércio mundial desacelerou para 5,1% (5,7% no 2.º trimestre);
- as importações mundiais desaceleraram para 4,4% (5,8% no 2.º trimestre); enquanto as exportações mundiais aumentaram para 5,8% (5,6% no 2.º trimestre).

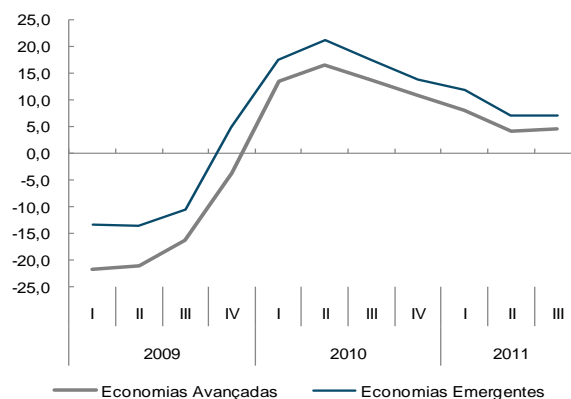
Figura 1.2. Comércio Mundial e Importações de Mercadorias
(VH em volume, em %)



Fonte: CPB.

As exportações mundiais aceleraram devido à melhoria significativa desde indicador para o Japão, o qual apresentou uma forte recuperação; enquanto as exportações das restantes economias avançadas (EUA e área do euro) abrandaram e, as das economias emergentes mantiveram o mesmo crescimento do 2.º trimestre. Já em relação ao abrandamento das importações mundiais, foram sobretudo as economias emergentes (especialmente asiáticas) que mais contribuíram para esta evolução.

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



Fonte: CPB.

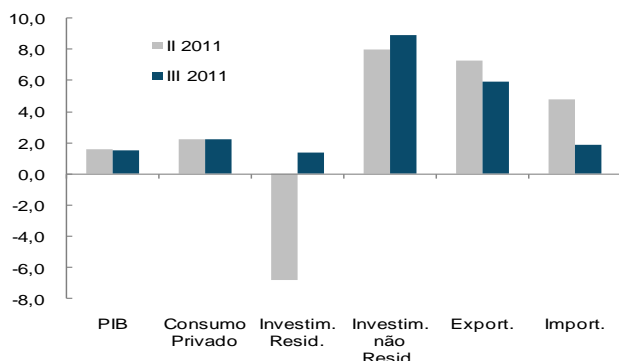
Quadro 1.1. Indicadores de Atividade Económica Mundial

Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	jun	jul	ago	set
Índice de Produção Industrial Mundial	VH	CPB	9,8	9,0	8,2	7,0	5,0	5,5	5,7	5,6	5,9	5,1
Economias Avançadas	VH	CPB	7,4	7,5	6,5	3,9	1,4	2,2	1,7	2,4	2,9	2,3
Economias Emergentes	VH	CPB	12,1	10,3	9,7	9,9	8,4	8,6	9,3	8,5	8,6	8,5
Comércio Mundial de Mercadorias	VH	CPB	14,9	15,1	11,5	9,4	5,7	5,1	3,2	5,2	6,0	4,2
Importações Mundiais	VH	CPB	14,5	14,7	10,8	8,8	5,8	4,4	3,3	4,6	5,3	3,2
Economias Avançadas	VH	CPB	11,5	12,9	9,2	7,2	2,7	1,9	-1,1	2,5	2,0	1,3
Economias Emergentes	VH	CPB	18,0	16,7	12,5	10,4	9,2	7,1	8,3	7,0	8,9	5,3
Exportações Mundiais	VH	CPB	15,4	15,5	12,3	9,9	5,6	5,8	3,2	5,7	6,8	5,1
Economias Avançadas	VH	CPB	13,5	13,6	10,9	8,0	4,1	4,6	0,9	3,2	5,2	5,4
Economias Emergentes	VH	CPB	17,3	17,6	13,7	11,9	7,1	7,1	5,5	8,2	8,4	4,8

Atividade Económica Extra-UE

Nos **EUA**, o PIB desacelerou ligeiramente para 1,5% em termos homólogos reais no 3.º trimestre de 2011 em resultado sobretudo do abrandamento das exportações. O consumo privado manteve o crescimento de 2,2% em termos homólogos reais; enquanto o investimento privado fortaleceu-se devido sobretudo à recuperação da componente residencial. Seguindo a tendência do 2.º trimestre, o contributo das exportações líquidas para o crescimento do PIB voltou a melhorar e o contributo da procura interna tornou a diminuir, apesar de continuar positivo.

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

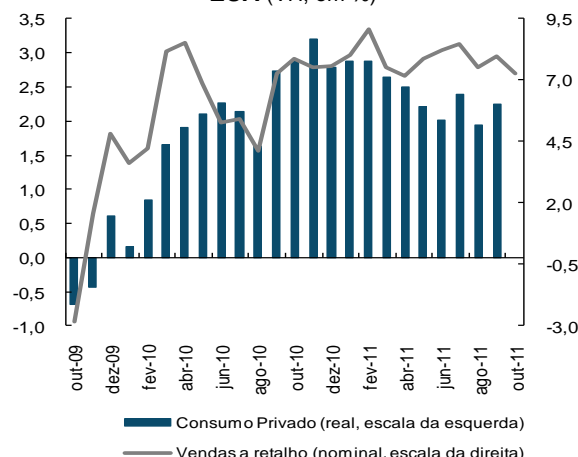


Fonte: Bureau of Economic Analysis.

Em outubro de 2011, assistiu-se, nos EUA, a uma diminuição da generalidade dos indicadores de confiança; enquanto os indicadores quantitativos mantiveram um crescimento robusto. Assim, em termos homólogos:

- a produção industrial acelerou para 3,9% (3,1% em setembro);
- as vendas a retalho aumentaram 7,2% em termos nominais (7,9% em setembro);
- a taxa de desemprego desceu para 9% (9,1% entre julho e setembro);
- a taxa de inflação diminuiu para 3,5% (3,9% em setembro).

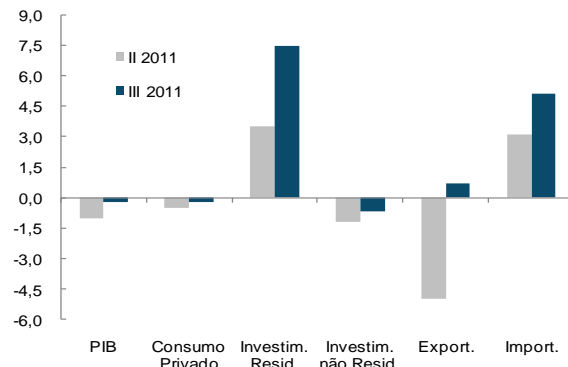
Figura 1.5. Consumo Privado e Vendas a Retalho dos EUA (VH, em %)



Fonte: Bureau of Economic Analysis.

No 3.º trimestre de 2011, a atividade económica do **Japão** apresentou uma recuperação significativa. Com efeito, o PIB diminuiu 0,2% em termos homólogos reais (-1% no 2.º trimestre), com destaque para a melhoria expressiva registada nas exportações e para a aceleração do investimento privado, especialmente forte na componente residencial.

Figura 1.6. PIB e componentes da Despesa em Volume no Japão (VH, em %)



Fonte: Instituto de Estatística do Japão.

A atividade económica da **China** manteve-se robusta em outubro, embora alguns indicadores tivessem registado um abrandamento. Nesse mês e, em termos homólogos nominais: a produção industrial desacelerou para 13,2% (13,8% em setembro); as vendas a retalho aumentaram 17,2% (17,7% em setembro) e as exportações abrandaram para 17,1% em setembro.

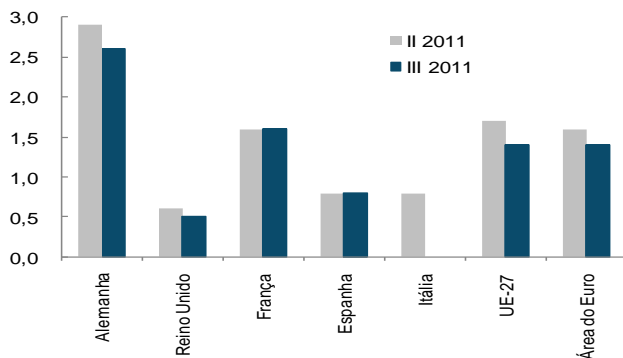
Quadro 1.2. Indicadores de Atividade Económica Extra-UE

Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out
EUA – PIB real	VH	BEA	3,0	3,5	3,1	2,2	1,6	1,5	-	-	-	-
Índice de Produção Industrial	VH	BGFRS	5,3	6,9	6,2	5,4	3,8	3,4	3,7	3,4	3,1	3,9
Índice ISM da Indústria Transformadora	%	ISM	57,3	55,2	57,9	61,1	56,4	51,0	50,9	50,6	51,6	50,8
Índice ISM dos Serviços	%	"	57,4	55,5	60,3	63,7	53,6	56,3	56,1	55,6	57,1	53,8
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE	Michigan	71,8	68,3	71,3	73,1	71,9	59,6	63,7	55,7	59,4	60,4
Taxa de Desemprego	%	BLS	9,6	9,6	9,6	8,9	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,0
China – PIB real	VH	NBSC	10,4	9,6	9,8	9,7	9,5	9,1	-	-	-	-
Exportações	VH	MC	31,3	32,5	25,2	25,3	22,4	20,7	20,4	24,5	17,1	:
Japão – PIB real	VH	COGJ	4,1	4,9	2,5	-0,6	-1,0	-0,2	-	-	-	-

Atividade Económica da UE

No 3.º trimestre de 2011, tanto o PIB da União Europeia (UE) como o da área do euro (AE) aumentou 1,4% em termos homólogos reais (1,7% e 1,6%, respetivamente, no 2.º trimestre). De entre as principais economias com dados disponíveis, destaca-se o abrandamento registado na Alemanha e Reino Unido e, uma estabilização em França e Espanha.

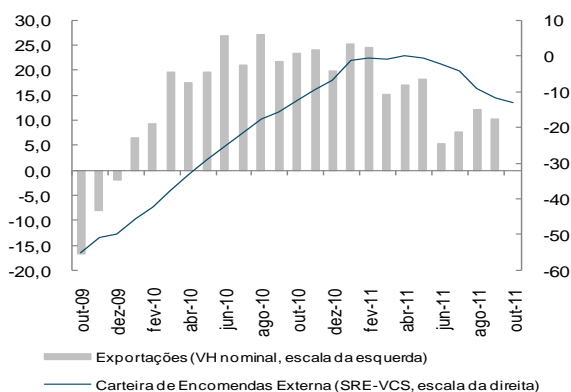
Figura 1.7. PIB da União Europeia
(VH real, em %)



Fonte: Eurostat.

Os indicadores quantitativos disponíveis para área do euro no decurso do 3.º trimestre indicam a continuação de um forte crescimento da produção industrial; um abrandamento das exportações e o prosseguimento da diminuição das vendas a retalho.

Figura 1.8. Exportações e Encomendas Externas da Área do Euro



Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Quadro 1.3. Indicadores de Atividade Económica da UE

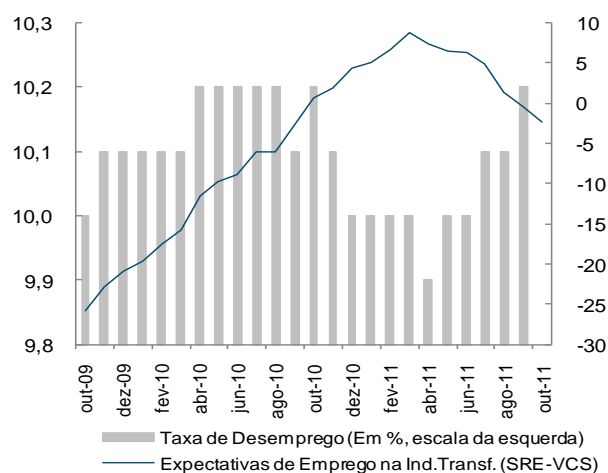
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out
União Europeia (UE-27) – PIB real	VH	Eurostat	1,9	2,3	2,1	2,4	1,7	1,4	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	101,7	103,0	105,3	106,9	105,0	97,9	102,3	97,4	93,9	93,8
Área do Euro (AE-17) – PIB real	VH	Eurostat	1,8	2,1	1,9	2,4	1,6	1,4	-	-	-	-
Indicador de Sentimento Económico	Índice	CE	100,9	102,3	105,7	107,4	105,7	98,8	103,0	98,4	95,0	94,8
Índice de Produção Industrial	VH	Eurostat	7,4	7,2	8,0	6,6	4,2	4,2	4,4	5,4	2,7	:
Índice de Vendas a Retalho	VH real	"	0,8	1,3	0,7	0,1	-0,4	-0,7	-0,5	-0,3	-1,2	:
Taxa de Desemprego	%	"	10,1	10,2	10,1	10,0	10,0	10,1	10,1	10,1	10,2	:
IHPC	VH	"	1,6	1,7	2,0	2,5	2,8	2,7	2,5	2,5	3,0	3,0

Em outubro de 2011, o indicador de sentimento económico continuou a diminuir tanto na UE como na AE mas de forma menos pronunciada do que nos meses precedentes, em resultado da deterioração dos indicadores de confiança da indústria e dos consumidores.

Em setembro de 2011, a taxa de desemprego subiu tanto na AE como na UE, para 10,2% e 9,7%, respetivamente (10,1% e 9,6%, em agosto).

Em outubro de 2011, as expectativas dos empresários da área do euro quanto à criação de emprego pioraram para todos os sectores, com exceção da construção.

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



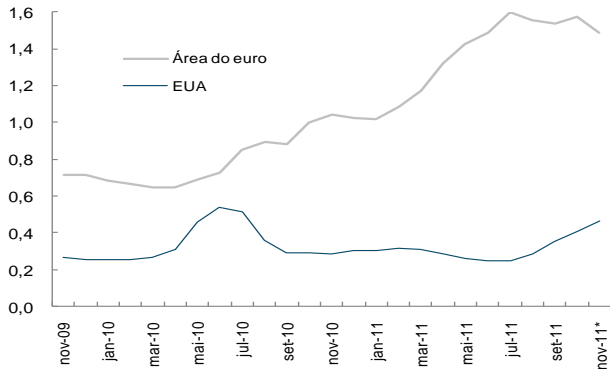
Fontes: Comissão Europeia; Eurostat.

Em outubro de 2011, a taxa de inflação homóloga da área do euro manteve-se em 3% e subiu para 2,6% em termos de variação dos últimos 12 meses (2,5% em setembro).

Mercados Financeiros e Matérias-Primas

No dia 3 de novembro de 2011, o Conselho do Banco Central Europeu decidiu baixar a taxa diretora para 1,25% (1,5%, desde 7 de julho). Em novembro e até ao dia 23, as taxas de juro de curto diminuíram na área do euro, situando-se a Euribor a 3 meses em 1,49% (1,58%, em média, em outubro); enquanto nos EUA prosseguiram a tendência ascendente, para se situarem em 0,46% (0,41%, em média, em outubro).

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



Fonte: BCE; IGCP. * Média até ao dia 23.

Em outubro, as taxas de juro de longo prazo aumentaram tanto nos EUA como na área do euro, invertendo a tendência descendente verificada nos últimos meses, refletindo, em parte, as expectativas positivas em torno das decisões anunciadas na Cimeira Europeia de 26 de outubro e relativas à resolução da crise das dívidas soberanas na área do euro.

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

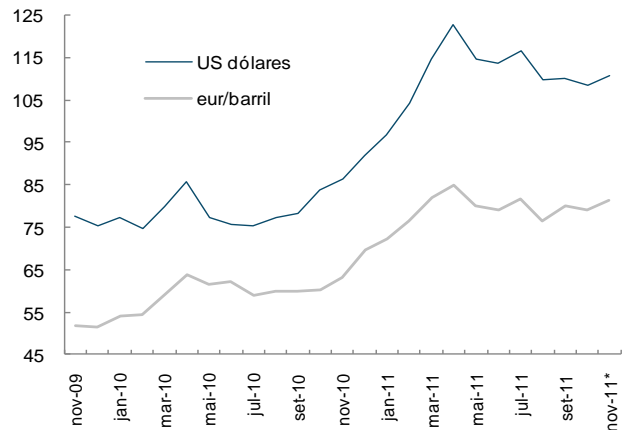


Fonte: Banco de Portugal. Para novembro, o valor é do dia 23.

Porém, a recente intensificação da crise financeira europeia e a possibilidade de propagação dos riscos de contágio do incumprimento da dívida soberana na Grécia para os restantes países da área do euro (casos da Itália e da Espanha) têm favorecido a depreciação do euro face ao dólar no decurso do mês de novembro. De facto, a taxa de câmbio do euro face ao dólar situava-se em 1,34 no dia 23 (1,40, no dia 31 de outubro), representando uma depreciação de 4,4% face a finais de outubro.

Em outubro de 2011, o índice de preços relativo do petróleo importado desceu para 78,4 (por memória atingiu o valor 100 durante a crise petrolífera de 1979). Em novembro, e até dia 23, o preço do petróleo *Brent* subiu para se situar, em média, em 111 USD/bbl (81 €/bbl), relacionada, em parte, com as perturbações existentes ao nível da oferta por parte de países fora da OPEP.

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



Fontes: DGEG, IGCP e BP. * Média dos dias 1 a 23.

Em outubro de 2011, o preço das matérias-primas não energéticas desacelerou, tendo diminuído 1% em termos homólogos (+13% em setembro), devido sobretudo à quebra dos preços dos metais e dos produtos industriais.

Quadro 1.4. Indicadores Monetários e Financeiros Internacionais

Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010			2011			2011			
				3T	4T	T	2T	3T	jul	ago	set	out	
Taxa Euribor a 3 meses*	%	BP	1,01	0,89	1,01	1,23	1,55	1,55	1,61	1,54	1,55	1,59	
Yield OT 10 anos – EUA**	%	Eurostat	3,20	2,78	2,85	3,44	3,19	2,41	2,98	2,29	1,96	2,13	
Yield OT 10 anos – Área do euro**	%	"	3,62	3,44	3,74	4,32	4,51	4,30	4,64	4,17	4,08	4,28	
Taxa de Câmbio*	Eur/USD	BP	1,336	1,365	1,336	1,421	1,445	1,350	1,426	1,445	1,350	1,400	
Dow Jones*	VC	Yahoo	11,0	10,4	7,3	6,4	0,8	-12,1	-2,2	-4,4	-6,0	9,5	
DJ Euro Stoxx50*	VC	"	-5,8	6,8	1,6	4,2	-2,1	-23,5	-6,3	-13,8	-5,3	9,4	
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	USD/bbl	DGEG	80,21	76,87	87,23	105,15	117,04	112,18	116,49	109,85	110,19	108,49	
Spot do Petróleo Brent em USD/bbl**	VH	"	28,4	11,4	15,5	36,2	47,2	45,9	54,8	42,4	40,9	29,8	
Spot do Petróleo Brent em euros/bbl**	VH	DGEG e BP	34,9	23,4	25,8	37,7	30,2	33,4	38,6	28,0	33,7	31,60	
Preço Relativo do Petróleo em euros***	1979=100	GEE	59,8	60,6	62,0	74,0	82,7	78,6	76,5	78,4	81,1	78,4	

* Fim de período; ** Valores médios; *** Preço Relativo do Petróleo é o rácio entre o preço de importação de ramas de petróleo bruto em euros e o deflador do PIB em Portugal (sempre que não haja deflador, utiliza-se o último deflador conhecido). Nota: O preço do Petróleo Brent em 2009, 2010 e 2011 corresponde à média diária do IGCP.

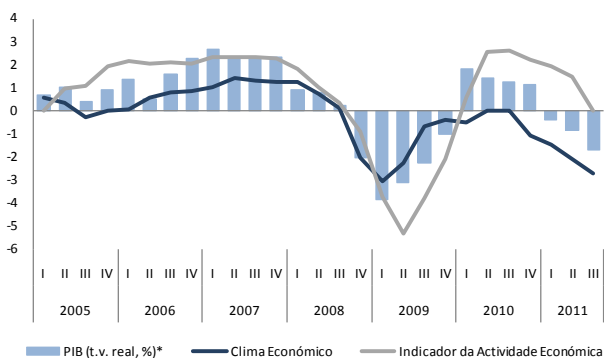
2. Conjuntura Nacional

Atividade Económica e Oferta

No 3.º trimestre de 2011, a estimativa rápida do INE aponta para um contração real do PIB de 1,7% em termos homólogos, um agravar de 0,8 p.p. face ao trimestre anterior. Para esta quebra concorre a evolução da procura interna e um abrandamento do contributo das exportações líquida.

O indicador de atividade económica manteve, no 3.º trimestre de 2011, a sua trajetória descendente situando-se no 0. O indicador de clima económico continuou a degradar-se apresentando em outubro novo valor mínimo desde abril de 2009.

Figura 2.1. PIB e Indicadores de Síntese Económica

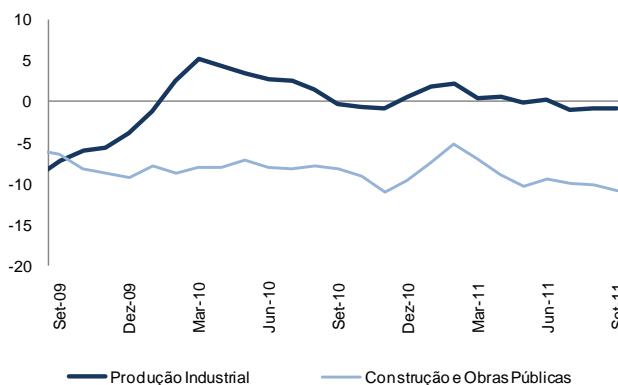


Fonte: INE.

Os dados quantitativos disponíveis para o 3.º trimestre mostram que, em termos médios homólogos:

- na indústria transformadora, o índice de produção apresentou uma quebra de 0,8%, um agravar de 1 p.p. face ao 2.º trimestre, e o índice de volume de negócios desacelerou para 4,7%, menos 3,4 p.p. que no 2.º trimestre;
- o índice de produção na construção e obras públicas manteve a tendência descendente com uma quebra de 10,7%, 1,3 p.p. superior à verificada no trimestre anterior;
- os índices de volume de negócios nos serviços e comércio a retalho apresentaram quebras de 6,1% e 3,9%, traduzindo uma melhoria face ao 2.º trimestre de 0,2 e 1,1 p.p., respetivamente.

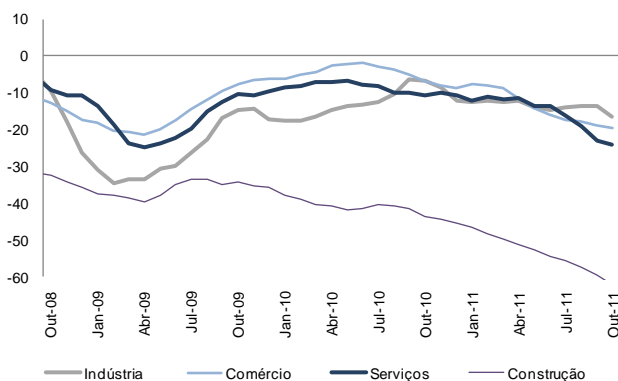
Figura 2.2. Índices de Produção (MM3, VH, %)



Fonte: INE.

No trimestre terminado em outubro todos os indicadores de confiança registaram quebras, com a construção a atingir mais uma vez um novo mínimo e a indústria transformadora a inverter as melhorias verificadas em agosto e setembro.

Figura 2.3. Indicadores de Confiança (SRE, MM3)



Fonte: INE.

Quadro 2.1. Indicadores de Atividade Económica e Oferta

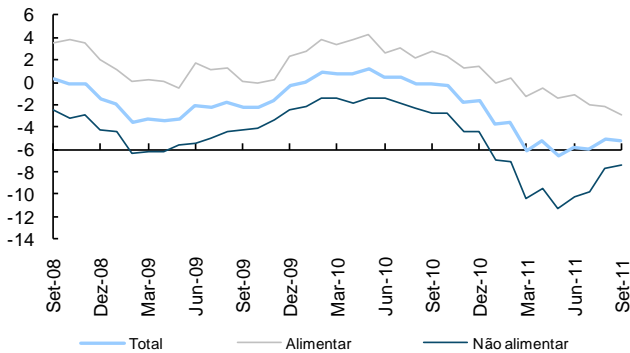
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out
PIB – CN Trimestrais	VH Real	INE	14	13	11	-0,4	-0,9	-1,7	:	:	:	:
Indicador de Clima Económico	SRE-VE	"	-0,4	0,0	-1,1	-15	-2,1	-2,7	-2,3	-2,4	-2,7	-2,9
Indicador de Confiança da Indústria	SRE-VCS	"	-12,1	-6,4	-12,2	-12,4	-14,8	-13,5	-9,8	-13,3	-17,4	-18,5
Indicador de Confiança do Comércio	"	"	-5,0	-5,2	-8,5	-8,8	-15,9	-19,0	-20,0	-17,6	-19,4	-22,1
Indicador de Confiança dos Serviços	"	"	-8,9	-9,9	-10,7	-11,6	-13,5	-23,0	-21,1	-23,3	-24,6	-24,6
Indicador de Confiança da Construção	"	"	-42,2	-41,3	-45,6	-49,9	-54,4	-59,6	-55,6	-60,4	-62,7	-63,0
Índice de Produção Industrial – Ind. Transf.	VH	"	2,0	-0,2	0,7	0,5	0,2	-0,8	-1,5	0,3	-1,1	:
Índice de Volume de Negócios – Ind. Transf.	"	"	9,3	7,6	8,5	10,1	8,1	4,7	3,7	7,9	3,2	:
Índice de Volume de Negócios - Serviços	"	"	2,6	1,3	2,5	-3,4	-6,3	-6,1	-6,7	-4,6	-4,6	:

Consumo Privado

No 3.º trimestre o índice de volume de negócios no comércio a retalho (IVNCR) registou uma diminuição homóloga de 5,3%, uma melhoria de 0,6 p.p. face ao trimestre anterior.

Na categoria dos bens não alimentares verificou-se um decréscimo de 7,4% em termos homólogos, menos 2,8 p.p. que no 2.º trimestre, enquanto a categoria dos bens alimentares apresentou uma quebra de 2,9%, um agravar de 1,8 p.p. em relação ao trimestre transato.

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

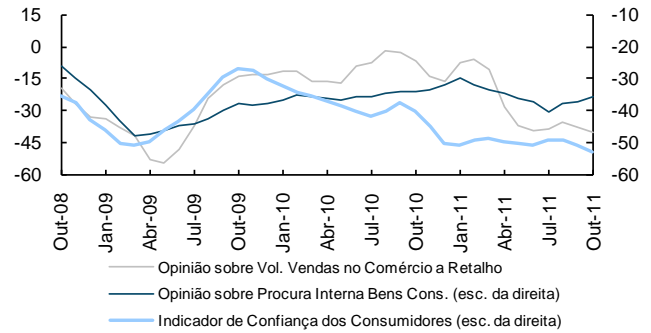


Fonte: INE.

Em outubro voltou-se a registar uma quebra da confiança dos empresários do comércio a retalho, acentuando assim a evolução negativa na média a 3 meses. Já no sentimento dos empresários relativos à procura interna por bens de consumo produzidos pela indústria verificou-se uma melhoria em outubro, mantendo-se a tendência de melhoria considerando médias móveis de 3 meses.

No índice de confiança dos consumidores, voltou-se a observar uma degradação acentuando a quebra quando considerando a média móvel de 3 meses.

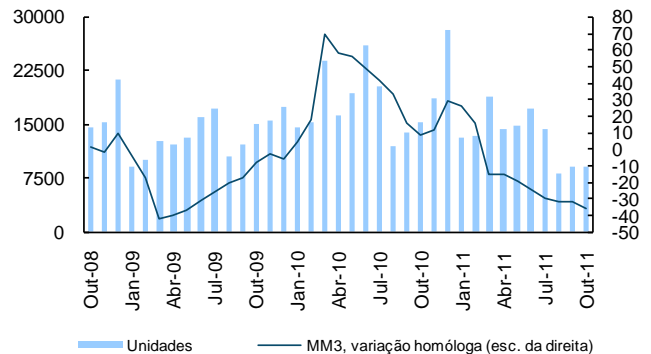
Figura 2.5. Opiniões dos Empresários e Confiança dos Consumidores (SRE-VE, MM3)



Fonte: INE.

Em outubro foram vendidos pouco mais que 9 mil veículos, o que representa uma quebra homóloga de 40,5%, a maior redução mensal já observada este ano e 6,8 p.p. superior à do mês anterior.

Figura 2.6. Venda de Automóveis Ligeiros de Passageiros



Fonte: ACAP.

Quadro 2.2. Indicadores de Consumo Privado

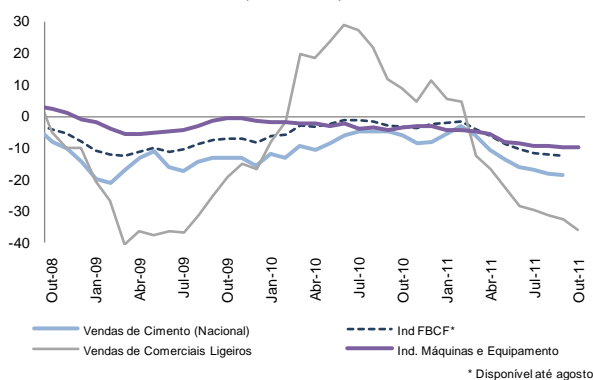
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	Jul	Ago	Sep	Out
Consumo Privado - CN Trimestrais	VH real	INE	2,3	2,1	12	-2,2	-3,4	:	-	-	-	-
Indicador de Confiança dos Consumidores	SRE-VE	"	-41	-37	-50	-48	-51	-51	-49	-49	-54	-56
Volume de Vendas no Comércio a Retalho	VH	"	-11	-3	-16	-11	-39	-38	-38	-33	-43	-45
Índice de Vol. Negócios no Comércio a Retalho*	VH	"	-0,2	-0,1	-1,7	-6,1	-5,9	-5,3	-5,1	-4,4	-6,3	-
Bens alimentares	VH	"	2,5	2,7	14	-12	-11	-2,9	-2,8	-2,6	-3,4	-
Bens não alimentares	VH	"	-2,5	-2,7	-4,5	-10,4	-10,2	-7,4	-7,3	-6,0	-9,0	-
Vendas de Automóveis Ligeiros de Passageiros**	VH	ACAP	38,8	16,1	28,9	-15,2	-24,7	-31,5	-29,7	-31,8	-33,8	-40,5
Importações de bens de consumo***	VH	INE	2,3	0,0	3,0	2,6	-2,7	-1,7	-4,8	15	-1,7	-

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

Investimento

O indicador de formação bruta de capital fixo (FBCF) do INE continuou a degradar-se, apresentando mesmo o valor mais baixo desde 1995.

Figura 2.7. Indicadores de Investimento
(VH, MM3)

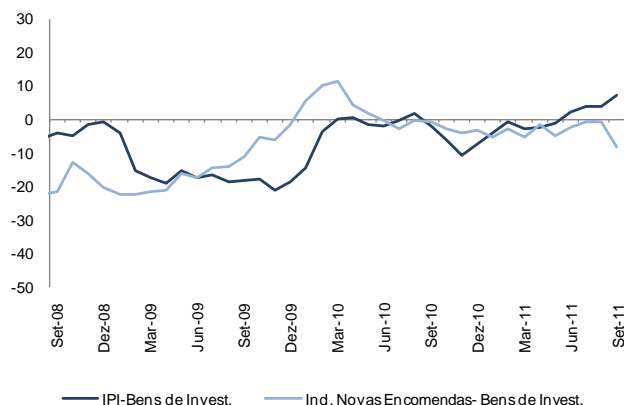


Fonte: INE.

No 3.º trimestre verifica-se que:

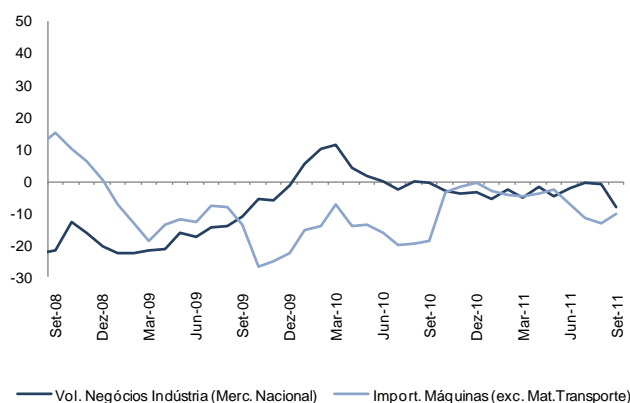
- as licenças de construção de fogos de habitação apesar de uma quebra homóloga de 31,6%, apresentam uma melhoria de 7 p.p. face ao 2.º trimestre;
- as importações de bens de capital, exceto material de transporte, decresceram 10,1%, mais 3 p.p. que no trimestre anterior;
- o índice de volume de negócios na indústria de bens de investimento para o mercado nacional diminuiu 8,2%, mais 6 p.p. que no 2.º trimestre;
- O índice de produção industrial de bens de investimento no mercado nacional apresentou uma melhoria com um crescimento de 7,2%, 5 p.p. superior ao verificado no trimestre transato, já índice de novas encomendas de bens de investimento registou uma quebra de 8,2%, 6 p.p. superior à do 2.º trimestre.

Figura 2.8. Produção de Bens de Investimento para o Mercado Nacional
(VH, MM3)



Fonte: INE.

Figura 2.9. Bens de Equipamento
(VH, MM3)



Fonte: INE

Em outubro a venda de veículos comerciais ligeiros apresentou uma quebra de 40,5%, mais 5,4 p.p. que no mês anterior. No entanto, as vendas de veículos comerciais pesados registaram um aumento de 7,4%, interrompendo assim a tendência acentuada de quebra verificada nos 5 meses anteriores. No mesmo mês as vendas de cimento apresentaram um decréscimo de 20%.

Quadro 2.3 Indicadores de Investimento

Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set	out
FBC – CN Trimestrais	VH Real	INE	-5,3	-8,7	-5,2	-6,2	-12,6	:	:	:	:	:
da qual, FBCF	VH Real	INE	-4,9	-7,5	-4,0	-7,0	-10,3	:	:	:	:	:
Indicador de FBCF	SRE-VE	"	-3,1	-2,9	-2,6	-4,2	-10,6	-12,6	-11,5	-12,2	-12,6	:
Vendas de Cimento	VH	SECIL e CIMPOR	-7,0	-4,7	-8,0	-6,1	-16,3	-18,6	-20,3	-15,5	-19,7	-20,0
Vendas de Veículos Comerciais Ligeiros	VH	ACAP	17,4	11,6	11,4	-12,6	-28,3	-32,8	-32,1	-30,7	-35,1	-40,5
Vendas de Veículos Comerciais Pesados	VH	"	-6,9	-10,7	39,9	34,1	-2,6	-41,4	-47,2	-20,7	-48,6	7,4
Volume Vendas Bens de Investimento*	SRE-VE	INE	-28,3	-29	-20,0	-21,9	-43,6	-45,9	-44,2	-42,5	-51,1	-50,7
Licenças de Construção de fogos	VH	"	-8,2	-7,0	-16,0	-24,8	-38,6	-31,6	-27,9	-39,3	-27,5	:
Importações de Bens de Capital**	VH	"	-10,6	-18,7	-0,4	-4,5	-7,1	-10,1	-13,2	-6,1	-9,9	:
Índice Vol. Negócios da IT de Bens de Inv.***	VH	"	-6,1	-0,5	-3,2	-5,2	-2,2	-8,2	-0,9	-4,3	-18,1	:

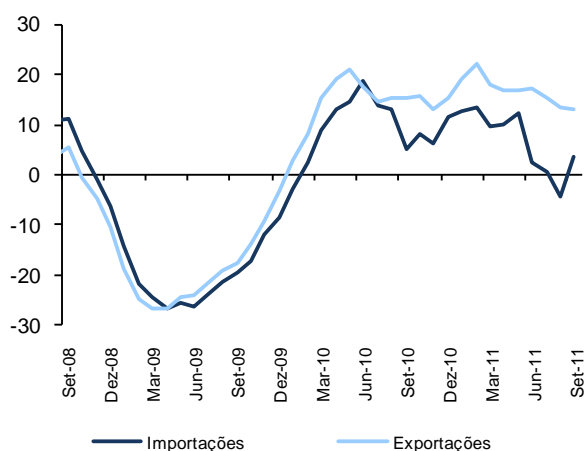
* no Comércio por Grosso; ** exceto Material de Transporte; *** para o Mercado Nacional.

Contas Externas

De acordo com os dados relativos ao comércio internacional de bens divulgados pelo INE, no 3.º trimestre verificou-se uma desaceleração de 4,2 p.p. face ao 2.º trimestre das nossas exportações que apresentaram uma taxa de crescimento nominal de 13,1%. Para esta evolução concorreu o abrandamento das exportações intracomunitárias e das extracomunitárias, que registaram crescimentos de 11,2% e 18,6%, respetivamente.

Já no que concerne às importações assistiu-se a um crescimento de 3,6%, 1,2 p.p. superior ao observado no trimestre anterior, em resultado de uma quebra de 1,9% das importações intracomunitárias e de um aumento de 19,6% das extracomunitárias.

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

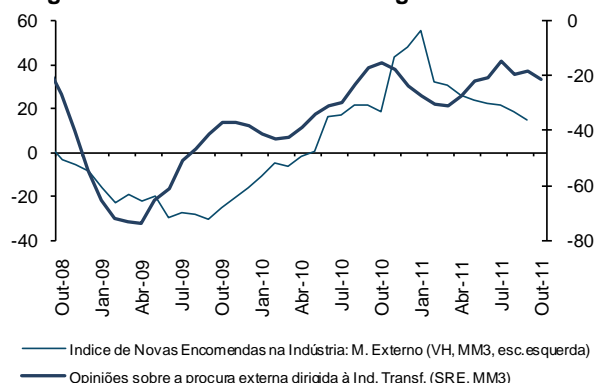


Fonte: INE.,

O Índice de novas encomendas à indústria do mercado externo manteve-se em desaceleração no 3.º trimestre, com um crescimento de 15%, menos 7,5 p.p. que no trimestre anterior.

As opiniões sobre a procura externa na indústria voltaram a degradar-se no trimestre terminado em outubro.

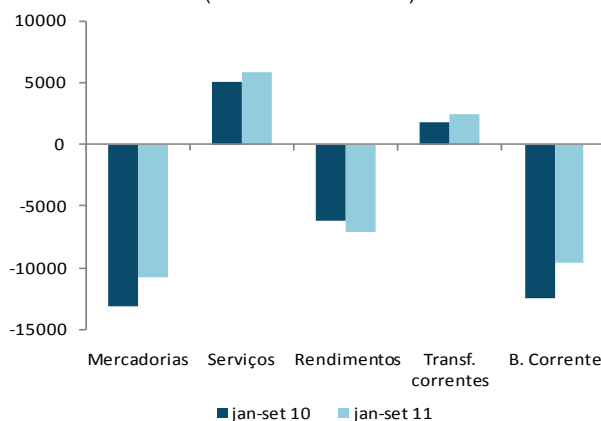
Figura 2.11. Procura Externa dirigida à Indústria



Fonte: INE.

O défice acumulado da balança corrente até ao final do 3.º trimestre foi de 9 636 milhões de euros, menos 2 813 milhões de euros que em igual período do ano anterior. Para esta evolução contribuiu uma melhoria em todos os saldos, com exceção da balança de rendimentos.

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



Fonte: Banco de Portugal.

A balança de capital apresentou um *superavit* de 1 117 milhões de euros, mais 188 milhões que em igual período do ano anterior, permitindo assim uma melhoria global de 3 mil milhões, com reflexo na diminuição das necessidades de financiamento externo face a igual período do ano anterior.

Quadro 2.4. Indicadores de Contas Externas

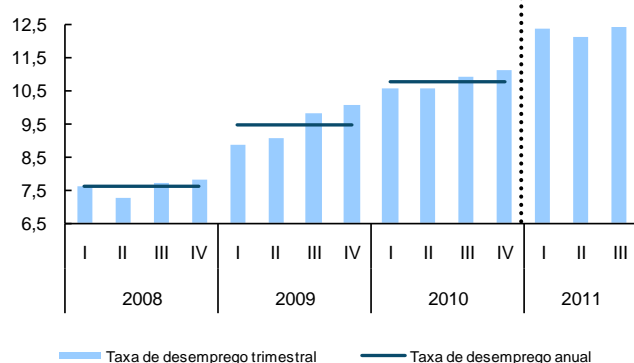
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010			2011			2011		
				2T	3T	4T	1T	2T	3T	jul	ago	set
Exportações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	INE	8,8	9,6	8,5	7,8	8,4	8,4	:	:	:	:
Importações (B&S) - CN Trimestrais	VH real	"	5,1	9,6	12	3,7	-0,9	-5,4	:	:	:	:
Saldo de bens e serviços	% PIB	"	7,2	8,2	6,0	7,5	5,6	4,7	:	:	:	:
Necessid. de financiamento da economia	% PIB	"	-8,4	-9,3	-8,6	-6,0	-7,4	-8,7	:	:	:	:
Saídas de mercadorias	VH nom	"	16,0	17,7	15,5	15,3	17,9	17,3	13,1	10,8	16,0	13,4
Entradas de mercadorias	VH nom	"	11,0	18,9	5,1	11,5	9,7	2,4	3,6	5,4	10	4,0

Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011		Var. Acumulada
				set	jan-set	set	jan-set	
Saldo Balança Corrente e de Capital	10 ⁶ euros	BP	-17 009	-981	-11520	-887	-8 519	3 000
Saldo Balança de Bens	"	"	-17 794	-1385	-13 110	-1186	-10 821	2 289
Saldo Balança de Serviços	"	"	5 985	748	5 051	828	5 851	800
Saldo Balança de Rendimentos	"	"	-8 728	-544	-6 130	-543	-7 111	-982
Saldo Balança de Transf. Correntes	"	"	2 135	128	1740	14	2 445	705

Mercado de Trabalho

De acordo com os dados recolhidos pelo INE no 3.º trimestre a taxa de desemprego foi de 12,4%, 0,3 p.p. superior à do trimestre anterior.

Figura 2.13. Desemprego (%)



Fonte: INE.

Em valores absolutos os desempregados registados ascenderam aos quase 690 mil, mais 14,6 mil que no 2.º trimestre.

No 3.º trimestre o emprego total apresentou uma contração de 0,8% em cadeia, traduzindo-se em menos 39,3 mil empregados face ao 2.º trimestre.

Em outubro, de acordo com os dados do IEFP, eram 562 mil os desempregados registados nos centros de emprego, um aumento de 2,1% em termos homólogos, interrompendo assim a tendência de queda que se vinha observando desde janeiro.

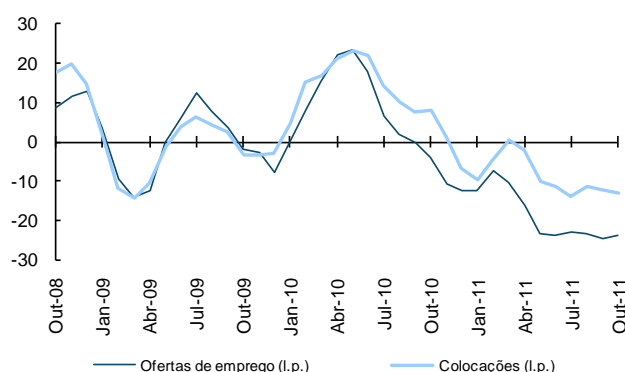
Em valores absolutos verificou-se um acréscimo de 8 mil desempregados em relação a setembro e de 11 mil face a igual mês do ano anterior.

O número de desempregados inscritos cresceu 22,4% em termos homólogos em outubro, o maior aumento desde abril de 2009, e 5,2 p.p. superior ao do mês anterior. Inscreveram-se mais 12,7 mil que em igual mês do ano anterior mas menos 11 mil que em setembro.

As ofertas de emprego no mês de outubro registaram uma diminuição homóloga de 23,8%, 0,1 p.p. superior à ocorrida no mês anterior.

Em igual período as colocações apresentaram uma quebra de 20,8 %, a maior registada este ano e 9,8 p.p. superior à registada em setembro.

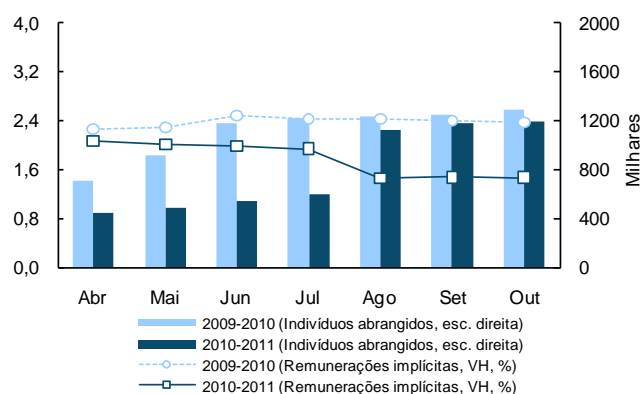
Figura 2.14. Ofertas de Emprego e Colocações (MM3, VH)



Fonte: IEFP.

A quebra mais acentuada das colocações em relação às ofertas levou a que o rácio das colocações sobre as ofertas subisse descesse para os 65%.

Figura 2.15. Contratação Coletiva



Fonte: MTSS.

Os trabalhadores abrangidos por instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho (IRCT) totalizaram, até final de outubro, 1,2 milhões, uma diminuição 7% em termos homólogos. O aumento nas remunerações implícitas nos instrumentos de regulamentação coletiva de trabalho manteve-se nos 1,5%.

Quadro 2.5. Indicadores do Mercado de Trabalho

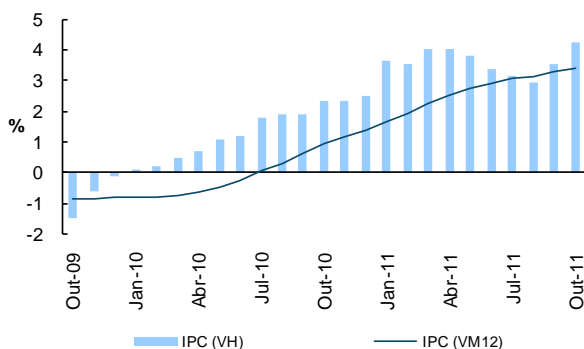
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2010		2011			2011			
				3T	4T	1T	2T	3T	Jul	Ago	Sep	Out
Taxa de Desemprego	%	INE	10,8	10,9	11,1	12,4	12,1	12,4	-	-	-	-
Emprego Total	VH	"	-1,5	-1,1	-1,5	-2,8	-2,0	-2,2	-	-	-	-
Desemprego Registado (f.p.)	VH	IEFP	3,3	8,9	3,3	-3,5	-6,0	-0,3	-4,4	-3,0	-0,3	2,1
Desempregados Inscritos (l.p.)	VH	"	-6,7	-6,8	-7,5	-11,0	-2,2	10,7	6,2	6,6	17,2	22,4
Ofertas de Emprego (l.p.)	VH	"	4,9	-0,3	-12,4	-10,3	-23,8	-24,5	-26,2	-23,6	-23,7	-23,8
Contratação Coletiva	VHA	MTSS	2,4	2,4	2,4	2,4	2,0	1,5	1,9	1,5	1,5	1,5
Índice do Custo do Trabalho* – Portugal	VH	INE	14	-0,1	4,2	0,8	-0,8	0,8	-	-	-	-
Índice do Custo do Trabalho* – AE16	VH	Eurostat	16	1,2	1,7	2,7	3,6	:	-	-	-	-

* Total, excluindo a Administração Pública, Educação, Saúde e Outras Atividades; f.p. - no fim do período; l.p. - ao longo do período.

Preços

O Índice de Preços no Consumidor (IPC) apresentou em outubro uma aceleração dos preços com um crescimento de 4,2%, mais 0,6 p.p. que no mês anterior. A variação média dos últimos 12 meses do IPC subiu 0,1 p.p. para os 3,4%.

Figura 2.16. Taxa de Variação do IPC
(VH, em %)



Fonte: INE.

Os transportes e a habitação, água e eletricidade foram as categorias que mais contribuíram para a subida do IPC, com aumentos de 8,9% e 10,9% respetivamente. São ambas as categorias onde se observa um forte impacto dos preços dos produtos energéticos que registaram em outubro um crescimento de 16,5%. De salientar que este incremento traduz em parte o aumento da taxa do IVA no gás e eletricidade, dos 6% para os 23%.

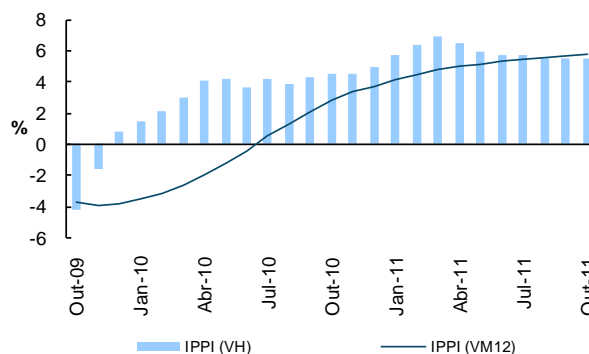
Os produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, as bebidas alcoólicas e tabaco e a saúde foram outras categorias com contributo relevante para a evolução dos preços, com aumentos de preços de 2,3%, 7,2% e 7,3%, respetivamente. O Lazer, recreação e cultura foi a única categoria a apresentar uma redução de preços em termos homólogos, neste caso de 0,5%.

Os preços dos bens acompanharam a aceleração dos preços com um crescimento de 5,4%, 1,2 p.p. superior ao observado mês anterior. Já os preços nos serviços voltaram a decrescer 0,1 p.p. face ao mês anterior, registando um aumento de 2,4%. O diferencial entre ambos subiu 1,3 p.p. para os 3 p.p., o valor mais elevado desde 2004.

Em outubro a inflação subjacente (IPC excluindo bens alimentares não transformados e energéticos) atingiu os 3%, o valor mais elevado desde maio de 2006 e 0,5 p.p. superior ao de setembro. O diferencial face ao IPC total subiu 0,3 p.p. para os 1,3 p.p..

Em outubro o Índice de Preços na Produção Industrial manteve a tendência de estabilização dos preços apresentando pelo terceiro mês consecutivo crescimento de 5,5%. A variação média dos últimos 12 meses subiu 0,1 p.p. para os 5,8%.

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



Fontes: INE.

Os produtos intermédios e a energia foram os agrupamentos industriais dos onde se verificaram os maiores aumentos, de 3,6% e 11,3%, respetivamente. As secções onde se registaram as maiores subidas foram a Eletricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Ar Frio e a Captação, Tratamento e Distribuição de Água; Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição com crescimentos de 6,5% e 6,2%, respetivamente.

Em outubro o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor para Portugal subiu 0,5 p.p. face ao mês anterior, apresentando um crescimento de 4%, enquanto na zona euro o crescimento do mesmo estabilizou nos 3%. Assim sendo, o diferencial entre ambos aumentou 0,5 p.p. para os 1 p.p..

Quadro 2.6. Indicadores de Preços

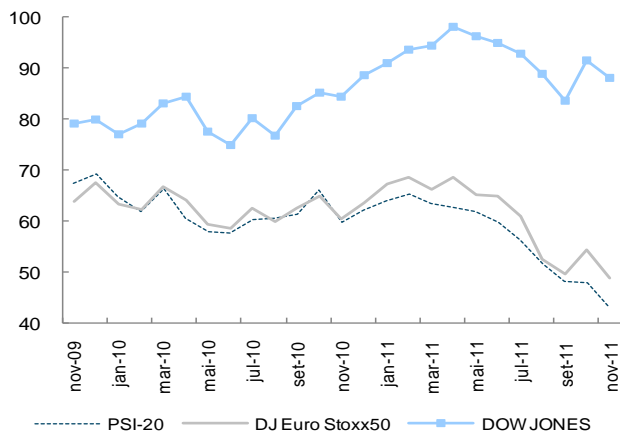
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2011											
				Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Sep	Out			
Índice de Preços no Consumidor	VC	INE	:	0,0	1,6	0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	0,8	1,1			
Índice de Preços no Consumidor	VH	INE	:	3,5	4,0	4,1	3,8	3,4	3,2	2,9	3,6	4,2			
Índice de Preços no Consumidor	VM 12	"	1,4	2,0	2,3	2,5	2,8	2,9	3,1	3,1	3,3	3,4			
IPC – Bens	VH	"	1,7	4,4	4,8	4,8	4,6	3,9	3,6	3,1	4,2	5,4			
IPC – Serviços	"	"	1,0	2,4	2,7	2,9	2,7	2,7	2,5	2,6	2,5	2,4			
IPC excl. aliment. não transf. e energéticos	"	"	0,2	1,9	2,4	2,6	2,5	2,3	2,1	1,8	2,5	3,0			
Índice de Preços na Produção Industrial	VH	"	3,7	6,5	7,0	6,6	6,0	5,8	5,7	5,5	5,5	5,5			
IHPC	"	"	1,4	3,5	3,9	4,0	3,7	3,3	3,0	2,8	3,5	4,0			
Diferencial IHPC vs área do euro (VH)	p.p.	Eurostat	-0,2	1,1	1,2	1,2	1,0	0,6	0,5	0,2	0,5	1,0			

Mercado de Capitais, Crédito e Taxas de Juro

Interrompendo a evolução favorável ocorrida em outubro, os índices bolsistas internacionais diminuíram em novembro de 2011, traduzindo, em parte, as repercussões da crise financeira internacional na economia real e o aumento da incerteza relativa à perspetiva do crescimento económico mundial nos próximos anos.

Assim, em novembro e, em termos médios até ao dia 22, os índices *Euro Stoxx50* e *Dow Jones* desceram 5% e 1%, respetivamente, face ao final do mês de outubro.

Figura 2.18. Índices Bolsistas
(abril 2007=100, fim do período)

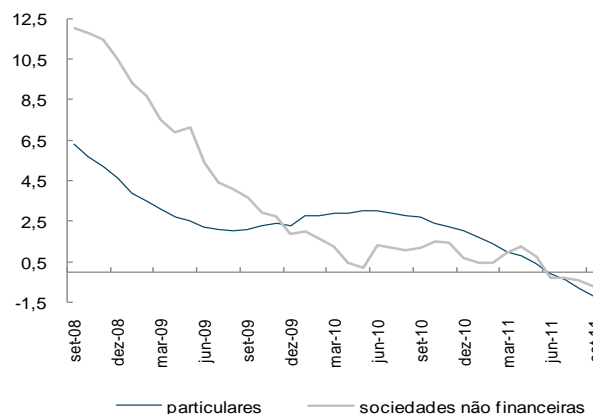


Fontes: CMVM; *Finance Yahoo*. Para novembro, o valor é do dia 22.

À semelhança da evolução do índice bolsista europeu, o índice PSI-20 continuou a apresentar uma tendência descendente. Em novembro e, em termos médios até ao dia 22, o índice PSI-20 também diminuiu 5% face ao final do mês de outubro.

Em setembro de 2011, o ritmo de crescimento dos empréstimos ao setor privado não financeiro continuou a desacelerar, tendo a taxa de variação anual diminuído para -1,0% (-0,6% em agosto). Para esta evolução contribuiu uma diminuição tanto do crédito dirigido às empresas como aos particulares.

Figura 2.19. Empréstimos ao Setor Privado
(va, em %)

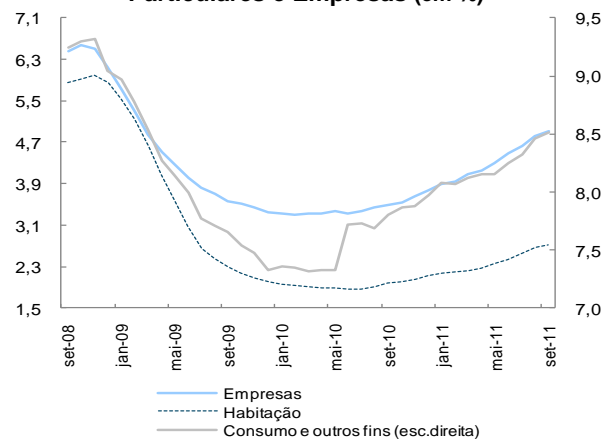


Fonte: Banco de Portugal.

Assim, dentro do segmento dos particulares, os empréstimos para a aquisição de habitação prosseguiram a tendência de desaceleração, tendo continuado a apresentar, em setembro, uma taxa de variação negativa (-0,6%). Igualmente, o crédito destinado ao consumo manteve uma variação negativa para -4,2% (-3,7% em agosto).

As taxas de juro das operações do crédito aumentaram tanto para os particulares como para as empresas, tendo a subida sido mais pronunciada para o último caso.

Figura 2.20. Taxas de Juro de Empréstimos a Particulares e Empresas (em %)



Fonte: Banco de Portugal.

Quadro 2.7. Indicadores Monetários e Financeiros

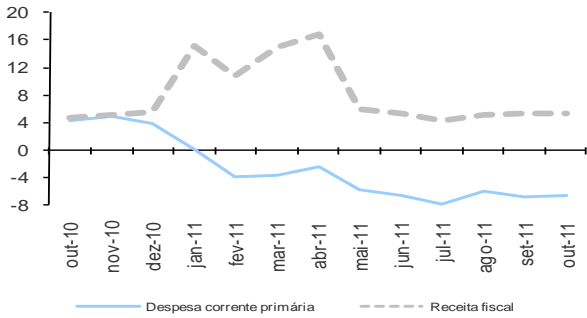
Indicador	Unidade	Fonte	2010	2011									
				fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	
Yield OT 10 anos PT*	%	IGCP	6,6	7,4	8,4	9,5	9,7	9,6	10,6	10,2	10,9	11,6	
Yield OT 10 – Spread Portugal face a Alemanha*	p.b.	"	365	424	511	624	672	665	803	795	895	952	
PSI 20*	VC	CMVM	-10,3	2,3	-3,0	-1,0	-1,6	-3,1	-5,9	-8,3	-6,8	-0,4	
Empréstimos a particulares: - para habitação	va**	BP	2,4	1,9	1,6	1,3	0,9	0,4	0,0	-0,3	-0,6	:	
- para consumo	va**	"	0,6	-0,1	-1,0	-1,5	-2,4	-2,5	-3,1	-3,7	-4,2	:	
Empréstimos a empresas	va**	"	0,7	0,4	1,0	1,3	0,8	-0,3	-0,3	-0,4	-0,7	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/habitação*	%	"	2,12	2,19	2,22	2,26	2,36	2,44	2,54	2,66	2,71	:	
Taxa de Juro de empréstimos p/empresas*	%	"	3,77	3,95	4,08	4,15	4,30	4,49	4,64	4,82	4,92	:	

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

Finanças Públicas – Estado

Até outubro, o valor provisório para o défice global do Estado, na ótica da contabilidade pública, foi de 8900 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 2968 milhões de euros face ao mesmo período de 2010. O défice primário foi de 3148 milhões de euros, menos 3569 milhões de euros do que o registado no mesmo período de 2010.

Figura 2.21. Execução Orçamental do Estado
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

A execução orçamental do Estado, face ao período homólogo de 2010, caracterizou-se por:

- um aumento da receita fiscal em 5,2%, justificado pelo crescimento de 6% na receita dos impostos diretos e de 4,7% dos impostos indiretos. Nos impostos diretos, o principal contributo é dado pela receita do IRC, que cresce 12,6%, em desaceleração face ao mês anterior, dada a diminuição da receita bruta corrigida e aumento de reembolsos, enquanto o IRS registou um aumento de 1,9%. Nos impostos indiretos, esta variação é o resultado do crescimento da receita do IVA em 9,6%, em aceleração face ao mês anterior (9,1%). A receita não fiscal apresentou um crescimento de 4,6%, justificada, principalmente, pelas outras receitas correntes (164,3%), participações para a ADSE (98,1%) e transferências correntes (21,3%); e
- um decréscimo da despesa total em 3,6% e da despesa primária em 5,8%. Para este resultado contribuíram o decréscimo das transferências para as administrações públicas (-5,8%), incluindo para a Segurança Social, no âmbito da respetiva lei de bases (-13%), para o SNS (-6,9%) e para a Administração Local (-4,1%), das despesas com pessoal (-10,5% ou -6,3% expurgando o efeito da alteração metodológica¹) e, em menor grau, dos subsídios (-51,5%).

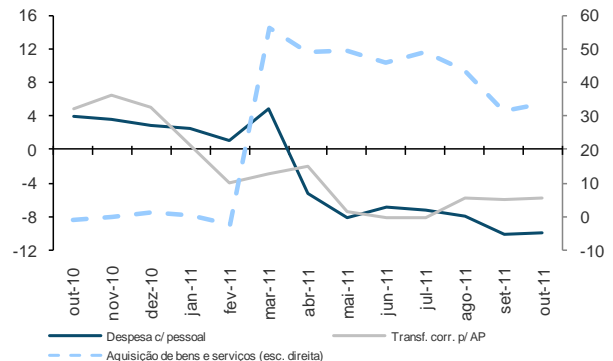
Quadro 2.9. Execução Orçamental do Estado

	2010		2011		2011			
	jan a out		jan a out		jul	ago	set	out
	10 ⁶ euros		Exec. face OE corrig.* (%)					
Receita Total	28988	30484	79,6	78,4	4,4	4,8	5,1	5,2
Receita corrente	28465	30190	82,2	80,3	5,0	5,6	6,0	6,1
Impostos diretos	10676	11314	80,2	82,1	3,0	5,4	6,7	6,0
Impostos indiretos	15255	15971	86,1	80,9	5,2	4,8	4,5	4,7
Despesa Total	40856	39384	78,1	80,8	-4,8	-2,9	-3,8	-3,6
Despesa corrente primária	33363	31130	78,9	79,4	-7,9	-6,0	-6,8	-6,7
Despesa corrente	38514	36882	80,6	81,1	-5,8	-3,9	-4,6	-4,2
Despesa com pessoal	9004	8055	77,7	81,8	-10,1	-10,0	-10,5	-10,5
Aquisição bens e serviços	950	1225	59,6	61,9	31,6	33,7	31,3	28,9
Subsídios	327	159	45,2	25,6	-49,0	-46,0	-49,5	-51,5
Juros	5151	5752	93,6	91,3	10,9	14,2	12,7	11,7
Transferências corr. p/ AP	20322	19140	81,9	83,6	-8,2	-5,9	-6,0	-5,8
Saldo Global	-11868	-8900	-	-	-	-	-	-
Saldo Primário	-6717	-3148	-	-	-	-	-	-

Nota: * Corresponde ao OE inicial corrigido das alterações orçamentais da competência do Governo, nomeadamente, os montantes cativos utilizados, as autorizações de despesa, e os reforços de dotação provisional. Fonte: DGO.

Em sentido contrário, verifica-se o aumento das outras transferências de capital (385,9%), em resultado da regularização de responsabilidades do Estado a concessionárias de infraestruturas rodoviárias ocorrida em Junho, parcialmente compensado no ano de 2010 pela transferência de capital para o IAPMEI no âmbito dos apoios à economia, das despesas com juros e outros encargos (11,7%), da aquisição de bens e serviços (28,9%, que retirando o efeito da reclassificação da despesa da ADSE, seria de -11,3%) e de outras despesas correntes (26,7%).

Figura 2.22. Despesa do Estado – principais componentes (VHA, em %)



Fonte: DGO.

No final de outubro, a dívida direta do Estado situou-se em 176,8 mil milhões de euros, reduzindo-se 0,8% face ao mês anterior. A variação da dívida refletiu essencialmente a amortização líquida de BT (3 847 milhões de euros), de Certificados de Aforro (292 milhões de euros) e, em menor grau de CEDIC (68 milhões de euros).

Em sentido contrário registou-se uma emissão do MEEF, no âmbito do Programa de Assistência Económica e Financeira, de 596 milhões de euros e de ECP (29 milhões de euros).

Quadro 2.8. Movimento da Dívida
(milhões de euros)

	30-set-11	out-11			31-out-11
	Saldo	Emissões	Amortiz.	Outros	Saldo
Transacionável	124 995	3 140	4 315	- 67	123 753
Bilhetes do Tesouro	16 003	2 690	3 847	0	14 847
Obrigações do Tesouro	103 940	0	0	0	103 940
Não Transacionável	22 044	3 851	3 770	0	21 528
Cert. de Aforro e do Tesouro	13 493	61	353	0	13 201
CEDIC e CEDIM	5 204	2 198	2 266	0	5 136
Prog. de Assist. Financeira	31 126	596	0	- 212	31 510
Total	178 166	6 990	8 085	- 279	176 792

Fonte: IGCP.

¹Em 2011, foi introduzida a contribuição patronal para a ADSE (registada em despesas com pessoal) e os encargos com a saúde nas instituições integradas no SNS dos trabalhadores dos serviços de administração direta do Estado passaram a ser registadas como aquisição de bens e serviços (enquanto até 2010 estavam registados como despesas com o pessoal). Desta forma, evita-se a duplicação da despesa com encargos em saúde nos serviços que pagam a contribuição e na ADSE que efetua a despesa final.

Serviços e Fundos Autónomos

Serviços e Fundos Autónomos, excluindo o FRDP

Até outubro, e na ótica da contabilidade pública, o excedente global provisório dos Serviços e Fundos Autónomos (excluindo o FRDP) foi de 1312,7 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 377,9 milhões de euros face ao mesmo período de 2010. Chama-se a atenção para o facto da comparação dos dados em contabilidade pública dos SFA ser afetada pelas alterações ao universo de entidades abrangidas, as quais se refletem nas taxas de variação apresentadas¹, bem como pela ausência de reporte de algumas entidades.

A execução orçamental, face ao período homólogo, caracterizou-se por:

- um aumento da receita de 1,9%, explicada pela transferência de capital para a CGA, relacionada com a operação de cessão de créditos à Caixa Leasing e Factoring – Instituição Financeira de Crédito, SA, pelos rendimentos auferidos em aplicações financeiras e pelas transferências da UE no âmbito do FEDER, do FEADER e FEAGA. No sentido oposto, as contribuições para a Segurança Social, CGA e ADSE registam um decréscimo de 6,2%, explicado pela diminuição da compensação por pagamento de pensões de entidades fora das administrações públicas (devido à integração na CGA dos fundos de pensões respetivos) e de quotas e contribuições para a CGA em consequência do aumento das aposentações e da aplicação da medida de contenção nas remunerações totais; e
- um decréscimo residual da despesa em 0,1%, como resultados dos efeitos de diminuição da aquisição de bens e serviços (-5,6%), em consequência do decréscimo na despesa em comparticipações de medicamentos, na aquisição de produtos farmacêuticos e meios complementares de diagnóstico e terapêutica, no âmbito do SNS, e do aumento das despesas com pessoal (7,2%), das transferências correntes (1,4%), justificado pelo aumento dos encargos com pensões e abonos da responsabilidade da CGA e das outras transferências de capital (21,6%).

Quadro 2.10. Execução Orçamental dos Serviços e Fundos Autónomos

	Serviços e Fundos Autónomos					
	2010		2011		2011	
	jan a out		jan a out		set	out
	10 ⁶ euros		Exec. face OE corrig. (%)		VHA (%)	
Receita Total	19 268	19 634	68,1	77,9	0,6	1,9
Contribuições p/ Seg. Social, CGA e ADSE	3 292	3 086	76,7	73,7	-6,7	-6,2
Transferências correntes das Adm. Públicas	12 789	12 629	79,2	81,8	-2,1	-1,2
Despesa Total	18 333	18 321	68,5	74,6	-0,2	-0,1
Despesa com pessoal	2 082	2 232	60,6	69,9	6,7	7,2
Aquisição de bens e serviços	6 958	6 567	76,7	80,2	-4,1	-5,6
Transferências correntes	8 051	8 165	73,6	76,9	2,1	1,4
Saldo Global	935	1313	-	-	-	-

Fonte: DGO.

Serviço Nacional de Saúde

Execução financeira consolidada do SNS

Até outubro, a execução financeira consolidada² provisória do SNS aponta para um défice de 229,3 milhões de euros, o que constitui uma melhoria de 120,1 milhões de euros face ao saldo registado no período homólogo. A execução financeira, face a 2010, caracterizou-se por:

- um decréscimo da receita em 6,4%, justificado pela redução da transferência do Orçamento do Estado (6,9%) no âmbito do financiamento do sistema de saúde; e
- uma diminuição da despesa em 7,7%, devido à diminuição da despesa com subcontratos (-8,0%, onde se destacam as reduções observadas na comparticipação de medicamentos, nos outros serviços de saúde - Hospitais E.P.E. e nos meios complementares de diagnóstico e terapêutica), das despesas com pessoal (-6,5%, que conjuga o efeito da redução da massa salarial, da gestão mais rigorosa das horas extraordinárias e dos suplementos remuneratórios e número de aposentações) e das outras despesas (-5,3%).

Quadro 2.11. Execução financeira do Serviço Nacional de Saúde

	Serviço Nacional de Saúde			
	2010	2011	2011	
	jan a out		set-11	out-11
	10 ⁶ euros		VHA (%)	
Receita Cobrada	7 453	6 975	-6,3	-6,4
Transferências do Orçamento do Estado	7247	6749	-6,9	-6,9
Prestação de serviços	72	84	17,6	16,7
Outras receitas	134	142	14,1	11,5
Despesa Total	7 803	7 204	-7,6	-7,9
Despesa com pessoal	855	799	-5,9	-5,9
Subcontratos	6 487	5 969	-7,8	-8,2
Outras despesas	461	436	-7,8	-8,4
Saldo Global	-349	-229	-	-

Fontes: Administração Central do Sistema de Saúde e DGO.

¹Para mais detalhe sobre as alterações do universo dos SFA, veja-se a Caixa 17 do Relatório do Orçamento do Estado para 2010.

²Considerando a despesa efetivamente realizada e os compromissos assumidos, em consonância com o princípio de registo em base de compromissos.

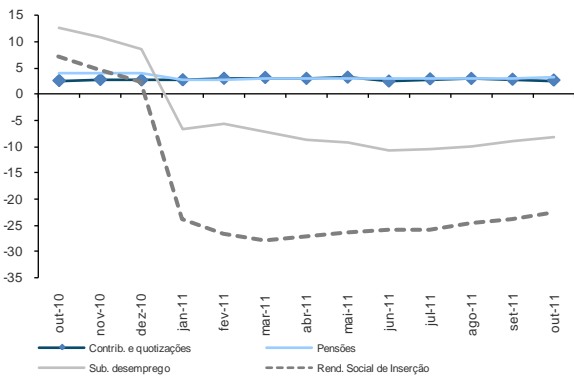
Segurança Social e Caixa Geral de Aposentações

Até outubro, o excedente da execução orçamental da Segurança Social, na ótica da contabilidade pública, foi de 1038,9 milhões de euros, o que representa um aumento de 37,5 milhões de euros face ao mesmo período de 2010.

A execução orçamental da Segurança Social, face a 2010, caracterizou-se por:

- manutenção do nível da receita face ao ano anterior, com a redução nas transferências correntes da Administração Central (-12,7%) e da receita de capital (-87,5%) a ser compensada pelo aumento das contribuições e quotizações (2,6%) das transferências do Fundo Social Europeu (57,0%), das outras receitas correntes (20,7%) e do IVA social (2,5%); e
- uma ligeira redução da despesa (-0,2%), refletindo, a diminuição do subsídio familiar a crianças e jovens (-33,1%), do subsídio de desemprego e apoio ao emprego (-8,3%), do Rendimento Social de Inserção (-22,5%), da ação social (-2,7%), das despesas de administração (-10%) e das outras despesas correntes (-4,2%). Em sentido contrário, a despesa com pensões aumentou 3,1%, enquanto que o Complemento Solidário para Idosos e as outras prestações aumentaram 4,3% e 3,3%, respetivamente. As ações de formação profissional também cresceram 22%, em particular aquelas com suporte no Fundo Social Europeu (26,5%). No que respeita ao número de beneficiários, evidenciase um acréscimo de 2,3% nas pensões de velhice da Segurança Social e de 3,7% nas da CGA e uma diminuição de 6,1% nos subsídios de desemprego e social de desemprego e de 18% no subsídio de doença.

Figura 2.23. Execução Orçamental da Seg. Social (VHA, em %)



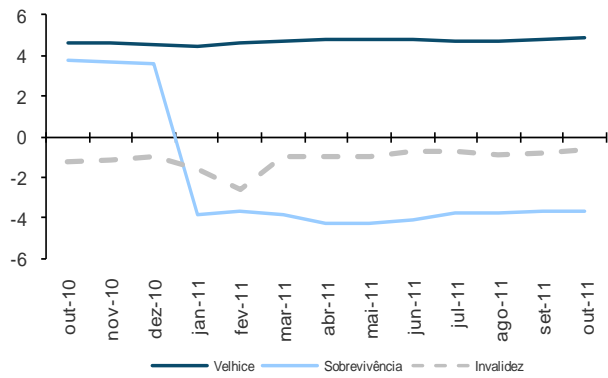
Fonte: DGO.

Quadro 2.12. Execução Orçamental da Segurança Social e da Caixa Geral de Aposentações

	Segurança Social					Caixa Geral de Aposentações				
	2010		2011			2010		2011		
	jan a out		jan a out			jan a out		jan a out		
	10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA	Execução face ao OE (%)		10 ⁶ euros	10 ⁶ euros	VHA	Execução face ao OE (%)	
Receita Total	19603	19603	0,0	82,2	81,5	6603	7455	12,9	79,7	81,0
Contribuições e quotizações	10999	11283	2,6	81,6	80,0	3288	3082	-6,3	80,1	73,8
Transferências correntes da Adm. Central	6570	5737	-12,7	83,1	82,6	3253	3640	11,9	80,9	85,0
Despesa Total	18602	18564	-0,2	80,3	79,1	6657	7035	5,7	78,8	79,6
Pensões	10980	11325	3,1	78,4	78,6	6626	6863	3,6	78,8	79,3
Subsídio de desemp. e apoio ao emprego	1875	1719	-8,3	84,4	82,5	-	-	-	-	-
Prestações e ação social	3869	3479	-10,1	83,7	81,0	-	-	-	-	-
Saldo Global	1001	1039	-	-	-	-55	420	-	-	-

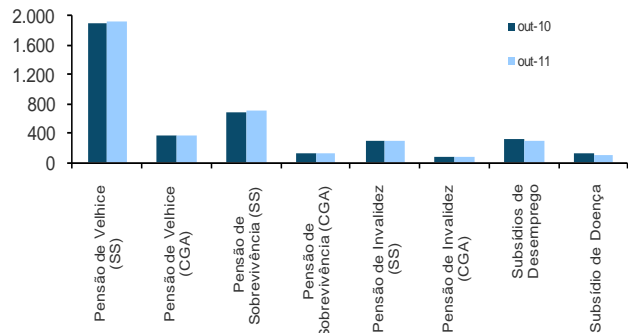
Fontes: DGO e GPEARI.

Figura 2.24. Despesa em Pensões da Seg. Social (VHA, em %)



Fonte: DGO

Figura 2.25. Número de Pensões Subsídios Atribuídos (milhares, em final do mês)



Fontes: MTSS e CGA.

Até outubro, o saldo da Caixa Geral de Aposentações (CGA), em contabilidade pública, foi de 420,1 milhões de euros, uma melhoria de 474,5 milhões de euros face ao défice do período homólogo. A receita total aumentou 12,9%, refletindo, fundamentalmente, a cedência de um crédito da CGA sobre a PT Comunicações, S.A., no âmbito da assunção de responsabilidades com as pensões e outros abonos dos trabalhadores da PT que, após renegociação, sofreu uma anulação de 144,2 milhões de euros com impacto na despesa de capital. A despesa total aumentou 5,7%, como resultado do aumento da despesa em pensões (3,6%) e da referida anulação do crédito sobre a PT Comunicações, S.A.

Administração Central e Segurança Social

Até outubro, o défice global provisório da Administração Central e Segurança Social foi de 6549 milhões de euros, representando uma melhoria de cerca de 3383 milhões de euros face ao mesmo período de 2010. A receita total exibiu um grau de execução de 79,1%, face ao objetivo traçado no Orçamento do Estado, com a receita corrente e a receita de capital a apresentarem níveis de execução de 79,8% e 60,8%, respetivamente. A despesa total revelou um grau de execução orçamental ligeiramente inferior ao da receita, situando-se em 78,1%, refletindo as execuções de 79,5% e 60,5% da despesa corrente e da despesa de capital, respetivamente.

Administrações Local e Regional

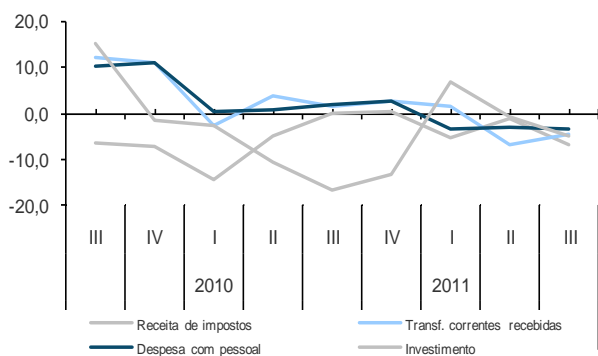
Administração Local*

No três primeiros trimestres de 2011, e na ótica da contabilidade pública, o excedente provisório da execução orçamental da Administração Local foi de 187,1 milhões de euros, o que representa uma melhoria de 42 milhões de euros, face igual período de 2010, considerando o mesmo universo.

A execução orçamental da Administração Local, face ao período homólogo de 2010, caracterizou-se por:

- uma redução da receita total em 1,2%, refletindo fundamentalmente o comportamento das transferências correntes ao abrigo da Lei das Finanças Locais (-6,2%) e dos impostos diretos (-6,5%). Em sentido contrário, a receita de capital cresceu 10,7%, dado o contributo das transferências de capital do resto do mundo (63,4%); e
- uma diminuição da despesa total em 2,1%, refletindo, especialmente, a evolução da despesa de capital (-5,3%) e da despesa com pessoal (-3,2%). Em sentido oposto evoluiu a aquisição de bens e serviços (1,2%), os juros e outros encargos (27,6%) e os subsídios (11,6%).

Figura 2.26. Execução Orçamental da Administração Local – principais componentes
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

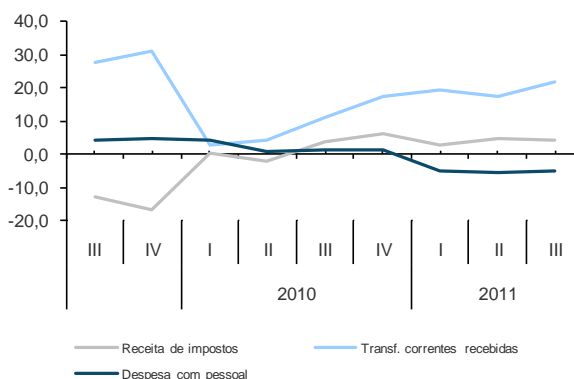
Administração Regional

De janeiro a setembro, e na ótica da contabilidade pública, o défice orçamental da Administração Regional situou-se nos 18,5 milhões de euros, o que revela uma deterioração de 22,2 milhões de euros face ao valor registado até ao mês anterior, mas uma melhoria de 28,2 milhões de euros face ao período homólogo,

A execução orçamental da Administração Regional, face a idêntico período do ano anterior, caracterizou-se por:

- um aumento da receita total em 7,6%, devido, sobretudo, ao aumento das transferências correntes do Estado (13,4%) e da receita fiscal (4,2%); e
- um crescimento da despesa total em 5,5%, refletindo o comportamento da despesa de capital (52%) e, em menor grau, das transferências correntes (9,4%), dos juros (35,6%) e dos subsídios (16%). Em sentido contrário, verifica-se a diminuição das rubricas despesas com pessoal (-5%), aquisição de bens e serviços (-7,7%) e outras despesas correntes (-29,2%).

Figura 2.27. Execução Orçamental da Administração Regional – principais componentes
(VHA, em %)



Fonte: DGO.

Quadro 2.13. Execução Orçamental das Administrações Local e Regional

	Administração Local*				Administração Regional			
	2010	2011	2011		2011		2011	
	jan a set		jun	set	jan a ago	jan a set	jan a ago	jan a set
	10 ⁶ euros		VHA (%)		10 ⁶ euros		VC (%)	
Receita total	1 390	5 071	1,0	-1,2	1 349	1 512	12,2	12,0
Impostos	273	1 532	-1,0	-6,8	707	824	18,8	16,6
Transferências correntes	502	1 551	-6,6	-4,4	374	392	1,9	4,8
Despesa total	1 368	4 884	-0,5	-2,1	1 346	1 530	14,5	13,7
Pessoal	492	1 681	-3,0	-3,2	494	549	12,8	11,2
Aquisição de bens e serviços	337	1 220	2,9	1,2	197	220	12,5	11,7
Transferências correntes	103	338	-0,6	-3,3	346	403	17,1	16,6
Investimento	302	1 121	-0,6	-4,8	114	137	11,7	20,4
Saldo global	22	187	-	-	4	-19	-	-

Fonte: DGO.

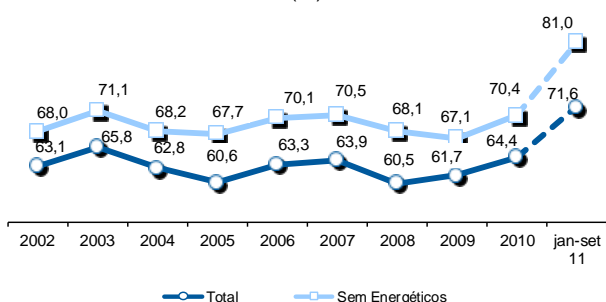
Nota: * Os valores da AL para 2010 referem-se ao Universo Comparável.

3. Comércio Internacional ^[1]

Evolução global ^[2]

Segundo os resultados preliminares divulgados pelo Instituto Nacional de Estatística, nos primeiros nove meses de 2011 as exportações de mercadorias cresceram 16,1% e as importações 5,1% ^[3] em termos homólogos. Neste contexto, o défice da balança comercial (fob/cif) recuperou 15,1%. *Excluindo os produtos energéticos*, as exportações também cresceram a uma taxa significativamente superior à das importações (16,3% e 1,5%, respetivamente) (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 respondidas assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação.

Quadro 3.1. Evolução da Balança Comercial (valores acumulados)

Intra + Extra-UE (milhões de Euros)	janeiro a setembro			VH	
	2010	2011	VH	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses
Exportações (fob)	27.036	31.381	16,1	13,1	15,9
Importações (cif)	41.686	43.814	5,1	3,6	6,7
Saldo (fob-cif)	-14.650	-12.433	-15,1	-16,1	-9,6
(fob-fob)	-12.687	-10.369	-18,3	-19,4	-12,1
Cobertura (fob/cif)	64,9	71,6	-	-	-
(fob/fob)	68,1	75,2	-	-	-
Sem energéticos:					
Exportações (fob)	25.097	29.196	16,3	12,6	16,1
Importações (cif)	35.483	36.027	1,5	-1,4	3,7
(fob)	33.812	34.330	1,5	-1,4	3,7
Saldo (fob-cif)	-10.386	-6.831	-34,2	-39,8	-24,6
(fob-fob)	-8.715	-5.134	-41,1	-48,1	-29,8
Cobertura (fob/cif)	70,7	81,0	-	-	-
(fob/fob)	74,2	85,0	-	-	-
Extra-UE (milhões de Euros)					
Exportações (fob)	6.759	7.943	17,5	18,6	17,4
Importações (cif)	10.439	12.035	15,3	19,6	15,4
(fob)	9.947	11.468	15,3	19,6	15,4
Saldo (fob-cif)	-3.680	-4.092	11,2	22,0	11,6
(fob-fob)	-3.188	-3.525	10,6	22,4	11,0
Cobertura (fob/cif)	64,7	66,0	-	-	-
(fob/fob)	67,9	69,3	-	-	-

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 respondidas 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.

Factor de conversão cif-fob utilizado para 2008, 2009, 2010 e 2011: 0.9529.

[1] Informação mais desagregada pode ser consultada em www.gee.min-economia.pt ("Síntese Estatística do Comércio Internacional, nº11/2011").

[2] Os dados de base do comércio internacional (Intra e Extra UE) divulgados para o mês de setembro de 2011 correspondem a uma versão preliminar. Os dados do comércio intracomunitário incluem estimativas para as não respondidas (valor das transações das empresas para as quais o INE não recebeu ainda informação) assim como para as empresas que se encontram abaixo dos limiares de assimilação (valor anual das operações intracomunitárias abaixo do qual os operadores são dispensados da declaração periódica estatística Intrastat, limitando-se à entrega da declaração periódica fiscal: no caso de Portugal, 300 mil euros para as importações e 250 mil para as exportações, em 2010). 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.

Entre janeiro e setembro de 2011, as exportações passaram a representar 71,6% das importações, o que equivale a um acréscimo de 6,7 p.p na taxa de cobertura das importações pelas exportações face ao período homólogo. *Excluindo os produtos energéticos*, as exportações passaram a representar 81% das importações (+10,3 p.p. que em igual período no ano transato).

Quadro 3.2. Balança Comercial: janeiro a setembro

janeiro a setembro	Valores em milhões de Euros		
	2010	2011	TVH
Intra+Extra UE			
Exportações (fob)	27 036	31 381	16,1
Importações (cif)	41 686	43 814	5,1
Saldo (fob-cif)	- 14 650	- 12 433	-15,1
Cobertura (fob/cif)	64,9	71,6	-
Intra UE			
Exportações (fob)	20 276	23 438	15,6
Importações (cif)	31 247	31 779	1,7
Saldo (fob-cif)	- 10 971	- 8 341	-24,0
Cobertura (fob/cif)	64,9	73,8	-
Extra UE			
Exportações (fob)	6 759	7 943	17,5
Importações (cif)	10 439	12 035	15,3
Saldo (fob-cif)	- 3 680	- 4 092	11,2
Cobertura (fob/cif)	64,7	66,0	-

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

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.

Relativamente ao comércio Intra UE, nos primeiros oito meses do corrente ano, o défice da balança comercial recuperou 24% em termos homólogos, com as exportações de mercadorias a crescer 15,6% e as importações 1,7%. O saldo negativo da balança comercial Extra UE registou um agravamento de 11,2% (Quadro 3.2).

Quadro 3.3. Evolução Mensal e Trimestral

Intra+Extra UE (milhões de Euros)	IMPORTAÇÕES (Cif)			EXPORTAÇÕES (Fob)		
	2010	2011	TVH	2010	2011	TVH
jan	4 014	4 453	10,9	2 608	3 121	19,7
fev	4 230	4 636	9,6	2 719	3 314	21,9
mar	5 029	5 475	8,9	3 333	3 779	13,4
abr	4 485	5 010	11,7	2 962	3 441	16,2
mai	4 679	5 438	16,2	3 048	3 701	21,4
jun	5 544	4 607	-16,9	3 137	3 588	14,4
jul	4 645	4 896	5,4	3 402	3 769	10,8
ago	4 177	4 219	1,0	2 512	2 913	16,0
set	4 884	5 080	4,0	3 314	3 756	13,4
out	5 082			3 267		
nov	5 095			3 327		
dez	5 190			3 133		
1º Trím	13 273	14 565	9,7	8 659	10 213	17,9
2º Trím	14 708	15 055	2,4	9 148	10 730	17,3
3º Trím	13 706	14 195	3,6	9 228	10 438	13,1
4º Trím	15 367			9 727		

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

Nota:

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

Exportações de Mercadorias

Entre janeiro e setembro de 2011, as exportações de mercadorias cresceram, em termos homólogos, 16,1%. *Excluindo os produtos energéticos*, essa variação foi de 16,3%.

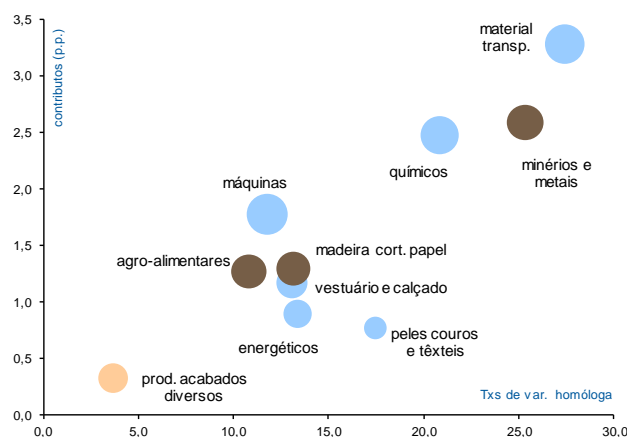
Todos os grupos de produtos continuaram a contribuir positivamente para o crescimento das exportações totais de mercadorias, destacando-se o “Material de Transporte” (+3,2 p.p.), os “Químicos” (+2,7 p.p.) e os “Minérios e Metais” (+2,6 p.p.). As “Máquinas” continuam a ser o grupo de produtos com maior peso na estrutura das exportações de mercadorias (14,5%), seguindo-se o “Material de Transporte” cujas exportações representam 13,2% das exportações totais de mercadorias.

A Figura 3.2 apresenta os contributos dos diversos grupos de produtos para o crescimento das exportações nos últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011.

Pela sua análise e dos valores que constam no Quadro 3.4 conclui-se que, no período em análise, todos os grupos de produtos contribuíram positivamente para o crescimento das exportações de mercadorias (+15,9%), registando, consequentemente, taxas de variação homóloga positivas. (Quadros 3.1 e 3.4).

Tal como nos primeiros oito meses de 2011, os grupos de produtos “Material de Transporte”, “Minérios e Metais” e “Químicos” foram os que mais contribuíram para o crescimento das exportações de mercadorias no último ano a terminar em setembro de 2011 (contributos de 3,3 p.p., 2,6 p.p. e 2,5 p.p., respetivamente).

Figura 3.2. Contributos para o Crescimento das Exportações por Grupos de Produtos (p.p.)
Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011
(Total: 15,9%)



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)

Intra + Extra UE

Grupos de Produtos	Milhões de Euros		Estrutura (%)				Tax. variação e contributos			
	jan-set		Anual		jan-set		últimos 12 meses ^[1]		jan-set	
	2010	2011	2005	2010	2010	2011	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
Total das Exportações	27 036	31 381	100,0	100,0	100,0	100,0	15,9	15,9	16,1	16,1
000 Agro-Alimentares	3 076	3 420	8,7	11,7	11,4	10,9	10,8	1,3	11,2	1,3
100 Energéticos	1 938	2 185	4,1	6,7	7,2	7,0	13,4	0,9	12,7	0,9
200 Químicos	3 255	3 979	10,5	11,9	12,0	12,7	20,9	2,5	22,2	2,7
300 Madeira, Cortiça e Papel	2 486	2 729	8,9	9,2	9,2	8,7	13,1	1,2	9,8	0,9
400 Peles, Couros e Têxteis	1 180	1 386	5,3	4,4	4,4	4,4	17,4	0,8	17,4	0,8
500 Vestuário e Calçado	2 674	3 041	12,4	9,8	9,9	9,7	13,1	1,3	13,7	1,4
600 Minérios e Metais	2 787	3 495	9,1	10,5	10,3	11,1	25,3	2,6	25,4	2,6
700 Máquinas	4 033	4 557	19,4	14,9	14,9	14,5	11,8	1,8	13,0	1,9
800 Material de Transporte	3 262	4 137	13,9	12,4	12,1	13,2	27,4	3,3	26,8	3,2
900 Produtos Acabados Diversos	2 344	2 453	7,7	8,6	8,7	7,8	3,7	0,3	4,6	0,4

Por memória:

Total sem energéticos	25 097	29 196	95,9	93,3	92,8	93,0	16,1	15,0	16,3	15,2
-----------------------	--------	--------	------	------	------	------	------	------	------	------

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.

[1] Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011

[2] $(\text{out } 10\text{-set } 11) / (\text{out } 09\text{-set } 10) \times 100 - 100$

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

Entre janeiro e setembro de 2011, as exportações para a UE, assim como as exportações com destino aos países da UE-15, cresceram, em termos homólogos, 15,6%. As exportações com destino aos Países do Alargamento cresceram 15,8%. As exportações para países terceiros registaram um crescimento superior de 17,5% (Quadro 3.5). As exportações de mercadorias para a UE continuaram a ser as que mais contribuíram para o crescimento das exportações (+11,7 p.p.). O contributo das exportações para os países terceiros foi de 4,4 p.p.

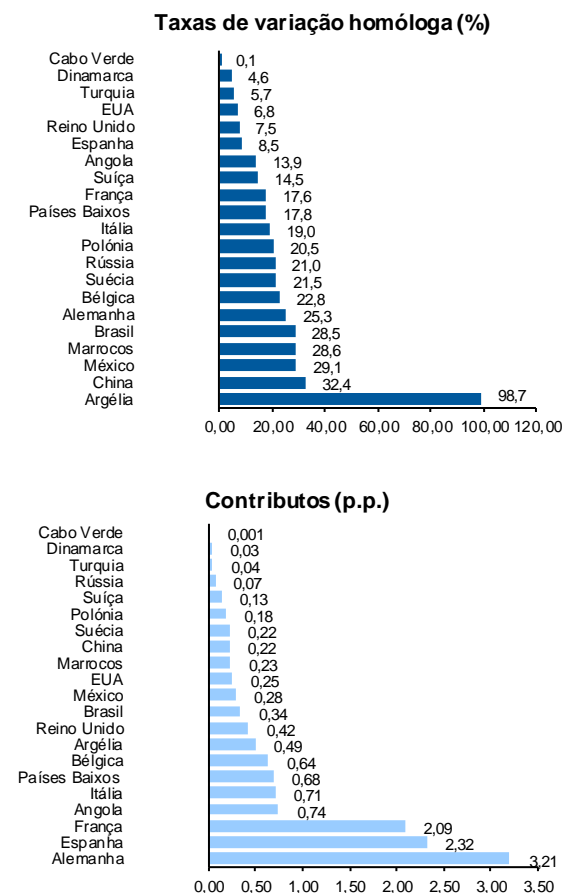
As exportações de mercadorias para a Alemanha e para a Espanha foram as que mais contribuíram para o crescimento das exportações (com contributos de 3,2 p.p. e 2,5 p.p., respetivamente). As exportações de mercadorias para a França e para o Reino Unido registaram crescimentos homólogos de 19,1% e 6,7%, respetivamente.

No último ano a terminar em setembro de 2011, as exportações para os países Intra UE cresceram 15,4%. As exportações para os países da UE-15 registaram uma taxa de crescimento homólogo de 15,3%. As exportações com destino à Alemanha (+3,2 p.p.) e à Espanha (2,3 p.p.) foram, também, as que mais contribuíram para o crescimento das exportações neste período.

Entre os países terceiros, destaca-se a variação homóloga positiva das exportações para a Argélia (+98,7%), China (+32,4%) e México (+29,1%). Angola contribuiu positivamente, ainda que de forma diminuta, para o crescimento das exportações (Figura 3.3).

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

Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011



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-set		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			anual		jan-set		média anual 05-10*	12 meses ^[1]		jan-set	
	2010	2011	2005	2010	2010	2011		VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL	27 036	31 381	100,0	100,0	100,0	100,0	3,4	15,9	15,9	16,1	16,1
Intra UE-27	20 276	23 439	80,3	75,0	75,0	74,7	2,0	15,4	11,6	15,6	11,7
dos quais:											
UE-15	19 447	22 477	78,4	71,9	71,9	71,6	1,6	15,3	11,0	15,6	11,2
Espanha	7 227	7 914	27,6	26,6	26,7	25,2	2,6	8,5	2,3	9,5	2,5
Alemanha	3 465	4 319	12,5	13,0	12,8	13,8	4,3	25,3	3,2	24,6	3,2
França	3 203	3 814	13,5	11,8	11,8	12,2	0,6	17,6	-2,1	19,1	2,3
R.Unido	1 481	1 581	8,3	5,5	5,5	5,0	-4,8	7,5	0,4	6,7	0,4
P.Baixos	1 078	1 283	4,0	3,8	4,0	4,1	2,4	17,8	0,7	19,0	0,8
Itália	1 011	1 188	4,4	3,8	3,7	3,8	0,6	19,0	0,7	17,4	0,7
Bélgica	777	937	3,9	2,9	2,9	3,0	-2,9	22,8	0,6	20,6	0,6
Suécia	262	324	1,1	1,0	1,0	1,0	1,4	21,5	0,2	23,7	0,2
Dinamarca	193	197	0,8	0,7	0,7	0,6	0,4	4,6	0,0	2,0	0,0
Alargamento	830	961	1,8	3,1	3,1	3,1	14,6	17,5	0,5	15,8	0,5
Polónia	236	295	0,5	0,9	0,9	0,9	13,3	20,5	0,2	25,3	0,2
Extra UE-27	6 759	7 943	19,7	25,0	25,0	25,3	8,4	17,4	4,3	17,5	4,4
dos quais:											
Angola	1 330	1 586	2,6	5,2	4,9	5,1	19,0	13,9	0,7	19,2	0,9
EUA	1 002	1 059	5,3	3,6	3,7	3,4	-4,3	6,8	0,2	5,6	0,2
Brasil	309	408	0,6	1,2	1,1	1,3	19,8	28,5	0,3	32,1	0,4
México	302	346	0,3	1,1	1,1	1,1	36,2	29,1	0,3	14,3	0,2
Suíça	247	279	0,8	0,9	0,9	0,9	5,7	14,5	0,1	12,8	0,1
Marrocos	225	289	0,4	0,8	0,8	0,9	18,2	28,6	0,2	28,6	0,2
Turquia	211	227	0,7	0,7	0,8	0,7	3,0	5,7	0,0	7,7	0,1
Cabo Verde	198	193	0,5	0,7	0,7	0,6	12,1	0,1	0,0	-2,7	0,0
China	169	250	0,5	0,6	0,6	0,8	6,6	32,4	0,2	47,8	0,3
Argélia	149	286	0,2	0,6	0,5	0,9	31,3	98,7	0,5	92,2	0,5
Por memória:											
Gibraltar	179	182	0,1	0,6	0,7	0,6	62,7	-0,1	0,0	18	0,0
PALOP	1 698	2 014	3,4	6,6	6,3	6,4	17,8	14,6	1,0	18,6	1,2
EFTA	316	354	1,1	1,1	1,2	1,1	3,4	13,1	0,1	12,4	0,1

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

Notas:

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 2010.

[1] Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011

[2] (out 10-set 11)/(out 09-set 10) x 100 - 100

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

Importações de Mercadorias

Nos primeiros oito meses de 2011, as importações de mercadorias registaram uma variação homóloga positiva de 5,1% relativamente a igual período no ano transato (Quadro 3.6).

As importações de produtos “Energéticos” (+3,8 p.p.), “Agro alimentares” (+1,8 p.p.) e Químicos” (+1,5 p.p.) foram as que mais contribuíram para o crescimento das importações.

No último ano a terminar em setembro de 2011, as importações cresceram 6,7%. Os “Produtos Energéticos” (+3,5 p.p., os “Agro alimentares” e os “Químicos” (ambos com 1,6 p.p.) foram os grupos de produtos que mais contribuíram para o crescimento das importações.

A UE-27 mantém a sua posição como principal mercado de origem das importações, tendo representado 72,5% das importações de mercadorias entre janeiro e setembro de 2011.

Por sua vez, a Espanha permanece como principal mercado de origem das importações de mercadorias (31,1% do total).

Entre janeiro e setembro de 2011, as importações de mercadorias provenientes do mercado comunitário cresceram, em termos homólogos, 1,7%, sendo que provenientes dos países da UE-15 aumentaram 1,5% e as provenientes dos países do Alargamento 9%. As importações de mercadorias provenientes da Espanha foram as que mais contribuíram para o aumento das importações (+1,9 p.p.).

As importações de mercadorias provenientes de países terceiros cresceram 15,3% em termos homólogos. Destacam-se as importações provenientes da Nigéria, do Brasil e da China, que representaram 3,2%, 2,9% e 2,7%, respetivamente, do total das importações de mercadorias. Neste período, as importações de mercadorias provenientes do Brasil (+65,9%), da Arábia Saudita (+40,1%) e da Nigéria (+35,2%) foram as que registaram maior crescimento homólogo.

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-set		Anual		jan-set		12 meses ^[1]		jan-set	
	2010	2011	2005	2010	2010	2011	VH ^[2]	contrib. p.p. ^[3]	VH	contrib. p.p. ^[3]
TOTAL DAS IMPORTAÇÕES	41 686	43 814	100,0	100,0	100,0	100,0	6,7	6,7	5,1	5,1
Grupos de Produtos										
000-Agro-Alimentares	5 778	6 529	11,9	13,8	13,9	14,9	116	16	13,0	1,8
100-Energéticos	6 203	7 787	14,1	14,6	14,9	17,8	24,4	3,5	25,5	3,8
200-Químicos	6 385	7 019	13,3	15,2	15,3	16,0	10,6	1,6	9,9	1,5
300-Pele, Mad, Cortiça e Papel	1922	2 032	4,7	4,6	4,6	4,6	5,9	0,3	5,7	0,3
400-Têxteis, Vestuário e Calçado	2 832	2 958	6,8	6,8	6,8	6,8	6,8	0,5	4,4	0,3
500-Minérios e Metais	3 551	3 910	9,2	8,5	8,5	8,9	9,6	0,8	10,1	0,9
600-Máquinas [4]	6 730	6 460	20,5	16,4	16,1	14,7	-1,3	-0,2	-4,0	-0,6
700-Material de Transporte [5]	5 724	4 840	13,5	14,1	13,7	11,0	-5,9	-0,8	-15,4	-2,1
800-Prod. Acabados Diversos	2 562	2 279	6,0	5,9	6,1	5,2	-8,9	-0,6	-11,0	-0,7
Total sem energéticos	35 483	36 027	85,9	85,4	85,1	82,2	3,7	3,2	1,5	1,3
Mercados de origem										
Intra UE-27	31 247	31 779	77,6	75,7	75,0	72,5	3,9	3,0	1,7	1,3
dos quais:										
UE-15	30 276	30 720	75,8	73,4	72,6	70,1	3,8	2,8	1,5	1,1
Espanha	12 817	13 624	30,7	31,2	30,7	31,1	6,6	2,1	6,3	1,9
Alemanha	5 562	5 444	14,4	13,9	13,3	12,4	7,0	0,9	-2,1	-0,3
França	3 062	3 011	8,7	7,3	7,3	6,9	-4,0	-0,3	-1,7	-0,1
Itália	2 385	2 332	5,9	5,7	5,7	5,3	-0,7	0,0	-2,2	-0,1
Países Baixos	2 170	2 084	4,5	5,1	5,2	4,8	-0,5	0,0	-4,0	-0,2
Reino Unido	1 577	1 473	4,3	3,8	3,8	3,4	-0,6	0,0	-6,6	-0,2
Bélgica	1 197	1 169	2,9	2,9	2,9	2,7	1,3	0,0	-2,3	-0,1
Suécia	438	458	1,1	1,0	1,1	1,0	4,0	0,0	4,4	0,0
Irlanda	385	428	0,9	1,0	0,9	1,0	12,2	0,1	11,0	0,1
Alargamento	971	1 059	1,8	2,3	2,3	2,4	7,7	0,2	9,0	0,2
Extra UE-27	10 439	12 035	22,4	24,3	25,0	27,5	15,4	3,7	15,3	3,8
dos quais:										
China	1 188	1 162	1,1	2,8	2,9	2,7	4,6	0,1	-2,2	-0,1
Nigéria	986	1 406	1,9	2,4	2,4	3,2	35,2	0,8	42,5	1,0
Brasil	769	1 259	1,9	1,8	1,8	2,9	65,9	1,1	63,7	1,2
EUA	608	908	2,1	1,5	1,5	2,1	34,8	0,5	49,4	0,7
Líbia	583	14	0,6	1,3	1,4	0,0	-73,9	-0,9	-97,7	-1,4
Cazaquistão	533	596	0,5	1,1	1,3	1,4	24,3	0,2	11,9	0,2
Angola	449	573	0,0	1,0	1,1	1,3	25,3	0,3	27,6	0,3
Noruega	440	354	1,0	0,9	1,1	0,8	-31,0	-0,4	-19,5	-0,2
Arábia Saudita	440	713	0,8	0,9	1,1	1,6	40,1	0,4	62,0	0,7
Rússia	310	457	0,7	0,7	0,7	1,0	20,9	0,2	47,4	0,4
Índia	310	383	0,4	0,7	0,7	0,9	26,1	0,2	23,8	0,2
Suíça	274	273	0,6	0,6	0,7	0,6	-0,1	0,0	-0,3	0,0
Japão	277	252	1,1	0,6	0,7	0,6	0,9	0,0	-8,9	-0,1
OPEP ^[6]	2 928	3 533	6,4	6,7	7,0	8,1	16,5	1,1	20,7	1,5
EFTA	726	644	1,7	1,6	1,7	1,5	-19,1	-0,4	-11,3	-0,2
PALOP	471	603	0,1	1,1	1,1	1,4	24,1	0,3	28,1	0,3

Fonte: GEE, com base nos dados das estatísticas do Comércio Internacional do INE (nova série 1993-2009; versão provisória para 2010 e preliminar para 2011). 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 2010.

[1] Últimos 12 meses a terminar em setembro de 2011

[2] $(\text{out } 10\text{-set } 11) / (\text{out } 09\text{-set } 10) \times 100 - 100$

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

[4] Não inclui tractores.

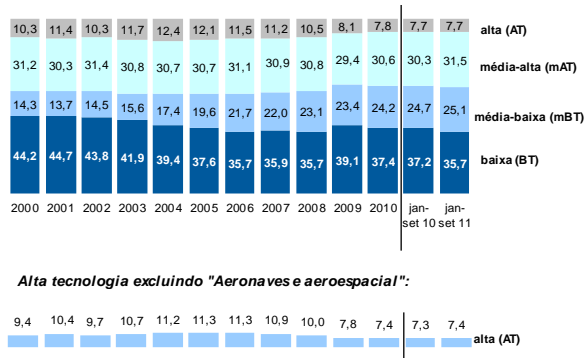
[5] Inclui tractores.

[6] Inclui Angola.

Comércio Internacional Português por grau de Intensidade Tecnológica

Entre janeiro e setembro de 2011, as exportações de produtos industriais transformados cresceram, em termos homólogos, 16,3%. As exportações de produtos de *média intensidade tecnológica* (alta+baixa) continuam a representar mais de metade do total das exportações destes produtos (56,6%). As exportações de produtos de média alta tecnologia foram as que registaram um maior crescimento homólogo (21%) (Figura 3.4 e Quadro 3.7).¹

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



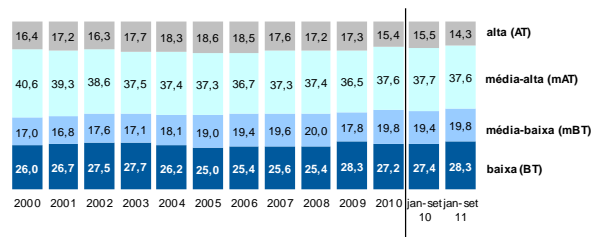
Fonte: Quadro 3.7. Exportações e Importações de Produtos Industriais Transformados, por grau de intensidade tecnológica.

As exportações de produtos de média alta intensidade tecnológica também foram as que mais contribuíram para o aumento homólogo das exportações de produtos industriais transformados (+6,4 p.p.).

As exportações dos produtos de *baixa intensidade tecnológica* contribuíram com +4,2 p.p. para o crescimento das exportações de produtos industriais transformados.

As importações deste tipo de produtos cresceram, em termos homólogos, 2,4%. Neste caso, os produtos de baixa tecnologia foram os que mais contribuíram para o crescimento das importações dos produtos industriais transformados (+1,7 p.p.).

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



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

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

Intra + Extra-UE

Intensidade Tecnológica	2010	janeiro a setembro		Taxas variação (%)			% total prod. indust. transf.				Contributos ^[1] (p.p.)		
		2010	2011	média 2005-10	2010/09	jan-set 2011/10	2009	2010	jan-set		2010	jan-set 2011	
									2010	2011			
EXPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	34 496 078	25 435 758	29 592 727	3,0	15,1	16,3	100,0	100,0	100,0	100,0	15,1	16,3	
Alta tecnologia	2 686 060	1 962 548	2 289 645	-5,8	10,2	16,7	8,1	7,8	7,7	7,7	0,8	1,3	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	2 538 850	1 851 038	2 168 868	-5,3	8,3	17,2	7,8	7,4	7,3	7,4	0,7	1,3	
Média-alta tecnologia	10 550 318	7 708 740	9 327 827	2,9	19,8	21,0	29,4	30,6	30,3	31,5	5,8	6,4	
Média-baixa tecnologia	8 344 929	6 292 630	7 423 709	7,4	18,8	18,0	23,4	24,2	24,7	25,1	4,4	4,4	
Baixa tecnologia	12 914 771	9 471 840	10 551 545	2,9	10,3	11,4	39,1	37,4	37,2	35,7	4,0	4,2	
<i>Por memória:</i>													
Total das Exportações	36 762 238	27 035 563	31 381 471	3,4	16,0	16,1	100,0	100,0	100,0	100,0	16,0	16,1	
Residual ^[3]	2 266 160	1 599 805	1 788 745	11,0	32,1	11,8	5,4	6,2	5,9	5,7	1,7	0,7	
IMPORTAÇÕES													
Total dos prod. indust. transformados	47 097 923	34 199 461	35 032 995	1,7	8,3	2,4	100,0	100,0	100,0	100,0	8,3	2,4	
Alta tecnologia	7 232 366	5 314 859	4 999 063	-2,1	-4,1	-5,9	17,3	15,4	15,5	14,3	-0,6	-0,9	
- Sem Aeronáutica e aeroespacial ^[2]	6 887 619	5 043 461	4 803 697	-1,3	0,2	-4,8	16,1	14,7	14,9	13,8	0,0	-0,7	
Média-alta tecnologia	17 715 298	12 885 078	13 157 477	1,9	11,5	2,1	36,5	37,6	37,7	37,6	4,3	0,8	
Média-baixa tecnologia	9 336 281	6 634 325	6 945 321	2,6	20,6	4,7	17,8	19,8	19,4	19,8	4,1	0,9	
Baixa tecnologia	12 813 977	9 365 199	9 931 134	3,5	4,0	6,0	28,3	27,2	27,4	28,3	1,1	1,7	
<i>Por memória:</i>													
Total das Importações	57 053 115	41 685 967	43 814 124	2,1	11,0	5,1	100,0	100,0	100,0	100,0	11,0	5,1	
Residual ^[3]	9 955 192	7 486 506	8 781 129	4,0	26,2	17,3	15,4	17,4	18,0	20,0	4,6	3,1	

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

Notas:

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] 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.

¹Os dados anuais apresentados nas figuras 3.4 e 3.5 foram extraídos da nova série do comércio internacional (1993-2009), que inclui estimativas para as empresas abaixo dos limiares de assimilação e para as não respostas.

Comércio Internacional de Bens e Serviços

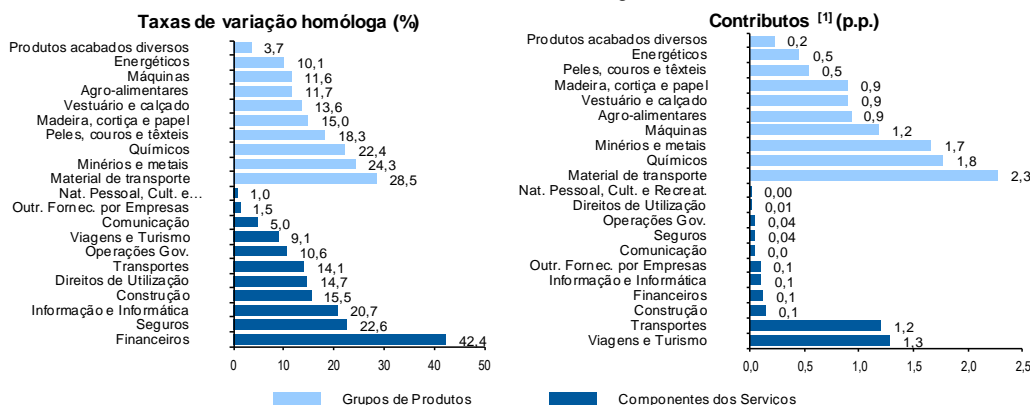
De acordo com os dados divulgados para a Balança de Pagamentos para o mês de agosto de 2011, as "Exportações" (crédito) de Bens e Serviços cresceram, nos primeiros oito meses de 2011, 14,2%, em termos homólogos. A componente dos Bens continua a ser aquela que mais contribuiu para o crescimento das "exportações" totais (11,1 p.p.).

Entre janeiro e agosto de 2011, a componente dos Serviços representou 31,3% do total das "Exportações" e contribuiu com 3,1 p.p. para o crescimento das Exportações (créditos). No que se refere às Importações (débitos) o seu peso no total foi de 16,9% e o seu contributo muito menos expressivo (+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 agosto de 2011, 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.

Neste período continuou a destacar-se o contributo positivo do Material de Transporte (+2,3 p.p.) e dos serviços inscritos na rubrica Viagens e Turismo (+1,3 p.p.).

Figura 3.6. Taxas de Crescimento das "Exportações" de Bens e Serviços e Contributos das Componentes
Últimos 12 meses a terminar em agosto de 2011



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: $TVH \times \text{Peso no período homólogo anterior} \div 100$. 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 (13,9%).

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

	Valores em milhões de Euros										
	janeiro a agosto		Estrutura (%)				Taxas de variação e contributos				
			Anual		janeiro a agosto		média anual 05-10	12 meses [1]		janeiro a agosto	
	2010	2011	2005	2010	2010	2011		VH [2]	contrib. p.p. [3]	VH	contrib. p.p. [3]
CRÉDITO (Exportações)											
Bens e Serviços	35 337	40 354	100,0	100,0	100,0	100,0	4,7	13,9	13,9	14,2	14,2
Bens	23 798	27 711	71,8	67,7	67,3	68,7	3,4	16,1	10,8	16,4	11,1
Serviços	11 539	12 643	28,2	32,3	32,7	31,3	7,5	9,4	3,1	9,6	3,1
Transportes	3 053	3 446	5,9	8,6	8,6	8,5	12,9	14,1	1,2	12,9	1,1
Viagens e Turismo	5 039	5 448	14,3	14,0	14,3	13,5	4,2	9,1	1,3	8,1	1,2
Comunicação	321	332	1,0	0,9	0,9	0,8	1,6	5,0	0,0	3,6	0,0
Construção	313	374	0,7	0,9	0,9	0,9	11,3	15,5	0,1	19,5	0,2
Seguros	60	76	0,2	0,2	0,2	0,2	3,6	22,6	0,0	26,2	0,0
Financeiros	97	150	0,4	0,3	0,3	0,4	-0,3	42,4	0,1	54,5	0,1
Informação e Informática	179	226	0,3	0,5	0,5	0,6	17,9	20,7	0,1	26,7	0,1
Direitos de Utilização	20	26	0,1	0,1	0,1	0,1	-3,7	14,7	0,0	31,6	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	2 152	2 272	4,8	6,0	6,1	5,6	9,8	15	0,1	5,1	0,3
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	172	162	0,4	0,5	0,5	0,4	10,5	1,0	0,0	-6,3	0,0
Operações Governamentais	125	132	0,3	0,4	0,4	0,3	8,4	10,6	0,0	6,2	0,0
DÉBITO (Importações Fob)											
Bens e Serviços	42 760	44 967	100,0	100,0	100,0	100,0	2,7	6,5	6,5	5,2	5,2
Bens	35 523	37 346	85,6	83,5	83,1	83,1	2,2	6,7	5,6	5,1	4,3
Serviços	7 237	7 621	14,4	16,5	16,9	16,9	5,5	6,0	1,0	5,3	0,9
Transportes	2 097	2 189	4,5	4,9	4,9	4,9	4,2	5,0	0,2	4,4	0,2
Viagens e Turismo	2 044	2 026	4,3	4,5	4,7	4,5	3,8	3,3	0,1	0,6	0,0
Comunicação	302	297	0,5	0,7	0,7	0,7	6,8	1,2	0,0	-1,7	0,0
Construção	61	82	0,2	0,1	0,1	0,2	1,5	16,8	0,0	34,6	0,0
Seguros	168	158	0,3	0,4	0,4	0,4	7,0	0,5	0,0	-6,2	0,0
Financeiros	151	410	0,3	0,4	0,4	0,9	5,7	137,5	0,5	17,7	0,6
Informação e Informática	238	284	0,3	0,6	0,6	0,6	13,3	13,4	0,1	19,3	0,1
Direitos de Utilização	286	270	0,5	0,6	0,7	0,6	8,6	-1,7	0,0	-5,8	0,0
Outr. Fornec. por Empresas	1511	1526	2,8	3,5	3,5	3,4	7,3	2,9	0,1	1,0	0,0
Nat. Pessoal, Cult. e Recreat.	328	321	0,5	0,7	0,8	0,7	12,2	-2,1	0,0	-2,1	0,0
Operações Governamentais	81	58	0,2	0,2	0,2	0,1	-2,0	-22,2	0,0	-29,1	-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.

[1] 12 meses até agosto de 2011.

[2] Contributos para a taxa de crescimento - Análise shift-share: $(TVH) \times (\text{peso no período homólogo anterior}) \div 100$. Medem a proporção de crescimento das Exportações/Importações atribuível a cada categoria especificada.

Destaques

Previsões Macroeconómicas da CE, FMI e OCDE - Outono de 2011

Nos meses de setembro e novembro de 2011, o FMI, a CE e a OCDE divulgaram as previsões de Outono, contendo uma atualização das projeções macroeconómicas de 2011 a 2013. Face às previsões de Primavera, o PIB mundial foi revisto em baixa para 2011 e 2012, tendo esta revisão sido particularmente acentuada para o grupo das economias avançadas, com destaque para os EUA e Reino Unido para o ano de 2011. Relativamente à área do euro, a revisão em baixa foi mais pronunciada para o ano de 2012 (-1,3 p.p. e de -1,8 p.p., de acordo com a CE e a OCDE, respetivamente) devido sobretudo à expectativa de um crescimento mais fraco desta economia no 2.º semestre de 2011 que se irá prolongar nos próximos anos, o qual deve abranger a generalidade dos países.

Após uma forte recuperação da economia mundial em 2010, a qual se estendeu à generalidade das regiões, perspetiva-se uma desaceleração do crescimento entre os anos de 2011 e 2013, a qual deve ser especialmente significativa para as principais economias avançadas (EUA, Japão e União Europeia) e continuando a ser impulsionado pelo forte crescimento dos países emergentes, assente no elevado dinamismo dos países asiáticos (China e Índia), América Latina e Rússia. De entre as principais economias avançadas, as Instituições Internacionais preveem um crescimento mais fraco dos EUA, uma desaceleração acentuada do Japão (associado, em parte, aos efeitos do terramoto de março de 2011) e o prosseguimento de um crescimento mais moderado da União Europeia, com evoluções muito distintas entre os estados membros, apresentando-se mais forte na Alemanha, Suécia e Polónia; mais modesto no Reino Unido e em França e, mais fraco na Itália e em Espanha. Sendo de referir que alguns países periféricos da área do euro (Portugal e Grécia) vão manter-se em recessão, em 2012, sendo o resultado de um processo de forte reajustamento estrutural das suas economias.

No período mais recente, o nível de incerteza do enquadramento internacional tornou-se particularmente elevado, tendo aumentado os riscos no sentido descendente do ritmo de crescimento económico mundial, associado, no caso dos EUA, à persistência de amplos desequilíbrios macroeconómicos (défices público e externo), à fragilidade do mercado de habitação e à continuação de um mercado de trabalho pouco dinâmico. Paralelamente a esta situação, manteve-se a crise das dívidas soberanas em alguns países periféricos da área do euro, tendo aumentado ultimamente os riscos de contágio para os restantes países da área do euro que se repercutiram na forte instabilidade dos mercados financeiros internacionais e na diminuição da confiança dos agentes económicos.

Figura 1. PIB

	(variação anual, em %)								Desvíos face à Primavera de 2011, em p.p.						
	2010		2011		2012		2013		2011			2012			
	CE	FMI	CE	FMI	CE	FMI	CE	FMI	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	
Economia Mundial	5,0	3,7	4,0	3,8	3,5	4,0	3,4	3,6	4,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6	-0,5	-1,2
Economias Avançadas	3,1*	:	1,6	:	:	1,9	:	:	:	:	-0,8	:	:	-0,7	:
EUA	3,0	1,6	1,5	1,7	1,5	1,8	2,0	1,3	2,5	-1,0	-1,3	-0,9	-1,2	-1,1	-1,1
Japão	4,0	-0,4	-0,5	-0,3	1,8	2,3	2,0	1,0	1,6	-0,9	-1,9	0,6	0,2	0,2	-0,2
União Europeia	2,0	1,6	1,7	:	0,6	1,4	:	1,5	:	-0,2	-0,1	:	-1,3	-0,7	:
Reino Unido	1,8	0,7	1,2	0,9	0,6	2,0	0,5	1,5	1,8	-1,0	-0,5	-0,5	-1,5	-0,3	-1,3
Área do Euro	1,9	1,5	1,6	1,6	0,5	1,1	0,2	1,3	1,4	-0,1	0,0	-0,4	-1,3	-0,7	-1,8
Alemanha	3,7	2,9	2,7	3,0	0,8	1,3	0,6	1,5	1,9	0,3	0,2	-0,4	-1,1	-0,8	-1,9
França	1,5	1,6	1,7	1,6	0,6	1,4	0,3	1,4	1,4	-0,2	0,1	-0,6	-1,4	-0,4	-1,8
Itália	1,5	0,5	0,6	0,7	0,1	0,3	-0,5	0,7	0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-1,2	-1,0	-2,1
Espanha	-0,1	0,7	0,8	0,7	0,7	1,1	0,3	1,4	1,3	-0,1	0,0	-0,2	-0,8	-0,5	-1,3
Portugal	1,4	-1,9	-2,2	-1,6	-3,0	-1,8	-3,2	1,1	0,5	0,3	-0,7	0,5	-1,2	-1,3	-1,7
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	7,3*	:	6,4	:	:	6,1	:	:	:	:	-0,1	:	:	-0,4	:
Rússia	4,0	3,9	4,3	4,0	3,8	4,1	4,1	4,0	4,1	-0,6	-0,5	-0,9	-0,4	-0,4	-0,4
China	10,3	9,2	9,5	9,3	8,6	9,0	8,5	8,2	9,5	-0,1	-0,1	0,3	-0,4	-0,5	-0,7
Índia	8,5	7,5	7,8	7,7	7,5	7,5	7,2	8,1	8,2	-0,5	-0,4	-0,8	-0,7	-0,3	-1,4
Brasil	7,5	3,6	3,8	3,4	4,0	3,6	3,2	4,5	3,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,3	-0,5	-1,3

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, setembro 2011; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2011. * FMI.

Associado à aceleração dos preços das matérias-primas, sobretudo do petróleo e dos produtos alimentares, a taxa de inflação deve aumentar na generalidade dos países, em 2011, situando-se mais elevada nos países emergentes e permanecer menos forte na maioria das economias avançadas. Adicionalmente, o esforço exigido por alguns países da área do euro na consolidação orçamental tem levado ao aumento dos impostos indiretos e à aceleração dos preços administrados, os quais têm vindo a impulsionar uma subida da taxa de inflação nesta região.

Para a área do euro (AE), as revisões em baixa para 2012 incidiram sobretudo para as exportações e para o investimento devido, em parte, à perspetiva de um crescimento económico mundial mais fraco e também influenciados pela ocorrência de uma grave crise de confiança dos empresários, a qual se encontra associada à conjugação em simultâneo da frágil situação das finanças públicas e das vulnerabilidades do sector financeiro colocando fortes restrições na concessão do crédito. Assim, a CE, prevê uma desaceleração das exportações para 3,4% em 2012 (11,3% e 6,1%, respetivamente, em 2010 e 2011) e um abrandamento do investimento (sobretudo ao nível de bens de equipamento), o qual deve apenas aumentar 0,5% em 2012, interrompendo a recuperação prevista para 2011 (2%). O consumo privado da AE deverá manter-se quase estagnado em 2012 (+0,4%), provocado pelo impacto das medidas de consolidação orçamental no rendimento das famílias e pela falta de melhoria do mercado de trabalho. Quanto à taxa de inflação da área do euro, a CE prevê que esta se situe abaixo dos 2% nos próximos dois anos (aumento de 2,6% em 2011) devido à desaceleração prevista dos preços de energia, ao abrandamento persistente da economia e ao crescimento moderado dos salários.

Figura 2. Taxa de inflação e preço das matérias-primas

	variação anual, em %												Desvios face à Primavera de 2011, em p.p.						
	2010			2011			2012			2013			2011			2012			
	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	
Economias Avançadas	1,6*	:	2,6	:	:	1,4	:	:	:	:	:	:	:	0,4	:	:	-0,3	:	
EUA	1,6	3,2	3,0	3,2	1,9	1,2	2,4	2,2	1,4	0,7	0,8	0,6	0,4	-0,4	0,9				
Japão	-0,7	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1	-0,5	-0,6	0,8	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,4	-0,7	-0,4				
União Europeia	2,1	3,0	3,0	:	2,0	1,8	:	1,8	:	0,0	0,3	:	0,0	-0,1	:				
Reino Unido	3,3	4,3	4,5	4,5	2,9	2,4	2,7	2,0	1,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,4	0,6				
Área do Euro	1,6	2,6	2,5	2,6	1,7	1,5	1,6	1,6	1,2	0,0	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0				
Alemanha	1,2	2,4	2,2	2,4	1,7	1,3	1,6	1,8	1,5	-0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1				
França	1,7	2,2	2,1	2,1	1,5	1,4	1,4	1,4	1,1	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2				
Itália	1,6	2,7	2,6	2,7	2,0	1,6	1,7	1,9	1,1	0,1	0,6	0,3	0,1	-0,5	0,0				
Espanha	2,0	3,0	2,9	3,0	1,1	1,5	1,4	1,3	0,9	0,0	0,3	0,1	-0,3	0,0	0,5				
Portugal	1,4	3,5	3,4	3,5	3,0	2,1	2,6	1,5	1,1	0,1	1,0	0,2	1,0	0,7	1,3				
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	6,1*	:	7,5	:	:	5,9	:	:	:	:	0,6	:	:	0,6	:				
Rússia	6,9	8,8	8,9	8,4	7,7	7,3	6,5	7,4	5,7	-0,6	-0,4	-1,0	-0,5	-0,7	0,1				
China	3,3	:	5,5	5,6	:	3,3	3,8	:	3,8	:	0,5	1,0	:	0,8	0,4				
Índia	12,0	:	10,6	8,9	:	8,6	7,9	:	7,2	:	3,1	0,0	:	1,7	1,3				
Brasil	5,0	:	6,6	6,5	:	5,2	5,8	:	4,7	:	0,3	-0,1	:	0,4	0,7				
<i>em memória:</i>																			
Preço médio do petróleo Brent (USD/bbl)	80,2	111,1	103,2	110,0	103,8	100,0	110,0	99,7	110,0	-6,3	-4,0	-6,2	-13,4	-8,0	-10,0				
Preço das matérias primas excl. prod. energ. (taxa de variação, em %)	25,9	22,5	21,2	:	-1,6	-4,7	:	-0,3	:	-2,3	-3,9	:	2,3	-0,4	:				

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, setembro 2011; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2011. * FMI.

Associado ao fraco crescimento económico, o mercado de trabalho deve manter-se anémico na AE, estando previsto uma estagnação do emprego em 2012 e um ligeiro aumento em 2013 para 0,3%, após ter registado uma ligeira recuperação em 2011 face à diminuição registada nos anos de 2009 e 2010, cuja quebra média foi de 1,3% nesse período. Segundo a CE, a taxa de desemprego deve apenas diminuir para 10% para a AE, em 2013 (10,1% em 2010), tendência que se estende à generalidade dos países, com exceção da Grécia, Portugal, Chipre e Eslovénia, os quais apresentam uma subida significativa deste indicador.

Figura 3. Taxa de desemprego

	(Em % da População Activa)										Desvios face à Primavera de 2011, em p.p.								
	2010		2011				2012				2013			2011			2012		
	CE	FMI	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE	CE	FMI	OCDE
Economias Avançadas	8,3*	:	7,9	:	:	7,9	:	:	:	:	:	0,1	:	:	0,5	:	:	:	:
EUA	9,6	9,0	9,1	9,0	9,0	9,0	8,9	8,8	8,6	0,3	0,6	0,2	0,9	1,2	1,0				
Japão	5,1	4,9	4,9	4,6	4,8	4,8	4,5	4,7	4,4	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,1	-0,1				
Área do Euro	10,1	10,0	9,9	9,9	10,1	9,9	10,3	10,0	10,3	0,0	0,0	0,2	0,4	0,3	1,0				
Alemanha	7,1	6,1	6,0	5,9	5,9	6,2	5,7	5,8	5,5	-0,3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,3	0,3				
França	9,8	9,8	9,5	9,2	10,0	9,2	9,7	10,1	9,8	0,3	0,0	0,2	0,8	0,1	1,0				
Itália	8,4	8,1	8,2	8,1	8,2	8,5	8,3	8,2	8,6	-0,3	-0,4	-0,3	0,0	0,2	0,2				
Espanha	20,1	20,9	20,7	21,5	20,9	19,7	22,9	20,3	22,7	0,3	1,3	1,2	0,7	1,5	3,6				
Portugal	12,0	12,6	12,2	12,5	13,6	13,4	13,8	13,7	14,2	0,3	0,3	0,8	0,6	1,0	1,1				
Bélgica	8,3	7,6	7,9	7,0	7,7	8,1	7,3	7,9	7,6	-0,3	-0,5	-0,6	-0,1	-0,1	0,0				
Irlanda	13,7	14,4	14,3	14,1	14,3	13,9	14,1	13,6	13,7	-0,2	-0,2	-0,6	0,3	0,6	-0,5				
Grécia	12,6	16,6	16,5	16,6	18,4	18,5	18,5	18,4	18,7	1,4	1,7	0,6	3,1	3,5	2,1				
Chipre	6,2	7,2	7,4	:	7,5	7,2	:	7,1	:	0,9	0,9	:	1,9	0,9	:				
Malta	6,9	6,7	6,3	:	6,8	6,2	:	6,6	:	-0,1	-0,2	:	0,1	-0,2	:				
Luxemburgo	4,6	4,5	5,8	6,0	4,8	6,0	6,3	4,7	6,0	0,1	-0,1	0,6	0,6	0,2	1,5				
Países Baixos	4,5	4,5	4,2	4,3	4,7	4,2	4,5	4,8	4,2	0,3	-0,2	0,1	0,7	-0,2	0,5				
Áustria	4,4	4,2	4,1	4,2	4,5	4,1	4,4	4,2	4,4	-0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,2	0,4				
Eslovénia	7,3	8,2	8,2	8,1	8,4	8,0	8,5	8,2	8,2	0,0	0,7	0,4	0,4	0,8	1,0				
Finlândia	8,4	7,8	7,8	7,9	7,7	7,6	8,0	7,4	7,7	-0,1	-0,2	0,0	0,3	-0,2	0,9				
Eslováquia	14,4	13,2	13,4	13,4	13,2	12,3	13,2	12,3	12,3	-0,8	0,1	-0,4	-0,1	0,2	0,4				
Estónia	16,9	12,5	13,5	12,3	11,2	11,5	10,8	10,1	10,0	-0,5	-1,3	-1,9	-0,3	-1,3	-2,2				
União Europeia	9,7	9,7	:	:	9,8	:	:	9,6	:	0,2	:	:	0,7	:	:				
Reino Unido	7,8	7,9	7,8	8,1	8,6	7,8	8,8	8,5	9,1	-0,1	0,0	0,0	0,8	0,1	0,5				
Dinamarca	7,4	7,4	4,5	7,2	7,3	4,4	7,2	7,1	7,0	0,3	0,0	0,0	0,6	0,0	0,8				
Suécia	8,4	7,4	7,4	7,5	7,4	6,6	7,5	7,3	7,0	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,0	0,5				
Rep. Checa	7,3	6,8	6,7	6,9	7,0	6,6	6,7	6,7	6,4	0,0	-0,4	0,3	0,6	-0,3	0,4				

Fontes: FMI, *World Economic Outlook*, setembro 2011; Comissão Europeia, *Economic Forecast*, e OCDE, *Economic Outlook*, novembro 2011. * FMI.

Finalmente, o esforço de consolidação orçamental feito pela generalidade dos países pode, originar uma melhoria da situação das finanças públicas nos próximos anos, estando previsto um défice em torno dos 3,2% do PIB, em média, na AE no conjunto dos anos de 2012 e 2013, ficando abaixo dos défices alcançados desde 2009, que se situaram, em média, em 5,6% do PIB entre 2009 e 2011. No entanto, a dívida pública em percentagem do PIB deve continuar a aumentar para cerca de 91%, em média, nos anos de 2012 e 2013, prosseguindo a tendência ascendente registada a partir de 2008.

Novas Propostas da Comissão Europeia sobre Requisitos de Capital para o Sector Bancário

A Comissão Europeia adotou, a 20 de julho de 2011, uma proposta legislativa estabelecendo requisitos e regras de supervisão aplicáveis a instituições de crédito e empresas de investimento¹, que visa substituir a legislação europeia atualmente em vigor nesta matéria².

A proposta da Comissão Europeia pretende atingir essencialmente dois objetivos concretos: i) transpor para a Europa as normas recentemente acordadas nos fóruns internacionais sobre esta matéria³, e ii) aprofundar o *Single Rule Book*, diminuindo as discricionariedades nacionais e melhorando a transparência e a aplicação efetiva das normas.

Relativamente à transposição para a Europa das normas internacionais, a proposta implementa o acordo alcançado no Comité de Basileia a 12 de setembro de 2010 (Basileia III), bem como outros compromissos recentemente assumidos pelo G20. Em particular, as alterações introduzidas ao acordo anterior (Basileia II) visam dar resposta ao diagnóstico efetuado à crise financeira iniciada em 2007:

- **Mais e melhor capital:** verificou-se que as instituições financeiras enfrentaram a crise com níveis de capital insuficientes e que muito do capital existente apenas absorvia perdas em caso de insolvência, não permitindo a continuidade do funcionamento das referidas instituições; assim, i) a definição de capital irá ser mais exigente, ii) os requisitos de capital de base (*Core Tier 1*) são aumentados de 2% para 4,5% e iii) os requisitos de capital exigidos para alguns riscos foram aumentados (nos métodos mais avançados e no risco de contraparte);
- **“Almofada” de capital:** foi introduzida uma “almofada”⁴ de capital (*buffer*), para proteger os requisitos mínimos de capital, que se divide em duas componentes: uma fixa (2,5% de *Core Tier 1*) e outra variável (até 2,5% de *Core Tier 1*); a componente variável (*buffer* contra cíclico) será gerida/determinada a nível nacional com objetivos contra cíclicos (aumentará/diminuirá durante os períodos de expansão/contração económica); desta forma, pretende-se aumentar os níveis de capital de base dos bancos⁵ e atenuar a reconhecida tendência/efeitos pró-cíclicos dos requisitos de capital;
- **Requisitos de liquidez:** em face da manifesta inadequação das práticas de gestão da liquidez para lidar com alguns dos riscos que se materializaram durante a crise, estão em fase de estudo e calibração novos requisitos de liquidez de curto prazo e de financiamento de longo prazo;
- **Novo requisito de alavancagem:** tendo-se verificado que os requisitos de capital captam de forma insatisfatória os riscos, sobretudo aqueles que tipicamente consomem menos capital, está em estudo a introdução de um rácio de capital adicional que não discrimina os ativos pelo risco a eles associado (*leverage ratio*);
- **Novos incentivos:** foram introduzidos alguns incentivos para diminuir a dependência de *ratings* externos (obrigatoriedade em utilizar *ratings* internos a partir de determinada dimensão da instituição e dos riscos incorridos) e para a utilização de Contrapartes Centrais em derivados OTC⁶ (aumento dos requisitos de capital para operações que não sejam liquidadas através de Contrapartes Centrais);

¹ Propostas de Diretiva e de Regulamento sobre Requisitos de Capital (http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm).

² Diretivas 2006/48/CE e 2006/49/CE.

³ Proposta do Comité de Basileia de Supervisão Bancária endossada pelo G20 (<http://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>).

⁴ Esta “almofada” não será um requisito adicional para desenvolver a atividade bancária, mas os bancos verão a sua capacidade de remunerar os seus acionistas e os seus colaboradores restringida caso não a tenham constituído.

⁵ Para um nível entre 7% e 9,5%, dependendo do nível do *buffer* contra cíclico, contrastando com os 2% atuais.

⁶ *Over the Counter* (OTC): derivados negociados ao balcão, i.e., negociados fora dos mercados organizados.

- Governance: aqui destaca-se a exigência de i) maior envolvimento da administração das instituições financeiras na tomada e gestão de riscos, e de ii) maior relevância da avaliação de risco na tomada de decisão;

No que respeita ao *Single Rule Book*, a proposta da Comissão é igualmente ambiciosa:

- Regulamento: a utilização de um regulamento como instrumento legislativo leva ao desaparecimento de muitas discricionariedades nacionais inerentes ao trabalho de transposição;
- Autorizações: o papel dos supervisores nacionais na autorização de determinadas opções previstas na legislação foi substancialmente reduzido, de forma a assegurar que as instituições têm efetivamente acesso às mesmas opções independentemente do estado-membro onde estão sediadas;
- Normas técnicas EBA⁷: a par da referida diminuição das discricionariedades nacionais, foi aumentado o número de matérias onde a EBA emitirá normas técnicas vinculativas, que irão assegurar uma maior harmonização na aplicação das disposições;
- EBA e ESRB⁸: para além da maior importância da EBA na emissão de normas técnicas, foram atribuídas novas tarefas à EBA, nomeadamente i) o mapeamento dos *ratings* e ii) a mediação vinculativa entre supervisores em matérias de supervisão da liquidez; por outro lado, é de salientar o papel do ESRB no requisito de capital contracíclico, passando a ter competências na emissão de recomendações sobre a metodologia para determinação do mesmo e sobre as decisões concretas tomadas a nível nacional;
- Sanções: apesar de o regime sancionatório ser crítico em qualquer legislação, esta dimensão foi algo descuidada na legislação financeira europeia; para contrariar esta tendência e assegurar que os incentivos ao cumprimento são os mesmos em todos os estados-membros, a Comissão propôs algumas medidas que aproximam os regimes sancionatórios.

Com esta proposta a Comissão dá o seu contributo para a implementação da agenda G20, no sentido de construir um sistema financeiro internacional mais estável sem prejudicar a concorrência, e, simultaneamente, dá mais um passo importante para a construção do mercado único europeu no setor bancário.

A proposta será discutida/negociada entre o Parlamento Europeu, o Conselho e a Comissão Europeia. Espera-se que as negociações sejam concluídas durante o primeiro semestre de 2012 e que a nova legislação entre em vigor em 2013.

⁷ *European Banking Authority* (EBA): Autoridade Bancária Europeia.

⁸ *European Systemic Risk Board* (ESRB): Comité Europeu do Risco Sistémico.

Análise às Previsões da CE para o Crescimento do PIB de Portugal¹

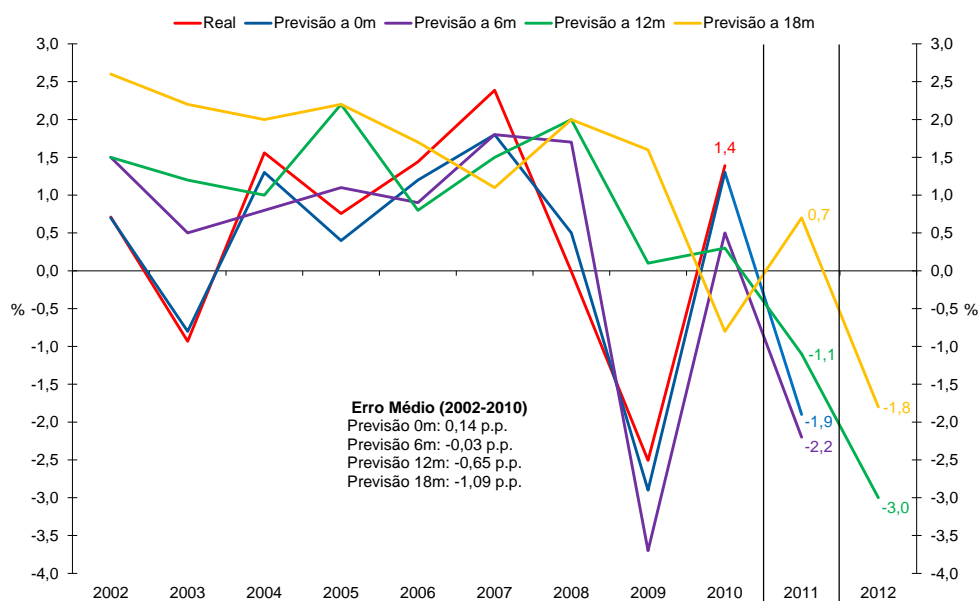
João Carlos Fonseca², Paulo Júlio³

A Comissão Europeia (CE) publicou, em Novembro de 2011, o *European Economic Forecast – Autumn 2011* (EEF) com previsões de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) para a economia portuguesa entre 2011 e 2012 de -1,9% e -3,0%, respetivamente (Figura 1).

Uma análise ao período de 2002 a 2010 mostra que as previsões da CE para o crescimento real do PIB em Portugal realizadas no 2º semestre para o próprio ano (0 meses) e no segundo semestre para o ano seguinte (12 meses) tenderam a ser subavaliadas em 0,14 p.p. e sobreavaliadas em 0,65 p.p., respetivamente (vd. nota metodológica em baixo).

A Figura 1 mostra ainda que as sucessivas previsões para o ano de 2011 publicadas nos EEF assumem uma variação expressiva, entre 0,7% no EEF de Maio de 2010 (18 meses) e -2,2% no EEF de Maio de 2011 (6 meses). O mesmo acontece relativamente a 2012, com a previsão realizada em Maio de 2011 (18 meses) de -1,8% a ser agora revista para -3,0%.

Figura 1 - Taxa de crescimento real do PIB e previsões do FMI a 0, 6, 12 e 18 meses



Uma análise comparativa dos erros médios das previsões entre 2002 e 2010 do crescimento real do PIB em quatro instituições (Banco de Portugal (BdP), CE, Fundo Monetário Internacional (FMI) e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE)) mostra que a CE apresenta a segunda melhor *performance* tanto a 0 como a 12 meses (Tabela 1). A OCDE regista o menor erro médio a 0 meses e o BdP o menor erro médio a 12 meses. No entanto, em todas as instituições as previsões a 0 meses são, em média, subavaliadas (sinal positivo), enquanto as previsões a 12 meses se encontram sobreavaliadas (sinal negativo).

¹ O conteúdo do trabalho é da exclusiva responsabilidade dos autores.

² Técnico Superior no Gabinete de Estratégia e Estudos. e-mail: joao.fonseca@gee.min-economia.pt

³ Técnico Superior no Gabinete de Estratégia e Estudos. e-mail: paulo.julio@gee.min-economia.pt.

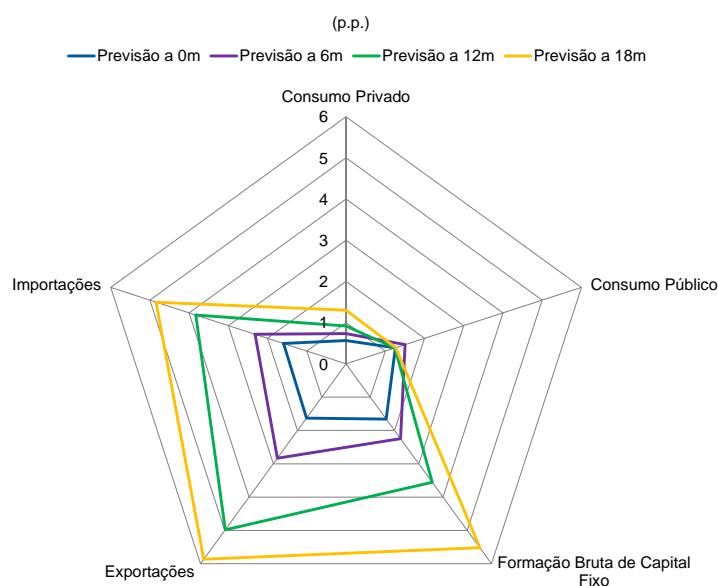
Tabela 1 - Erro Médio das Previsões do PIB entre 2002 e 2010

Unid: p.p.				
Meses	BdP	CE	FMI	OCDE
0	0,22	0,14	0,18	0,07
6	0,14	-0,03	0,18	0,08
12	-0,46	-0,65	-0,80	-0,81
18	-0,81	-1,09	-1,26	-1,37

Fonte: Cálculos dos autores com base nos dados do INE, BdP, CE, FMI e OCDE

Por componentes da despesa do PIB, as previsões a 0 e 12 meses da CE para o Consumo Privado e, em menor grau, para o Consumo Público são as que registaram o menor erro médio em módulo entre 2002 e 2010 (Figura 2). As previsões sobre as Exportações a 0 e 12 meses registaram um maior erro médio em módulo do que as Importações no período em análise.

Figura 2 - Erro Médio em Módulo por Componentes da Despesa do PIB (2002-2010)



Fonte: Cálculos dos autores com base em dados do INE e CE

Nota metodológica⁴:

Previsões a 0 meses: Feitas no 2º semestre para o próprio ano. As previsões do BdP incorporam as Contas Nacionais Trimestrais do 3º trimestre.

Previsões a 6 meses: Feitas no 1º semestre para o próprio ano. As previsões do BdP incorporam as Contas Nacionais Trimestrais do 1º trimestre.

Previsões a 12 meses: Feitas no 2º semestre para o ano seguinte.

Previsões a 18 meses: Feitas no 1º semestre para o ano seguinte.

Erro: Diferença entre a taxa de crescimento real do PIB e a previsão.

Erro médio: Média dos erros entre 2002 e 2010 em p.p..

Sinal positivo: Previsão subavaliada

Sinal negativo: Previsão sobreavaliada

⁴ Ver "The forecast quality of Portuguese GDP expenditure components" publicado no BMEP nº9/2011 para uma apresentação mais detalhada da metodologia.

Artigos

Ensaio

Corporate Taxes and the Location of FDI in Europe¹

Tomás Oliveira da Silva² e Sérgio Lagoa³

1. Introduction

Since the second half of the 20th century and particularly after 1980, international trade has rapidly evolved, becoming a key feature of a globalized economy. The dispute for international investments began between the developed countries, followed by the developing world, later in the century. In turn, foreign direct investment (FDI) became an increasingly important component of investments around the world.

FDI is a type of international factor movements, which is a branch of the study of international trade. Particularly, a FDI is not a simple short-run financial investment. In accordance to OECD (2008), “foreign direct investment (FDI) is a category of investment that reflects the objective of establishing a lasting interest by a resident enterprise in one economy (direct investor) in an enterprise (direct investment enterprise) that is resident in an economy other than that of the direct investor”.

Therefore, FDI is one way of serving a foreign market and the decision to undertake FDI is part of a wider set of decisions. Firstly, a multinational company decides if it wants to serve the foreign market at all. Then, if it finds the foreign market interesting, the company has to choose between exporting, licensing or undertaking FDI. Finally, if it chooses to make an investment abroad, the company is left with the decision of where to locate its investment (i.e. the location decision).

A large share of literature addresses this process, studying the behaviour of multinational companies⁴. One widely used conceptual approach is known as the OLI-framework (or eclectic paradigm) - Dunning (1980, 1981). Dunning’s approach draws on the theory of internationalization, summarizing the process of decision making of a company choosing whether and how to enter a foreign market.

According to Dunning, a company should only undertake FDI when it has three categories of advantages: ownership advantages, internalization advantages and locational advantages. In the absence of locational advantages the company should export, while if it only possesses ownership advantages it should serve the foreign market through licensing. In this research we particularly address the locational advantages, which include, for example, access to protected market, more favourable tax rates, lower production cost, lower risk, or lower competition. These advantages vary across alternative locations and should be determinant for the companies’ ultimate location decision.

There is a vast literature devoted to study the location determinants of FDI, for a review see for example Blonigen (2005). Dunning (1980) classifies the motivations for FDI in four types: natural resource seeking, market seeking, efficiency seeking and strategic asset or capability seeking. Among the wide range of FDI determinants arising from those motivations, the most consensual ones are market size, labour costs, economic growth, level of international trade, agglomeration effects and taxes. Particularly, larger market size and higher economic growth as well as higher levels of trade and agglomeration effects have a positive effect on FDI. Conversely, higher labour costs and higher taxes have a negative effect on FDI. In this research the role of taxes in the FDI location decision is addressed and our findings provide evidence that higher corporate taxes do in fact repel foreign direct investments.

¹ The opinions expressed in this article represent the views of the authors and do not necessarily correspond to those of the Portuguese Ministry of Economy and Employment.

² *Gabinete de Estratégia e Estudos*, Portuguese Ministry of Economy and Employment.

³ ISCTE Lisbon University Institute.

⁴ For a review of literature see for example Markusen (1995).

The empirical literature regarding the effect of taxes on FDI is rather diverse and sometimes presents contradictory results. Differences arise essentially from different measures of tax rates, FDI data and econometric methods. This research contributes to the literature in three points. Firstly, it uses an extensive firm-level dataset consisting of worldwide projects of real investment hosted in Europe for 9 years. Secondly, it evaluates whether the presence of a country in favoured economic areas, like the European Monetary Union (EMU), affects the impact of corporate taxes on the location of FDI. Finally, it analyses how the response of FDI to taxes depends on the specific characteristics of the projects, such as the sector and capital intensity. The empirical analysis uses three tax rates, but focuses on the effective average tax rate which is deemed in the literature as the most appropriated to explain location decisions (Devereux and Griffith, 1998). This article also investigates if the tax rates' volatility has an impact on FDI.

The firm-level dataset provided by the European Investment Monitor of Ernst & Young is studied with the use of a conditional logit model controlling for country fixed-effects which appears in the literature as an accurate reflection of multinationals' behaviour. The base result suggests that if the host country's corporate taxes decrease by one percentage point (pp.), the odds ratio⁵ of this country receiving an FDI project increases by about 3.1%.

Assuming that FDI has immeasurable positive effects on the host economy⁶ not only in a direct way - inducing economic growth - but also through numerous positive spillover effects, our results should be of major interest in particular for policy makers. On the other hand, our results should be useful for multinationals investing in Europe as they represent a kind of benchmark of multinationals behaviour.

The remainder of this article is structured as follows. The next Chapter presents a review of the literature. Chapter 3 describes the data used in the empirical work. Chapter 4 develops the econometric approach. Chapter 5 presents and discusses the empirical results. Finally, Chapter 6 concludes.

2. Literature on corporate taxes and FDI

The study of taxes and FDI arose with Hartman (1984, 1985) and since then a significant body of literature has been devoted to study how FDI is affected by corporate taxation⁷. Hartman's study consists of an empirical analysis of inward FDI in the US between 1965 and 1979. The author concludes that taxes negatively affect FDI based on retained earnings, while they do not affect FDI based on new transfers. Hartman's research had some limitations and a series of studies soon followed, trying to test his findings.

Hartman was part of a first body of literature that was devoted to the study of inward FDI in the US using aggregate data on FDI, which has certain limitations. In particular, a large share of the aggregate data on FDI consists of financial flows such as mergers and acquisitions (M&A). This type of investment embodies mainly an ownership decision and does not necessarily involve a real investment (de Mooij and Ederveen, 2003). Auerbach and Hassett (1993) believed that, because of the use of aggregate data, researchers had been studying financial flows of FDI instead of real investments. The authors argue that different types of investment might be unequally affected by taxes and later research validated this argument.

Building on this notion, Swenson (2001) studies inward FDI in the US, from 46 countries, distinguishing between 6 types of FDI. She argues that the statutory tax rates negatively affect new plants and plant expansions for most of the investing countries while the effect on mergers and acquisitions is significantly positive for all countries. Swenson points to another interesting result which is the fact that investments in new plants are more sensitive to taxes than plant expansions. She suggests that this is justified mainly by the fact that the company's current choices may be constrained by its prior decisions.

⁵ The odds ratio is equal to the probability of locating in the country divided by the probability of not locating in the country, i.e. $odds\ ratio = p/(1-p)$.

⁶ Some authors address the effects of FDI in the host economies; see for example Borensztein et al. (1998).

⁷ For an extensive survey see for example de Mooij and Ederveen (2003).

Another segment of the literature uses firm-level data for FDI. For instance, Devereux and Griffith (1998) analyse the decision making of US multinationals investing in Europe with a nested multinomial logit model. The authors use data on the production that US multinationals undertake in Europe. The location decision, which is the last branch of the authors' nested logit, is modelled with a conditional logit model, similar to the one used in this research, but with a set of alternatives reduced to only three countries (UK, Germany and France). The authors find that an increase in the effective average tax rate of a country significantly reduces the probability of that country receiving foreign investment; while the average tax rate computed from the data (using firm accounting data) has no significant effect⁸. They also do not find a significant role for the statutory tax rate.

More recently, Buettner and Ruf (2007) use a firm-level panel of the location of subsidiaries by non-financial German multinationals, between 1996 and 2003. Their approach also uses a discrete choice analysis with a fixed-effects logit model and the relevance of alternative tax measures is tested. Like in Devereux and Griffith (1998) the marginal effective tax rate has no effect on location decisions. In addition, the statutory tax rate has a considerable stronger effect than the effective average tax rate.

Stowhase (2002) also uses data on German multinationals that choose to locate in the European Union between 1991 and 1998, but his focus is on the distinction between investments for profit-shifting and investments in real activity. The author concludes that investment in real activities is affected by effective tax rates, but not by statutory rates, whereas investment related to profit shifting (services, finance and R&D activities) is affected by statutory tax rates but not by effective tax rates. Regarding the first finding, Stowhase argues that, in general, production activities respond to a broader range of tax incentives which are more accurately measured by the effective tax rate. As for the latter, Devereux (1992) suggests that multinationals may undertake a strategy through which they locate production in a country where pre-tax profits are maximized and then the company shifts profits to a country with a lower statutory tax rate.

The survey of de Mooij and Ederveen (2003), already mentioned, provides an extended synthesis of the literature on taxation and FDI. After transforming the results of 25 empirical studies they find a mean elasticity of -3.3, suggesting that a 1 pp. decrease in the host country's tax rate raises FDI by 3.3%. However, they also find that there is substantial variation of the results among studies which can be explained for example by the characteristics of each study such as the type of data (both on taxes and FDI) or the econometric specification.

From what we have described, some points of debate seem to emerge in the literature. First, the impact of taxes on FDI depends on the exact measure of tax rate being used (statutory, effective or marginal). Second, the effect of taxes on FDI seems to be different across sectors; with different measures of tax rate having different effects across sectors. Third, project characteristics, such as whether it is a new project or an expansion, also seem to be important in determining the effect of taxes. Summarizing, there is still little, if any, consensus in the literature regarding the size of the impact of taxes on FDI and our research aims to contribute to the debates.

3. Data

3.1. FDI

Regarding FDI, the type of data most used in the literature are aggregate values of FDI, either flows or stocks, which are easily available statistics for several countries and for long periods of time. However, as already mentioned, this type of data has its limitations. On the other hand, micro data, although more complex and rare, is generally believed to be more accurate in representing investment choices.

⁸ As described in Chapter 3, the effective average tax rates are a forward-looking measure of taxation. An alternative are the average tax rates computed using firm accounting data i.e. a backward-looking measure of taxation, which is criticised mainly due to endogeneity problems (de Mooij and Ederveen, 2003).

The European Investment Monitor (EIM) from Ernst & Young (EY) provides the dataset used in this research. This database is researched and powered by Oxford Intelligence and focuses on the announcement of FDI projects which reflect real investment in manufacturing or services operations carried out in Europe. M&A and other financial flows not resulting in any real investments are excluded⁹.

The dataset used for our estimations dates from 1998 to 2006; it includes 20,886 FDI projects originating in 95 countries, which are carried out in 29 European countries¹⁰. The projects were undertaken by a total of 15,547 multinationals; 13,056 of them only account for one project, 1,532 account for two projects, and 959 account for three or more projects. The dataset contains information about the country of origin, the company, the type of investment (new/expansion), the sector and activity, etc.

3.2. Corporate taxes

Data on taxes is a topic of discussion within the literature. The most common types of tax measures, which are the ones used in this research, are the statutory tax rate (STR), effective average tax rate (EATR) and effective marginal tax rate (EMTR). The first have shown to be relevant for the FDI decisions and they are viewed as particularly relevant for the profit shifting decisions of multinational companies (Huizinga and Laeven, 2008). A clear advantage of the STR is that it does not require laborious computations and so it is of easier use. Moreover, it should be the correct rate to use whenever we study firms which are not very sophisticated in their decisions. However, the STR omits important aspects regarding the tax burden on a real investment, such as fiscal benefits, credits, deductions and depreciation allowances as well as non-income taxes.

The EATR, in turn, estimates the level of taxes that companies effectively face, taking into consideration several features of the tax codes. The study of FDI location decisions tends to support the view that the EATR is the most appropriate measure of corporate taxation. Contrary to the STR, it is a more complex measure of taxation, which reflects all relevant income and non-income taxes and comprises several important aspects of the tax codes.

Finally, the EMTR is calculated upon the tax incentive on a firm's marginal investment decisions. In the literature, the EMTR turns out as rather insignificant in relation to FDI location decisions but this is comprehensible because, generally speaking, investment location decisions are not marginal (Devereux and Griffith, 2003).

As suggested by Devereux and Griffith (1998), investors choose between a set of locations comparing the post-tax level of profits in each of them, and the relevant measure of taxes is the EATR. As for the EMTR, it is a determinant of the optimal level of production in each alternative which indirectly affects the location decision. Therefore, Devereux and Griffith argue that, despite the fact that both these two tax measures may affect the location decision, the direct effect of the EATR should outweigh the indirect effect of the EMTR.

In the empirical work, we use data for the three above described measures of corporate taxation which were calculated by Overesch and Rincke (2008). The STR was calculated as the headline tax rate on corporate income adjusted to surcharges and local income taxes. As for the EATR and EMTR, Overesch and Rincke followed a methodology proposed by Devereux and Griffith (2003) with some specifications similar to the assumptions followed by the European Commission (2001).

In essence, this method consists in determining the effective tax levels of a hypothetical standardized investment project. This standardized investment project contains investment in industrial buildings, machinery, intangible assets, inventories and financial assets. The pre-tax rate of return is assumed to be

⁹ For a more extensive description of the methodology of Ernst & Young's database please check one of the European attractiveness surveys published annually (for example Ernst & Young, 2011).

¹⁰ See Appendix D for a list of both origin and host countries.

of 20%, in accordance with the European Commission (2001). Overesch and Rincke base their computations on tax information collected from several databases¹¹. Table 1 shows the relevant descriptive statistics for the tax data.

Table 1. Descriptive statistics

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
<u>Country characteristics</u>					
EATR	261	0.254	0.068	0.091	0.393
STR	261	0.286	0.079	0.100	0.565
EMTR	261	0.180	0.083	-0.195	0.356
log GDP	261	11.800	1.542	8.517	14.660
log Labour cost	261	2.849	0.914	0.558	4.051
GDP growth rate	261	0.039	0.026	-0.057	0.122
Agglom. effects	259	0.188	0.048	0.082	0.343
EA	261	0.363	0.481	0.000	1.000
EU	261	0.636	0.481	0.000	1.000
Core	261	0.276	0.447	0.000	1.000
Taxes' volatility	203	0.009	0.013	0.000	0.055
<u>Project characteristics</u>					
New investment	20,885	0.661	0.473	0.000	1.000
Services	20,886	0.520	0.500	0.000	1.000
High tech	12,587	0.168	0.374	0.000	1.000
Capital intensity	4,965	0.404	2.182	0.000	125.000

Total of 261 observations of 29 countries over 9 years. Data for agglomeration effects (GVA manufacturing as percentage of total GVA) are not available for Greece in 1998 and 1999. Taxes' volatility is measured by the standard deviation of the EATR over n , $n-1$ and $n-2$; implying the loss of the observations for 1998 and 1999. Total of 20,886 projects. Information concerning the type of project (new investment or expansion) is not available for one project. Total of 12,587 projects in manufacturing. Total of 4,965 projects with available information for capital investment (in US\$) and jobs creation.

3.3. Other variables

The estimations include four control variables which are commonly referred to in the literature as relevant FDI determinants: gross domestic product (GDP) in nominal terms as a measure of market size, yearly nominal compensation per employee as an indicator of labour costs, real GDP growth rate as an indicator of economic expansion, and gross value added (GVA) in manufacturing as a percentage of total GVA, measuring agglomeration effects. The first two variables were used in logarithmic form. GDP, GDP growth rate and GVA were collected from Eurostat and the yearly nominal compensation per employee from AMECO.

Additionally, this research intends to evaluate whether the presence of a country in favoured economic areas, like the EMU, affects the impact of corporate taxes on the location of FDI. Regarding the theory of Optimum Currency Areas (OCA) which arose with Mundell (1961), the creation of the EMU is probably its most remarkable case study¹². The theory posits, among other things, that the creation of a monetary union entails a process of market integration which leads to an increase in international trade.

¹¹ International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD), Amsterdam; and surveys published annually by Ernst & Young, PwC and KPMG.

¹² Despite the fact that many have argued that the EMU did not (and does not) meet the criteria to be an optimum currency area.

Similarly, following Baldwin and Krugman (2004) we analyse a distinction between core and peripheral countries supported on the existence of agglomeration forces, such that, ignoring tax differences, a firm knows its profit will be higher in the core. The separation between core and peripheral European countries varies widely across the literature. In this research, taking into consideration the recent developments in Europe's economy, we restricted the core to Austria, Belgium, France, Germany, Luxembourg, the Netherlands, Switzerland and the UK¹³.

In the same way, it is arguable that the countries within the EU receive higher levels of FDI. In particular, some authors have addressed this issue investigating the impact that the recent enlargements of the EU had on trade and FDI. Their findings, in general, suggest that the new members witness gains in terms of trade and FDI, which may however be counterbalanced by losses in some older member states (Breuss, 2001).

In this research these issues related with groups of countries are addressed in a different way. The introduction of the euro, for example, is not tested as a determinant of FDI; instead we will investigate whether countries within the euro area are able to set higher taxes than other countries, without unbalancing FDI. We follow the same approach for the core/periphery separation and for the EU. For this purpose, there are three dummy variables for groups of countries - euro area (EA), European Union (EU) and core. These variables equal one if the country belongs to the group in question and zero otherwise.

Another topic of investigation within this research concerns the types of projects for which two dummy variables are used. The first variable equals one, if the project is a new investment, and zero, otherwise. A second dummy variable regarding the type of project is created in order to investigate if services and industrial functions are affected by taxes in a different way. The variable equals one, if the investment consists of services functions, and zero, if it consists of industrial functions¹⁴. Finally, the last specification concerning project characteristics investigates if the capital intensity of the investment projects affects their sensitivity to taxes. The measure of capital intensity used is calculated as the capital invested per job created.

The last section of the empirical results investigates a final tax related aspect which may affect FDI location decisions – the taxes' volatility. The objective is to investigate if it is a determinant of the location of FDI across Europe. We measure the taxes' volatility with the standard deviation of the EATR over the three periods prior to the investment. Table 1 shows the relevant descriptive statistics for all the control and dummy variables.

4. Econometric approach

As discussed in Chapter 1, a multinational company must thoroughly evaluate a set of possible advantages when headed to a decision of whether and how to serve a foreign market. First, the company decides whether or not to serve a foreign market. If the decision is affirmative, the second choice is whether to serve it through exports, licensing or investing abroad. Finally, if it decides to invest abroad, the company has to decide where to locate its investment.

In this research the proposed model addresses the choice between the several possible locations when headed to serve a foreign market through FDI. Therefore, we adopt a version of the multinomial logit model developed by McFadden (1974) – the alternative-specific conditional logit model or “McFadden's choice” model.

First, let us consider a multinational deciding in which country to locate an investment project. The company will choose the location where it maximizes profits. This choice can be defined as

¹³ The peripheral countries are: Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, Greece, Hungary, Ireland, Italy, Latvia, Lithuania, Norway, Poland, Portugal, Romania, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden and Turkey.

¹⁴ The industrial functions include the activities of logistic, manufacturing and testing and servicing; while services include contact centre, education & training, headquarters, internet data centre, research & development, sales & marketing and shared services centre.

$$\begin{aligned}
 y_{ij} &= 1 && \text{if } \pi_{ij}^e = \max(\pi_{i1}^e, \pi_{i2}^e, \dots, \pi_{ij}^e) \\
 y_{ij} &= 0 && \text{otherwise}
 \end{aligned} \tag{1}$$

where π_{ij}^e denotes the expected profit of project $i = 1, \dots, n$ in country $j = 1, \dots, m$. The profit level is a function of country characteristics x_{ij} and of project characteristics z_i , and an unobserved random element ε_{ij} .

$$\pi_{ij}^e = x'_{ij}\beta + z'_i\gamma_j + \varepsilon_{ij} \quad , j = 1, \dots, m \tag{2}$$

The model allows country-specific variables for all alternatives, not just the chosen alternative. For each country-specific variable there is only one coefficient to be estimated, while for each project-specific variable there are j coefficients to be estimated. This model is a conditional logit model or mixed logit.

Applying McFadden's model to our research implies the estimation of the location probability p_{ij} under which the project i chooses the j th country as

$$p_{ij} = e^{x'_{ij}\beta + z'_i\gamma_j} / \sum_{l=1}^m e^{x'_{il}\beta + z'_i\gamma_l} \quad , j = 1, \dots, m \tag{3}$$

The model includes country fixed-effects i.e. the "unique" characteristics of each alternative, as dubbed by McFadden. These characteristics include, for instance, geographical location with respect to the rest of Europe, language, culture, and publicly provided infrastructures. The introduction of country fixed-effects allows to overcome the possibility of correlation between taxes and unobserved country characteristics. Several authors have emphasized the importance of performing such control (Bartik, 1985; Buettner and Ruf, 2007; Hines, 1996; Phillips and Goss, 1995). In addition, only $m - 1$ of the coefficients γ_j are free to vary. There is the need to normalize the constant terms associated with each of the alternatives. This means that one of these constant terms is set as $\gamma_j = 0$. The country chosen for this normalization was France.

5. Empirical results

5.1. Base model

As described in Chapter 5, our econometric approach employs the conditional logit model which provides estimates of the location probabilities of investment projects for 29 European countries. Table 2 shows the results for the main model where column (1) includes only control variables and columns (2), (3) and (4) include the three measures of corporate taxation – EATR, STR and EMTR, respectively.

The coefficients for the control variables show the expected sign and are significant across the four specifications. They suggest, in line with the literature, that larger market size, stronger economic growth, higher agglomeration effects and lower labour costs increase the probability of a country receiving foreign investment.

As was already mentioned, the coefficients measuring the country fixed-effects are normalized using France as base alternative. France was chosen because within the basic model with EATR, which will be the principal model throughout this thesis, France is the country with the highest fixed-effects. These constants measure the impact of the unobserved time-invariant country characteristics on their probability to attract FDI projects. The more negative (positive) the constant the less (more) attractive these unobserved characteristics are for investors, when compared to France.

In all the four specifications of the model, these terms turn out to be significant for almost every country. The exceptions are Belgium and the UK. There is also another set of countries with only slightly less attractive fixed characteristics than France (with a constant larger than -1.5), which are: Austria, Denmark, Germany, Hungary, Netherlands, Spain and Sweden.

All three tax measures show negative and significant coefficients. Contrary to the results of Devereux and Griffith (1998), we find a significant negative impact even for the EMTR.

Table 2. Base Model

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	Coef.	Rob. SE	Coef.	Rob. SE	Coef.	Rob. SE	Coef.	Rob. SE
EATR			-3.119 ***	(0.407)				
STR					-0.774 **	(0.334)		
EMTR							-1.235 ***	(0.236)
log GDP	0.564 ***	(0.206)	0.507 **	(0.213)	0.577 ***	(0.215)	0.562 ***	(0.215)
log Labour cost	-0.475 **	(0.206)	-0.562 ***	(0.211)	-0.502 **	(0.213)	-0.544 **	(0.214)
GDP growth rate	8.165 ***	(0.725)	7.580 ***	(0.741)	7.968 ***	(0.740)	8.034 ***	(0.732)
Agglom. effects	4.824 ***	(0.650)	2.010 ***	(0.771)	3.860 ***	(0.775)	3.709 ***	(0.709)
Austria	-1.139 ***	(0.403)	-1.325 ***	(0.417)	-1.100 ***	(0.420)	-1.231 ***	(0.421)
Belgium	-0.309	(0.373)	-0.462	(0.386)	-0.244	(0.389)	-0.523	(0.392)
Bulgaria	-1.607 ***	(0.506)	-2.496 ***	(0.536)	-1.698 ***	(0.535)	-2.022 ***	(0.538)
Croatia	-2.293 ***	(0.624)	-2.990 ***	(0.655)	-2.325 ***	(0.656)	-2.707 ***	(0.667)
Czech Republic	-1.211 ***	(0.368)	-1.536 ***	(0.385)	-1.148 ***	(0.388)	-1.402 ***	(0.389)
Denmark	-1.027 **	(0.446)	-1.401 ***	(0.463)	-1.037 **	(0.464)	-1.218 ***	(0.466)
Estonia	-1.497 *	(0.785)	-2.233 ***	(0.822)	-1.517 *	(0.824)	-1.828 **	(0.827)
Finland	-2.564 ***	(0.480)	-2.710 ***	(0.495)	-2.498 ***	(0.499)	-2.612 ***	(0.500)
France	----- (Base alternative) -----							
Germany	-1.354 ***	(0.119)	-1.074 ***	(0.130)	-1.225 ***	(0.136)	-1.320 ***	(0.125)
Greece	-3.101 **	(0.392)	-3.566 ***	(0.410)	-3.140 ***	(0.410)	-3.357 ***	(0.412)
Hungary	-0.795 **	(0.400)	-1.423 ***	(0.424)	-0.849 **	(0.423)	-1.042 **	(0.424)
Ireland	-1.274 ***	(0.503)	-1.735 ***	(0.526)	-1.289 **	(0.526)	-1.416 ***	(0.528)
Italy	-2.330 ***	(0.067)	-2.324 ***	(0.072)	-2.262 ***	(0.077)	-2.511 ***	(0.078)
Latvia	-2.066 ***	(0.702)	-3.096 ***	(0.742)	-2.182 ***	(0.740)	-2.507 ***	(0.743)
Lithuania	-2.216 **	(0.626)	-3.055 ***	(0.658)	-2.274 ***	(0.657)	-2.604 ***	(0.660)
Luxembourg	-1.975 ***	(0.904)	-2.507 ***	(0.935)	-1.974 **	(0.941)	-2.204 **	(0.944)
Netherlands	-0.913 ***	(0.271)	-1.109 ***	(0.282)	-0.914 ***	(0.283)	-1.004 ***	(0.284)
Norway	-2.733 ***	(0.495)	-3.208 ***	(0.516)	-2.798 ***	(0.516)	-2.889 ***	(0.517)
Poland	-1.312 ***	(0.201)	-1.842 ***	(0.220)	-1.371 ***	(0.215)	-1.587 ***	(0.218)
Portugal	-1.686 ***	(0.358)	-2.052 ***	(0.375)	-1.690 ***	(0.375)	-1.881 ***	(0.377)
Romania	-1.886 ***	(0.342)	-2.435 ***	(0.362)	-1.904 ***	(0.362)	-2.168 ***	(0.365)
Slovakia	-1.689 ***	(0.517)	-2.194 ***	(0.539)	-1.672 ***	(0.543)	-1.931 ***	(0.544)
Slovenia	-3.069 ***	(0.723)	-3.514 ***	(0.749)	-3.018 ***	(0.754)	-3.297 ***	(0.757)
Spain	-1.047 ***	(0.096)	-1.006 ***	(0.102)	-1.029 ***	(0.103)	-1.023 ***	(0.103)
Sweden	-1.100 ***	(0.355)	-1.385 ***	(0.369)	-1.080 ***	(0.370)	-1.234 ***	(0.372)
Switzerland	-1.143 ***	(0.401)	-1.520 ***	(0.418)	-1.164 ***	(0.419)	-1.299 ***	(0.42)
Turkey	-3.359 ***	(0.190)	-3.660 ***	(0.201)	-3.356 ***	(0.200)	-3.606 ***	(0.205)
United Kingdom	0.171 ***	(0.029)	-0.036	(0.041)	0.132 ***	(0.035)	0.048	(0.039)
Log Likelihood	-56,695		-56,664		-56,692		-56,682	
Pseudo-R ²	0.1917		0.1922		0.1917		0.1919	
Nr of alternatives	29		29		29		29	
Nr of cases	20,875		20,875		20,875		20,875	
Nr of observations	601,091		601,091		601,091		601,091	

Conditional logit model with country fixed-effects. Agglomeration effects data for Greece in 1998 and 1999 are not available implying the loss of 11 cases and 4603 observations. Robust standard errors clustered by company (in parentheses). Following McFadden 1974, the Pseudo-R² is defined as $1 - L_1/L_0$, where L_1 is the log likelihood of the full model and L_0 is the log likelihood of the "constant only" model. ***, ** and * indicate significance at 1%, 5% and 10%, respectively.

The STR has the lowest coefficient but also proves significant and it shows a lower impact when compared to the study of Buettner and Ruf (2007). However, as Buettner and Ruf acknowledge, the fact that in their study the STR proves to have a greater impact suggests that the location of subsidiaries by German multinationals may be partially driven by profit shifting opportunities.

As already discussed in Chapter 3, the EATR should be the best measure of the tax burden for real investments and the results show that it has the most negative coefficient of the three tax measures. The estimated coefficient indicates that a decrease of 1 pp. of the EATR raises the odds ratio by about 3.1%. The impact on the country's location probability can also be obtained by computation of the marginal effects. Following Cameron and Trivedi (2009), the marginal effects of a conditional logit model can be defined as

$$\frac{\partial p_{ij}}{\partial x_{ij}} = p_{ij}(1 - p_{ij})\beta \quad (5)$$

Therefore, as the marginal effects are non-linear across p it becomes necessary to estimate them for certain levels of probability. For instance, if we assume a country with a current location probability of 3.5%¹⁵ and with a certain level of tax rate, then if the tax rate decreases by 1 pp. the marginal effect on the probability is about 0.1 pp., equivalent to an approximate 3% increase.

Once the impacts on the location probabilities are non-linear, if we take the United Kingdom, for example, a decrease in the tax rate by 1 pp. induces a gain of around 0.55 pp. in its probability, equivalent to a 2.4% increase. This is because the United Kingdom has a probability of receiving a FDI project of approximately 22.6%, the highest among the 29 countries. Generalizing, the marginal effects are non-linear across the level of probability, such that it decreases for higher initial probabilities.

Comparably, Devereux and Griffith (1998) find that a 1 pp. decrease in the EATR increases the odds ratio by about 6.8% which is more than twice our result. As for the study of Buettner and Ruf (2007), it points to an increase of the odds ratio by about 2.5% when the STR decreases 1 pp. This is more than three times larger than our results for the STR. On the other hand, for a similar measure of the EATR as used in our research, Buettner and Ruf found an impact on the odds ratio of only -1.3%, although not statistically significant at a 10% level of confidence.

It is also interesting to compare the impact of the EATR with the impact of some of the control variables. For instance, the decrease of 1 pp. in the EATR will have a similar effect to a decrease in the labour costs (yearly nominal compensation per employee) of about 950 € per employee. As for the GDP growth rate, it would have to increase by about 0.4 pp. This clearly suggests that corporate income tax rates can be instrumental for policy makers in order to attract FDI.

5.2. Euro area, European Union and core/periphery

We shall now discuss three specifications of our model which were devised in order to study the differences in the impacts of taxes on the location of FDI, depending on whether the host country is part of the euro area, part of the European Union or part of Europe's core. This is done by iterating EATR with a dummy variable for each one of the three groups of countries.

With respect to the euro area, the results suggest that investors do in fact take into consideration the elimination of the currency risk once they invest inside the euro area. This is fairly expectable especially if they intend to serve more euro area countries with their investment. Additionally, the euro has proven to be a relatively strong currency since its creation and particularly against the US dollar since 2002. This may be seen as attractive for foreign investors who would be able to repatriate their "euro profits" with substantial exchange gains¹⁶.

As for the European Union, the effect is statistically insignificant, which is understandable taking into consideration the possible benefits for a foreign investor who chooses among our set of 29 European

¹⁵ Equivalent to all 29 countries having the same probability of receiving a FDI project i.e. $p = 100\%/29 \approx 3.5\%$. Appendix C shows the estimated probabilities of a country receiving a FDI project given by the basic model with EATR.

¹⁶ On the other hand, this appreciation of the euro can also be harmful in attracting FDI as the investments became relatively more expensive for foreigners. See Bloningen (2005) for a review of literature that addresses the complex impact of exchange rates on FDI.

countries. Almost all of the countries, if not all, that do not belong to the European Union, have trade agreements either with the union itself or with its major countries. This, in turn, eliminates the more obvious advantages of being part of the EU – the free movement of people, goods, capital and services. Moreover, as the literature suggests, even the benefits of the EU enlargements for the new members may be counterbalanced by losses in some older member states (Breuss, 2001).

The countries within Europe's core benefit from the most significant smoothing effect over the impact of their corporate tax rate on the probability to receive a FDI project. In fact, the coefficient is approximately three times the one of the euro area¹⁷. This provides evidence, in accordance with the literature, in the sense that the core countries are able to set higher taxes than the periphery ones, below a certain limit, without harming their ability to attract foreign investments. As discussed in Chapter 3, this occurs due to the immeasurable benefits that the core countries provide to foreign investors which, in this research, prove to be of greater relevance than the benefits associated with the euro area.

Quantitatively, the impact on the odds ratio of an increase in the EATR by 1 pp. is reduced by approximately 0.5 pp. if a country is part of the euro area. The equivalent marginal effect, for a current probability of 3.5%, decreases by about 14%. As for the country being part of Europe's core as opposed to the periphery, the impact on the odds ratio falls by around 1.5 pp. and the marginal effect at the same current level of probability decreases by about 44%.

The present results also indicate that given two hypothetical countries identical in all respects but the level of corporate taxes, their location probability of investment is the same when, for example, the EATR is approximately 28.7% in the core country and 16% in the peripheral one. Comparatively, the location probability is the same when, for example, the EATR is approximately 18.6% in a country within the euro area and 16% otherwise.

In order to further assess the benefits of the elimination of exchange risk within the euro area, we performed two additional specifications of the model. These consist of two separate estimations with the iteration of EATR with the dummy variable for euro area, one including only the projects originating within the euro area, and another including all other projects. Despite a slight loss of significance of the iterated term when the estimation includes only the projects originating within the euro area – with a p-value of 0.075 – the results show the expected difference in the smoothing effects. While the investors from outside the euro area reduce the impact of the EATR on the odds ratio by approximately 17%, the investors originating within the euro area show a smoothing effect of about 43%.

This finding is consistent because it implies that investors based in the euro area value the elimination of the exchange risk much more than other investors. The euro area investors are able to eliminate the exchange risk in two dimensions: (1) outflows and inflows of capital between the base country and the host country, and (2) throughout the transactions inside the euro area; while the investors based outside the euro area only eliminate the second dimension of the exchange risk.

The results seen in this Chapter suggest that the countries inside the euro area or part of Europe's core should be able to set higher tax rates than other countries. In fact, according to the data used in this research, in 2006 the EATR was on average 30.4% in core countries against 23.0% in the peripheral countries. Similarly, the average EATR for the euro area countries was 29.9% against 21.6% for the countries outside the euro area.

5.3. Project characteristics

¹⁷ Notice that some countries belong to the euro area but not to the core, and vice-versa. In order to capture possible correlated effects, we ran the model with the iteration for core and euro area simultaneously. The two coefficients remained significant and in the same proportion.

In this section we analyse how the response of FDI to taxes depends on specific characteristics of each project, such as the fact of it being a new investment or an expansion, as well as its sector and capital intensity.

5.3.1 Expansions vs. New investments

With regard to different types of projects, one may argue that new investments and expansions react differently to variations of the corporate tax rates. As already discussed, according to the literature, it is expected that new investments are more sensitive to all types of country characteristics than expansions. In order to assess if indeed this occurs, we estimated a specification of our model where there is an interaction between EATR and a dummy variable that equals one when the project is a new investment and zero otherwise.

The result suggests that new investments are less sensitive to the tax rates when compared to expansions. A possible justification is that multinational companies may have several possible sites where they can expand their investments and so the choice between these alternatives is still dependent on the country's characteristics. This may blur the more intuitive justifications found in the literature such as economies of scale, agglomeration effects or even company's constraints regarding their previous decision (Swenson, 2001).

Another relevant aspect related to these two types of project considers the EMTR. As this tax measure is relevant for marginal investments it should more significantly affect expansions. Our results are significant and show the expected signs suggesting that expansions, in fact, turn out to be more sensitive to the EMTR than new investments.

Rolfe et al. (1993) show, using a survey of US firms' managers, that new projects are more sensitive to tax incentives that reduce their initial expenses (equipment and material exemption), whereas expanding firms prefer tax incentives that reduce profits. On this wise, our results can be justified by the fact that, essentially, both the EATR and the EMTR are capturing the way a country is taxing profits.

Another possible reason for why expansions reveal higher sensitivity to taxes than new investments is associated with the fact that new projects are mainly financed by new transfers and expansions are mainly financed with retained earnings. Therefore, as Hartman's (1984) study suggests, taxes negatively affect investments based on retained earnings but do not affect FDI based on new transfers¹⁸.

5.3.2. Industrial functions vs. Services

The influence of tax rates on location decisions may also vary throughout different sectors. A share of the research devoted to study this issue provides evidence for different kinds of impacts and suggests that some tax measures may be more appropriate to some sectors than others. In order to investigate such differences we estimated three specific models where a dummy variable equal to one for services and zero for industrial functions is iterated with each of the three tax measures.

Firstly, among all the tax measures, the EATR is the one with the highest coefficient in industrial functions, suggesting that, as industrial investments involve higher tax deductible expenses such as amortizations, they react more to EATR than to other tax measures. This finding is in accordance with the study of Stowhase (2002). Secondly, services are significantly less sensitive to all three tax measures. This corroborates the literature for both EATR and EMTR but with respect to the STR this finding is contradictory. The literature concerning profit shifting activities suggests that services' investments may be attracted particularly by low statutory tax rates (Devereux, 1992; Stowhase, 2002). Finally, the EMTR is

¹⁸ These findings were later corroborated by some authors – e.g. Young (1988) – and contradicted by others – e.g. Slemrod (1990).

significantly more important for industrial functions than for services. This finding is consistent given that the industrial functions should be a type of investment that focuses more on exploring marginal profits.

Generalizing these results, it is arguable that industrial functions are more sensitive to corporate taxation than services, no matter the tax measure used. The reason for this may be related to the fact that industrial companies are more mobile companies, and more likely to compare taxes across locations (Wells, 1986). In addition, some industrial companies probably operate with smaller margins than service companies, implying that taxes can affect more severely the profit of the former rather than of the latter (Morisset and Pirnia, 1999)¹⁹.

5.3.3. Capital intensity

The last issue to be discussed concerning the project characteristics is the level of capital intensity of the investment projects. To our knowledge, this issue is also yet to be discussed in the literature. This issue is addressed through a specification which includes the iteration of the EATR with a variable measuring the capital intensity of the project (capital invested (\$) / nr of jobs created). The number of observations is significantly reduced as only 4,962 of the investment projects have available information on the capital invested and jobs created.

The coefficient for the iterated term of EATR and capital intensity of the project is positive and statistically significant suggesting that the more capital intensive the projects the less sensitive they are to taxes. This finding may be supported by the fact that more capital intensive projects should induce a higher level of amortization costs, reducing the taxable profits and consequently the sensitiveness to tax rates.

5.4. Taxes' volatility

The previous results reported in this article, and across the literature, suggest that the level of the tax burden is a significant determinant of FDI; it is plausible, though, that so is its volatility. A country that has its taxes changed frequently will induce a dose of uncertainty which may repel investors. Interestingly, this aspect was so far poorly addressed in the literature²⁰. The specification of the model includes a measure of tax rate volatility which is the standard deviation of the current and last two periods (t, t-1 and t-2).

The tax rates' volatility appears in fact to have a significant negative impact on FDI. However, the quantitative measure of the impact of the standard deviation is quite complex as there are several variations of the tax rate, over three periods, that result in the same standard deviation. For example, in order to cause a similar effect on the location probability as an increase of the EATR by 1 pp. the tax rates could decrease by about 2 pp. from t-2 to t-1 and increase by about 3.6 pp. from t-1 to t. Note that the unique quantitative implication is that an increase of 0.01 in the standard deviation reduces the odds ratio of the location probability by about 2.3%.

6. Conclusions

This article provides evidence for the role of corporate taxes in the foreign direct investment (FDI) location decisions. The use of a wide firm-level dataset grants an accurate representation of real investments. Three measures of corporate taxation are used together with several other country and project characteristics.

¹⁹ These sectorial analyses are fundamental for countries' policy decisions. For example, both Ireland and the Netherlands are known for its enormous success attracting FDI particularly in the services activities; and this was made possible, partially by the strong fiscal stimulus that these countries provide.

²⁰ Edmiston et al. (2003) find that uncertainty regarding the tax laws does repel FDI.

The main results indicate that a decrease in the effective average tax rate (EATR) by 1 pp. increases the odds ratio of a country receiving a FDI project by about 3.1%. Assuming a country with a current location probability of 3.5%, if the EATR decreases by 1 pp. its location probability increases by approximately 3%. A similar effect would be exerted on the location probability through a decrease in the labour costs by around 950 €/year per employee or an increase in the annual GDP growth rate by about 0.4 pp.

Furthermore, this research addresses several matters that affect the impact of taxes on the location of FDI. We find that countries within the euro area or part of Europe's core are able to set relatively higher taxes than other European countries, in order to exert the same impact on the location probability. Regarding different types of projects, the results indicate that the industrial functions are more sensitive to taxes than services.

The eventual existence of firm-specific preferences for certain countries may be a limitation to the model used in this research. However, in our dataset only around 16% of the companies invest more than once which might be insufficient for capturing eventually significant firm-specific fixed-effects. An approach based on a panel logit model is then left for future research.

The existing literature is still far from providing a consensual size of the impact of corporate taxes on FDI. Also, the differences in the impacts of corporate taxes arising from project specific and country specific characteristics still require further research. In particular, one of the project specific issues addressed in this research – the capital intensity – is, to our knowledge, yet to be explored in the literature. Additionally, the corporate taxes' volatility is a topic which may be interesting for future research.

Notwithstanding, the results presented in this article suggest that setting corporate taxes carefully may be instrumental for policy makers in order to attract FDI. In fact, many of the empirical specifications addressed in this research indicate that it should even be possible to attract specific types of foreign investments by manipulating corporate taxation. Along with policy makers, these results may also prove relevant for multinational companies themselves as they are representative of some aspects of multinationals' behaviour.

5. References

- Auerbach, A.J. and K. Hassett (1993), "Taxation and foreign direct investment in the United States: a reconsideration of the evidence", in: Alberto Giovannini, R. Glen Hubbard and Joel Slemrod (eds.), *Studies in International Taxation*, University of Chicago Press
- Baldwin, R. and P. Krugman (2004), "Agglomeration, integration and tax harmonisation", *European Economic Review*, 48(1): 1-23.
- Bartik, T. J. (1985), "Business location decisions in the United States: Estimates of the effects of unionization taxes, and other characteristics of states", *Journal of Business & Economic Statistics*, 3: 14–22.
- Blonigen, B.A. (2005), "A review of the Empirical Literature on FDI Determinants", *Atlantic Economic Journal*, 33: 383-403.
- Borensztein, E., J. De Gregorio and J-L. Lee (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics*, 45(1): 115-135.
- Buettner, T. and M. Ruf (2007), "Tax incentives and the location of FDI: evidence from a panel of German multinationals", *International Tax and Public Finance*, 14(2): 151-164.
- Breuss, F. (2001), "Macroeconomic Effects of EU Enlargement for Old and New Members", WIFO Working papers, No. 143.

- Cameron, A.C. and P.K. Trivedi (2009), *Microeconometrics: Methods and Applications*, Cambridge, Cambridge University Press.
- de Mooij, R.A. and S. Ederveen (2003), "Taxation and foreign direct investment: A synthesis of empirical research", *International Tax and Public Finance*, 10(6): 673-693.
- Devereux, M.P. (1992), "The Ruding Committee Report: An Economic Assessment", *Fiscal Studies*, 13(2): 96-107.
- Devereux, M.P. and R. Griffith (1998), "Taxes and the location of production: evidence from a panel of US multinationals", *Journal of Public Economics*, 68: 335-367.
- Devereux, M.P. and R. Griffith (2003), "Evaluating Tax Policy for Location Decisions", *International Tax and Public Finance*, 10: 107-126.
- Dunning, J. (1980), "Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests", *Journal of International Business Studies*, 11: 9-31.
- Dunning, J. (1981), *International Production and the Multinational Enterprise*, George Allen & Unwin, London
- Edmiston, K, S. Mudd and N. Valev (2003), "Tax Structures and FDI: The deterred Effects of Complexity and Uncertainty", *William Davidson Working Paper 558*.
- Ernst & Young (2011), *Restart: European attractiveness survey*, Ernst & Young.
- European Commission (2001), "Company taxation in the internal market", *Commission staff working paper COM (2001), 582 final*, Luxembourg.
- Hartman, D. G. (1984), "Tax policy and foreign direct investment in the United States", *National Tax Journal*, 37: 475-488
- Hartman, D. G. (1985), "Tax policy and foreign direct investment", *Journal of Public Economics*, 26: 107-121.
- Hines, J.R. Jr. (1996), "Altered States: Taxes and the Location of Foreign Direct Investment in America", *American Economic Review*, 86(5): 1076-1094.
- Huizinga, H. and L. Laeven (2008), "International profit shifting within multinationals: A multi-country perspective", *Journal of Public Economics*, 92(5-6): 1164-1182.
- Krugman, P. (2001), "Increasing Returns and Economic Geography", *The Journal of Political Economy*, 99(3): 483-499.
- McFadden, D. (1974), "Conditional logit analysis of qualitative choice behaviour", in *Frontiers in Econometrics*, ed. by P. Zarembka, New York: academic Press, 105-142.
- Markusen, J. (1995), "The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade", *Journal of Economic Perspectives*, 9 (2), 169–189.
- Morisset, J. and Pirnia, N. (1999), 'How tax policy incentives affect foreign direct investment: A Review', *World Bank Policy Research WP*.
- Mundell, R. (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *American Economic Review*, 51: 657-665.
- OECD (2008), *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment – Fourth edition*, France.
- Overesch, M. and J. Rincke (2008), "The Dynamics of Corporate Tax Setting in Europe, 1984-2006", *CESifo Working Paper No. 2535*.
- Phillips, J. M. and E. P. Goss (1995), "The effect of state and local taxes on economic development: A meta-analysis", *Southern Economic Journal*, 62: 320–333.

Slemrod, J. (1990), "Tax Effects on Foreign Direct Investment in the United States: Evidence from a Cross-Country Comparison", in: Assaf Razin and Joel Slemrod (eds.), *Taxation in the Global Economy*, Chicago, IL: University of Chicago Press, 79-122.

Stowhase, S. (2002), "Profit Shifting Opportunities, Multinationals, and the Determinants of FDI", *Discussion Papers in Economics*, University of Munich.

Swenson, D.L. (2001), "Transaction type and the effect of taxes on the distribution of foreign direct investment in the United States", in: J.R. Hines (eds.), *International Taxation and Multinational Activity*, University of Chicago Press.

Rolfe R.J., D.A. Ricks, M.M. Pointer and M. McCarthy (1993), "Determinants of FDI Incentive Preferences of MNEs", *Journal of International Business Studies*, 24(2): 335-355.

Wells L. (1986), "Investment Incentives: An unnecessary Debate", *CTC Reporter*, autumn.

Young, K. H. (1988), "The effects of taxes and rates of return on foreign direct investment in the United States", *National Tax Journal*, 41, 109-121.

Sobre os Ponderadores Dimensionais na Medição Compósita do Desenvolvimento – um Estudo Exploratório de Portugal

Sandrina B. Moreira^{*}, Nádía Simões^{**} e Nuno Crespo^{***}

1. Introdução

O conceito de desenvolvimento é, inquestionavelmente, um dos mais discutidos na economia. Durante um largo período, nomeadamente na fase posterior à Segunda Guerra Mundial, o desenvolvimento dos países estava essencialmente associado ao seu nível de crescimento económico, considerado como uma condição necessária e suficiente para o desenvolvimento, de que dependiam as melhorias de bem-estar da população. No contexto da avaliação quantitativa do nível de desenvolvimento dos países, a implicação mais imediata desta estreita ligação entre os dois conceitos consiste na utilização, de forma sistemática, de indicadores de crescimento económico, em particular, o nível de rendimento *per capita*.

Contudo, a partir da década de 1970 dá-se um ponto de viragem decisivo nas abordagens e práticas do desenvolvimento, assistindo-se à emergência de novos e mais abrangentes conceitos de desenvolvimento. Os novos conceitos que se foram estruturando assentam fundamentalmente numa perspetiva multidimensional e interdisciplinar, vindo a estabilizar nos conceitos de desenvolvimento sustentável, local, participativo, humano e social. Em paralelo, várias tentativas começaram a emergir no sentido de corrigir, complementar ou substituir o rendimento *per capita* enquanto medida sumária de desenvolvimento, assistindo-se, progressivamente, a uma mudança de abordagem na medição do desenvolvimento, que de uni passa a multidimensional.

Neste contexto, ganha especial destaque o recurso a indicadores compósitos de desenvolvimento. A argumentação mais forte que justifica a ampla utilização deste tipo de indicadores é a sua multidimensionalidade, na medida em que representam medidas agregadas e relativamente simples de uma combinação de componentes de um fenómeno complexo. Não é, portanto, surpreendente que, nos últimos anos, se tenha assistido ao aparecimento de um vasto leque de indicadores compósitos visando uma aferição mais abrangente do fenómeno do desenvolvimento (Booyesen, 2002; Bandura, 2008; Saisana, 2008; Soares e Quintella, 2008).

O recurso a esta forma de medição do desenvolvimento coloca dois tipos fundamentais de questões. Por um lado, torna-se necessário definir quais as dimensões do desenvolvimento que são consideradas em cada indicador e qual o conteúdo de cada uma delas. Por outro lado, é necessário ter em consideração os pesos a atribuir a cada uma das dimensões, de forma a obter um indicador agregado.

Esta segunda questão tem captado uma escassa atenção na literatura, sendo frequentemente atribuídos pesos idênticos a todas as dimensões de desenvolvimento consideradas no indicador em causa. Essas ponderações são arbitrariamente fixadas como iguais, sem que seja analisada, de forma sistemática, a sua adequação com a perceção de importância que lhes é atribuída pela população, destinatário último do desenvolvimento dos países. O presente artigo procura contribuir para minimizar esta lacuna da literatura, discutindo, de forma explícita, a relevância dos ponderadores de cada dimensão.

O artigo está estruturado em cinco secções. Na secção 2, propomos uma nomenclatura do desenvolvimento e, com base numa amostra de 54 indicadores de natureza compósita, atestamos as dimensões e os métodos de ponderação mais difundidos na medição do desenvolvimento. Nas secções 3

* Sandrina Berthault Moreira – ESCE-IPS, Instituto Politécnico de Setúbal, Departamento de Economia e Gestão, Campus IPS – Estefanilha, 2914-503 Setúbal. e-mail: sandrina.moreira@esce.ips.pt; PROTEC e BRU-UNIDE.

** Nádía Simões – ISCTE-IUL, Instituto Universitário de Lisboa, Departamento de Economia, Av. das Forças Armadas, 1649-026 Lisboa. e-mail: nadia.simoese@iscte.pt; BRU-UNIDE.

*** Nuno Crespo – ISCTE-IUL, Instituto Universitário de Lisboa, Departamento de Economia, Av. das Forças Armadas, 1649-026 Lisboa. e-mail: nuno.crespo@iscte.pt; BRU-UNIDE.

Os autores agradecem o apoio da FCT/Fundação para a Ciência e Tecnologia – UNIDE; PROTEC.

e 4 discutimos a questão dos ponderadores, analisando os resultados da aplicação de um método que se demarca do procedimento comum na maioria desses índices, de conceder o mesmo peso a cada dimensão incluída. Por um lado, apresentamos os resultados globais do inquérito à opinião pública realizado em Portugal, estabelecendo uma comparação com o que emana como recorrente na literatura da medição compósita do desenvolvimento (secção 3). Por outro, avaliamos a influência de características individuais dos inquiridos como sexo, idade ou nível educacional nos ponderadores dimensionais encontrados, averiguando ainda se alguma relação entre os diferentes ponderadores dimensionais pode ser estabelecida. A secção 5 expõe algumas observações conclusivas.

2. Medição compósita do desenvolvimento – dimensões e ponderadores

Existe atualmente uma grande diversidade de indicadores compósitos que vêm sendo propostos para avaliar, de forma quantificada, o desempenho dos países em matéria de desenvolvimento.¹ Nesse âmbito colocam-se dois principais tipos de questões que estão claramente envoltos num grau significativo de subjetividade: por um lado, a definição das dimensões (e eventuais sub-dimensões) contempladas no indicador compósito e do conteúdo das mesmas; por outro, a atribuição de pesos a cada uma delas, para que os respetivos indicadores sejam aglutinados no índice.

Refletindo a multidimensionalidade do fenómeno que pretendem quantificar, os diversos índices de desenvolvimento procuram mensurar as suas principais dimensões constitutivas, sendo várias as propostas de nomenclatura das dimensões do desenvolvimento. Por exemplo, Booyesen (2002) ilustra a natureza multidimensional dos indicadores compósitos de desenvolvimento, classificando-os segundo 12 componentes que são as seguintes: (i) dinâmica demográfica; (ii) educação, formação e conhecimento; (iii) saúde, alimentação e nutrição; (iv) *human settlement*, infra-estrutura e comunicação; (v) estabilidade social e política; (vi) cultura, valores do tecido social e da família; (vii) recursos e pressões ambientais; (viii) instituições civis e políticas; (ix) crescimento económico e rendimento; (x) desemprego e utilização da força de trabalho; (xi) pobreza e desigualdade; (xii) liberdade económica.

No contexto em análise, propomos uma nomenclatura de desagregação do desenvolvimento composta por oito dimensões, abrangendo as vertentes cruciais que determinam o nível de desenvolvimento dos países: (i) rendimento; (ii) distribuição do rendimento (desigualdade e pobreza); (iii) educação; (iv) saúde; (v) emprego (volume e qualidade); (vi) infra-estruturas; (vii) valores (liberdade económica e liberdade político-social, incluindo aspectos como regime político, corrupção e direitos humanos); (viii) ambiente. A escolha obedece, fundamentalmente, aos critérios de relevância intrínseca de cada uma delas e à sua inclusão recorrente em tentativas alternativas de desagregação do desenvolvimento.

Com a finalidade de averiguar as dimensões e os métodos de ponderação prevaletentes na literatura da medição compósita do desenvolvimento, foi adotado um procedimento desagregado em quatro etapas. Na primeira etapa, foram identificados *surveys* e outros estudos recentes contendo listagens de indicadores compósitos de desenvolvimento. Na segunda etapa, foi estabelecido um critério de seleção dos indicadores incluídos nesses estudos. Em concreto, foram considerados apenas os indicadores que, simultaneamente, incluíam duas das dimensões propostas e eram mencionados em, pelo menos, dois dos estudos considerados.² Na terceira etapa, os indicadores selecionados foram analisados no sentido de identificar as dimensões incluídas em cada um dos indicadores. Finalmente, na quarta etapa, foram avaliados os ponderadores usados em cada um dos indicadores escolhidos.

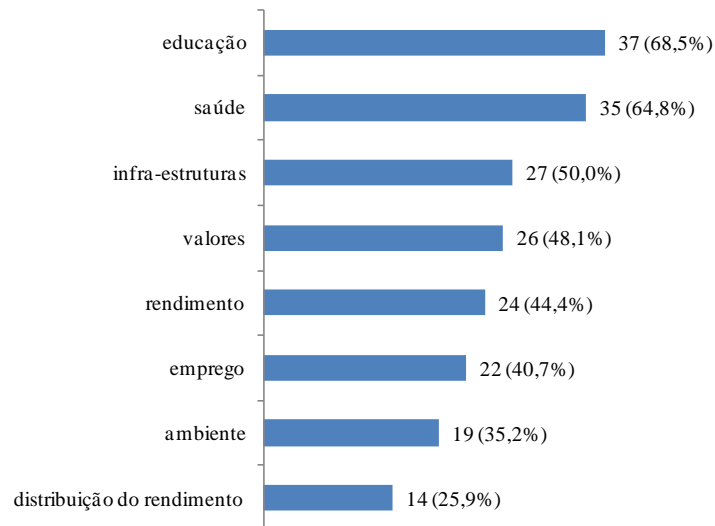
Os indicadores considerados para a primeira etapa foram os seguintes: (i) Booyesen (2002); (ii) Morse (2004); (iii) Gadrey e Jany-Catrice (2007); (iv) Goossens *et al.* (2007); (v) Afsa *et al.* (2008); (vi) Bandura (2008); (vii) Eurostat (2008); (viii) Saisana (2008); (ix) Soares e Quintella (2008); (x) Singh *et al.* (2009). A

¹ Embora, por vezes, os indicadores propostos não tenham por objetivo direto a medição do desenvolvimento, eles são passíveis de interpretação enquanto tal.

² O objetivo deste critério é identificar apenas os indicadores mais representativos, abdicando de contributos menos consolidados na literatura.

aplicação do critério de seleção apresentado na segunda etapa implicou a escolha de 54 indicadores compósitos de desenvolvimento. A concretização da terceira etapa permitiu identificar quais as dimensões do desenvolvimento incluídas em cada um dos 54 indicadores compósitos selecionados. A Figura 1 apresenta o resultado desse procedimento.

Figura 1: Número e percentagem de índices que considera cada dimensão do desenvolvimento



Da leitura da Figura 1 ressalta a especial relevância das dimensões educação e saúde na definição das dimensões que contemplam os indicadores compósitos do desenvolvimento. Em sentido oposto encontram-se as dimensões ambiente e distribuição do rendimento, menos vezes incluídas nos índices em análise.

Consideremos, agora, os métodos utilizados para obter os ponderadores dimensionais no contexto da medição do desenvolvimento. A Tabela 1 expõe a metodologia utilizada em cada um dos 54 indicadores compósitos ordenados cronologicamente.

Tabela 1: Métodos de ponderação dos indicadores compostos do desenvolvimento

Autor/Organização ¹	Indicadores Compostos do Desenvolvimento ²	Métodos de Ponderação					
		Equal Weighting	Métodos estatísticos PCA/FA ³	Métodos participativos Outros ³	Métodos participativos BA ³	Métodos participativos PO ³	Ad-hoc / Subjective
Bennett (1951)	Index of relative consumption levels	X					
Beckerman e Bacon (1966)	Index of relative real consumption per head			X			
McGranahan <i>et al.</i> (1972)	General index of development			X			
Nordhaus e Tobin (1972)	Measure of Economic Welfare (MEW)	X					
Morris (1979)	Physical Quality of Life Index (PQLI)	X					
Zolotas (1981)	Economic Aspects of Welfare (EAW)	X					
Ram (1982)	Indices of 'overall' development		X				
Commission of the European Communities (1984)	Relative intensity of regional problems in the community			X			
Ginsburg <i>et al.</i> (1986)	World standard distance scales	X					
Camp e Speidel (1987)	International human suffering index	X					
Slotje (1991)	Aggregate indexes of quality of life	X	X	X			
Diener (1995)	Quality of life indices	X					
Estes (1998)	Weighted Index of Social Progress (WISP)		X				
Goedkoop e Spriensma (2001)	Eco-indicator 99				X		
Prescott-Allen (2001)	Wellbeing Index (WI) e Wellbeing/Stress Index (WSI)	X					X
Randolph (2001)	G-Index						X
UNDP (2001)	Technology Achievement Index (TAI)	X					
Tarantola <i>et al.</i> (2002)	Internal Market Index World (IMI)				X		
Smith (2003)	Index of Economic Well-Being (IEWB)	X					X
Tsoukalas e Mackenzie (2003)	Personal Security Index (PSI)	X				X	
UN <i>et al.</i> (2003)	Green GDP ou Environmentally adjusted NDP (eaNDP)	X					
Hagén (2004)	Welfare index	X					
NISTEP (2004)	General Indicator of Science and Technology (GIST)		X				
Porter e Stern (2004)	National innovative capacity index	X		X			
The Economist (2004)	Quality-of-life index			X			
European Commission (2005)	Investment in the knowledge-based economy	X					
European Commission (2005)	Performance in the knowledge-based economy	X					
Marks <i>et al.</i> (2006)	Happy Planet Index (HPI)	X					
Sbilanciamoci (2006)	Regional Quality of Development Index (QUARS)	X					
WB (2006)	Adjusted net saving ou Genuine saving	X					
ATK/FP (2007)	A.T. Kearney/FOREIGN POLICY Globalization Index						X
Gwartyne e Lawson (2007)	Economic Freedom of the World (EFW) index	X					
Miringoff e Opdycke (2007)	Index of social health	X					
Talberth <i>et al.</i> (2007)	Genuine Progress Indicator (GPI)	X					
UNDP (2007)	Human Development Index (HDI)	X					X
UNDP (2007)	Human Poverty Index (HPI-1) for developing countries	X					
UNDP (2007)	Human Poverty Index (HPI-2) for selected OECD countries	X					
Bertelsmann Stiftung (2008)	Bertelsmann Transformation Index (BTI)	X					X
Dreher <i>et al.</i> (2008)	KOF index of globalization		X				
EIU (2008)	E-readiness rankings						X
Esty <i>et al.</i> (2008)	Environmental Performance Index (EPI)	X	X				
Holmes <i>et al.</i> (2008)	Index of economic freedom	X					X
IMD (2008)	World competitiveness scoreboard	X					X
Porter e Schwab (2008)	Global Competitiveness Index (GCI)	X		X			X
Roodman (2008)	Commitment to Development Index (CDI)	X					X
SiC (2008)	Mothers' index	X					X
van de Kerk e Manuel (2008)	Sustainable Society Index (SSI)	X					X
Dutta e Mia (2009)	Networked Readiness Index (NRI)	X					
EIU (2009)	Business environment rankings	X					X
UNU-MERIT (2009)	Summary Innovation Index (SII)	X					
Centre for Bhutanese Studies - <i>website</i>	Gross National Happiness (GNH) index	X					
Friends of the Earth - <i>website</i>	Index of Sustainable Economic Welfare (ISEW)	X					
Réseau d'Alerte sur les Inégalités (RAI) - <i>website</i>	Baromètre des Inégalités et de la Pauvreté (BIP40)						X
Social Indicators Department [n.d.]	Index of individual living conditions	X					
	Total (número de índices por método)	40	6	7	2	1	15

¹ Nos índices que foram objecto de revisões, a referência respeita à última revisão que é do nosso conhecimento. No caso dos índices de publicação periódica, fez-se uso da última versão disponível à data da construção da tabela. Em alguns índices utilizou-se a informação disponibilizada no respectivo *website*, designadamente os seguintes: (i) GNH index - <http://www.grossnationalhappiness.com/>; (ii) ISEW - <http://www.foe.co.uk/community/tools/isew/>; (iii) BIP40 - <http://www.bip40.org/>.

² A lista compreende índices que procuram captar, pelo menos, duas dimensões da nomenclatura do desenvolvimento, sendo, por isso, índices multidimensionais do desenvolvimento. Manteve-se a designação dos autores dos índices.

³ PCA/FA = *Principal Components Analysis or Factor Analysis*; Outros = Essencialmente procedimentos que atendem a análises de correlação/regressão; BA = *Budget Allocation*; PO = *Public Opinion*. Sobre os métodos de ponderação referidos, veja-se, por exemplo, OECD e European Commission (2008) e Booyesen (2002).

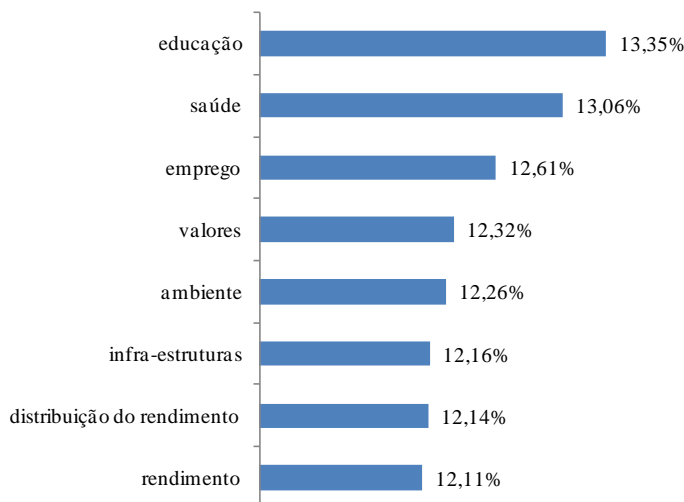
Da análise da Tabela 1 resulta que a definição dos ponderadores para os diferentes elementos constitutivos do desenvolvimento tem sido pouco abordada na literatura, assumindo-se frequentemente pesos idênticos – *equal weighting* (EW). Por outro lado, denota-se também a escassa utilização de métodos que se centram na opinião das pessoas, sejam peritos convidados a participarem num processo de *budget allocation* (BA) ou o público em geral (PO), destinatário último do desenvolvimento dos países.

3. Ponderadores dimensionais de Portugal – resultados globais

Tomando por suporte as oito dimensões cruciais do desenvolvimento identificadas na secção 2, foi aplicado um pequeno inquérito à opinião pública em Portugal, no âmbito do qual, e após uma breve descrição dos elementos que integram cada uma das dimensões, foi questionada a importância relativa de cada uma delas para o desenvolvimento de um país. Adicionalmente, foram obtidos alguns elementos de caracterização individual, como o sexo, a idade e o nível educacional. Esse inquérito foi aplicado entre os meses de Abril e Junho de 2010 e permitiu a obtenção de uma amostra total de 2892 observações.

Concentrando a análise nos resultados globais, começamos por apresentar os valores médios encontrados para os ponderadores dimensionais (Figura 2).

Figura 2: Ponderadores dimensionais – valores médios globais



Como se pode observar na Figura 2, a educação e a saúde são as dimensões mais valorizadas pelos inquiridos e, em contrapartida, é à dimensão rendimento que os inquiridos atribuem menor importância relativa. Ainda assim, os pesos relativos que os inquiridos atribuem às diferentes dimensões do desenvolvimento consideradas são bastante aproximados e, nessa medida, os resultados globais parecem corroborar a opção predominante na literatura de aplicação de iguais ponderações dimensionais.

Na Tabela 2 apresentamos, para cada dimensão do desenvolvimento, além da média dos resultados globais, também o desvio-padrão, o valor máximo, o número de respostas em que o peso de uma dada dimensão é igual a zero e, finalmente, o percentual de respostas acima da média, i.e. a percentagem de inquiridos que atribuem um peso a uma dada dimensão superior àquele que resultaria da aplicação de pesos iguais para todas as dimensões (12,5%). Assinalamos, para cada caso, o valor mais elevado a negrito e o valor mais baixo em itálico.

Tabela 2: Ponderadores dimensionais – resultados globais

Dimensões do desenvolvimento	Média	Desvio-padrão	Máximo	No. de zeros	% de observações acima da média
Rendimento	12,11%	1,474	40,82%	4	36,65%
Distribuição do rendimento	12,14%	1,574	68,97%	15	43,05%
Educação	13,35%	1,161	46,15%	2	72,10%
Saúde	13,06%	<i>1,063</i>	35,00%	<i>1</i>	65,21%
Emprego	12,61%	1,132	30,43%	1	52,84%
Infra-estruturas	12,16%	1,244	36,59%	2	36,62%
Valores	12,32%	1,396	30,61%	6	44,40%
Ambiente	12,26%	1,259	29,94%	4	43,71%

Da observação da Tabela 2, desde logo se verifica que o critério de análise do número relativo de respostas acima da média espelha, claramente, a educação e a saúde como dimensões mais relevantes do que as restantes. De facto, 72,1% dos inquiridos consideram que a dimensão educação tem uma importância superior à média (12,5%) e o valor correspondente para a dimensão saúde é de 65,2%, ou seja, cerca de dois terços dos inquiridos atribuem-lhe um peso acima da média. Logo, como acima referido, apesar de, em média, os ponderadores encontrados não diferirem muito de dimensão para dimensão, as diferenças são consistentes em termos das dimensões consideradas mais relevantes, com uma percentagem significativa dos inquiridos a identificarem as dimensões educação e saúde como possuindo uma relevância superior às restantes.

Finalmente, confrontando os resultados do inquérito (Figura 2) com aqueles que são visualizados na secção 2 (Figura 1), constata-se que as dimensões mais recorrentemente utilizadas nos indicadores compósitos do desenvolvimento correspondem exatamente àquelas que a evidência apresentada revelou serem mais valorizadas pela opinião pública – educação e saúde. Consequentemente, os indicadores compósitos que não as incluem ficam caracterizados por esta importante limitação – 17 em 54 no caso da dimensão educação e 19 em 54 no caso da dimensão saúde (Figura 1).

4. Ponderadores dimensionais de Portugal – fatores condicionantes e matriz de correlação

Nesta secção aprofundamos a análise dos resultados do inquérito, apresentando aqueles que são obtidos com uma desagregação da amostra em grupos que atendem a características individuais dos inquiridos, nomeadamente sexo, idade e nível educacional. Adicionalmente, investigamos qual o tipo de relação existente entre as diferentes dimensões do desenvolvimento.

Começando pela comparação entre os ponderadores dimensionais atribuídos por homens e por mulheres, a Tabela 3 possibilita salientar algumas diferenças entre eles.³

Tabela 3: Ponderadores dimensionais por sexo

Dimensões do desenvolvimento	Homens		Mulheres	
	Média	% de observações acima da média	Média	% de observações acima da média
Rendimento	12,14%	37,63%	12,06%	35,54%
Distribuição do rendimento	12,04%	41,12%	12,24%	43,92%
Educação	13,46%	75,91%	13,23%	68,38%
Saúde	13,06%	65,36%	13,06%	65,07%
Emprego	12,48%	48,97%	12,73%	56,42%
Infraestruturas	12,12%	37,56%	12,19%	35,61%
Valores	12,44%	48,40%	12,22%	40,68%
Ambiente	12,26%	46,26%	12,27%	41,28%

Em termos comparativos, sobressai, essencialmente, uma maior valorização das dimensões valores e educação por parte dos homens e emprego e distribuição do rendimento por parte das mulheres. Nas restantes dimensões consideradas, o número relativo de respostas acima da média entre homens e mulheres apresenta valores muito aproximados.⁴ Assinala-se também a menor relevância atribuída pelas mulheres ao rendimento (peso relativo de 12,06%) e pelos homens à sua distribuição (12,04%) enquanto componentes do desenvolvimento dos países.

Na Tabela 4 constam os resultados da partição da amostra em função da idade.

Tabela 4: Ponderadores dimensionais por idade

Dimensões do desenvolvimento	Até 25 anos		26-39 anos	
	Média	% de observações acima da média	Média	% de observações acima da média
Rendimento	12,53%	46,20%	12,04%	35,44%
Distribuição do rendimento	12,33%	50,63%	12,10%	43,12%
Educação	13,20%	68,78%	13,36%	72,88%
Saúde	13,06%	68,35%	13,07%	66,40%
Emprego	12,84%	60,76%	12,66%	53,76%
Infraestruturas	11,93%	33,97%	12,17%	38,00%
Valores	12,02%	39,24%	12,35%	46,08%
Ambiente	12,08%	43,46%	12,25%	42,64%

³ Nas tabelas da presente secção, voltamos a adotar o procedimento de identificar os maiores e os menores valores a negrito e em itálico, respetivamente. Além disso, os nove inquiridos que não indicaram o sexo foram excluídos da presente análise, adotando idêntico procedimento em todas as tabelas subsequentes.

⁴ Os homens comparativamente às mulheres valorizam mais a dimensão ambiente, embora o diferencial (4,98 p.p.) seja menos significativo do que nas dimensões valores e educação (7,72 p.p. e 7,53 p.p., respetivamente).

Dimensões do desenvolvimento	40-54 anos		55 ou mais anos	
	Média	% de observações acima da média	Média	% de observações acima da média
Rendimento	11,99%	33,98%	11,85%	32,08%
Distribuição do rendimento	12,26%	40,06%	11,77%	38,23%
Educação	13,38%	71,51%	13,45%	73,04%
Saúde	12,96%	62,02%	13,26%	63,14%
Emprego	12,43%	45,99%	12,60%	56,66%
Infraestruturas	12,21%	35,46%	12,25%	38,57%
Valores	12,41%	45,10%	12,49%	44,03%
Ambiente	12,36%	42,73%	12,34%	47,78%

Da leitura dos pesos relativos em função da idade, destaca-se, por um lado, que estes variam no mesmo sentido da faixa etária considerada para as dimensões educação, infraestruturas e valores e, inversamente com esta, para a dimensão rendimento. Assim, o aumento da idade parece conduzir a um aumento da importância relativa que é atribuída às três primeiras dimensões referidas e a uma redução do peso atribuído à dimensão rendimento.⁵

Finalmente, consideramos a desagregação da amostra atendendo às quatro categorias de nível educacional assinaladas na Tabela 5.

Tabela 5: Ponderadores dimensionais por nível educacional

Dimensões do desenvolvimento	Até 9 anos		Entre 10 e 12 anos	
	Média	% de observações acima da média	Média	% de observações acima da média
Rendimento	11,87%	41,46%	12,34%	40,57%
Distribuição do rendimento	11,64%	40,00%	12,27%	43,41%
Educação	13,71%	69,27%	13,16%	65,11%
Saúde	13,64%	66,83%	13,09%	64,27%
Emprego	12,59%	58,54%	12,70%	54,76%
Infraestruturas	12,26%	43,90%	12,08%	34,39%
Valores	12,21%	39,02%	12,02%	34,39%
Ambiente	12,08%	45,85%	12,34%	45,58%
Dimensões do desenvolvimento	Licenciatura		Pós-graduação, mestrado, dout.	
	Média	% de observações acima da média	Média	% de observações acima da média
Rendimento	12,22%	37,04%	11,89%	32,64%
Distribuição do rendimento	12,09%	41,52%	12,27%	45,43%
Educação	13,22%	69,51%	13,52%	80,04%
Saúde	12,93%	63,95%	13,02%	66,94%
Emprego	12,65%	53,99%	12,49%	48,86%
Infraestruturas	12,23%	37,40%	12,10%	35,34%
Valores	12,33%	45,02%	12,52%	51,14%
Ambiente	12,33%	44,04%	12,18%	41,58%

A leitura da Tabela 5 permite reter alguns resultados interessantes. Confrontando os pesos relativos atribuídos pelas faixas intermédias em termos educacionais (entre 10 e 12 anos de escolaridade e com licenciatura) com aqueles que são atribuídos pelas outras categorias consideradas (até nove anos de escolaridade e com pós-graduação, mestrado e/ou doutoramento), destaca-se uma maior valorização da dimensão rendimento nos primeiros, indicando que a importância relativa dessa dimensão é superior no caso dos inquiridos entre 10 e 12 anos de escolaridade e com licenciatura. No mesmo sentido variam os pesos relativos das dimensões emprego e ambiente, embora as diferenças face às restantes categorias de nível educacional sejam menos expressivas. Por outro lado, em relação ao grupo com o nível educacional mais elevado, assinala-se a significativa valorização da dimensão educação, com 80,04%

⁵ Complementarmente, o cálculo do coeficiente de correlação entre a idade dos inquiridos e os pesos atribuídos a cada dimensão do desenvolvimento revela uma associação positiva para todas as dimensões consideradas, com exceção para as dimensões rendimento, distribuição do rendimento e emprego. Nesses casos, a correlação negativa sugere que a importância relativa dessas dimensões é superior para as camadas mais jovens.

dos inquiridos neste grupo a atribuírem-lhe um peso relativo superior à média (12,5%), além de uma forte desvalorização da dimensão rendimento.

Uma análise conjunta das tabelas apresentadas nesta secção revela, portanto, algumas diferenças na importância atribuída às diferentes dimensões do desenvolvimento em face de características dos inquiridos como sexo, idade ou nível educacional. Mais importante ainda, é o facto de os principais resultados que emergiram do tratamento global dos inquéritos serem suportados tanto para homens como para mulheres, independentemente da faixa etária considerada e qualquer que seja o nível de escolaridade considerado.

Finalmente, em suplemento, a matriz de correlação entre os ponderadores dimensionais é apresentada na Tabela 6. Desde logo se constata um coeficiente de correlação negativo na generalidade das comparações bilaterais (25 em 28), como seria expectável na medida em que estamos a considerar pesos relativos. A associação inversa mais significativa é a que se estabelece entre rendimento e ambiente, evidenciando, assim, de forma clara, a existência de um *trade-off* entre essas dimensões. Em contrapartida, correlações positivas são detetadas entre educação e saúde, emprego e saúde, e valores e ambiente. Dessas três exceções, a relação bilateral mais significativa é a primeira, traduzindo a ideia de que os inquiridos que atribuem maior peso relativo à dimensão educação tendem também a atribuir maior peso à dimensão saúde.

Tabela 6: Coeficientes de correlação entre ponderadores dimensionais

	Rend.	Dist. Rend.	Educação	Saúde	Emprego	Infra-est.	Valores	Ambiente
Rend.	-	-0,060	-0,155	-0,238	-0,119	-0,066	-0,215	-0,361
Dist. Rend.	-0,060	-	-0,210	-0,264	-0,240	-0,301	-0,149	-0,212
Educação	-0,155	-0,210	-	0,163	-0,047	-0,173	-0,218	-0,184
Saúde	-0,238	-0,264	0,163	-	0,087	-0,110	-0,264	-0,061
Emprego	-0,119	-0,240	-0,047	0,087	-	-0,146	-0,230	-0,078
Infra-est.	-0,066	-0,301	-0,173	-0,110	-0,146	-	-0,038	-0,026
Valores	-0,215	-0,149	-0,218	-0,264	-0,230	-0,038	-	0,063
Ambiente	-0,361	-0,212	-0,184	-0,061	-0,078	-0,026	0,063	-

5. Considerações finais

A medição do nível de desenvolvimento dos países é uma das mais complexas tarefas da economia. A multidimensionalidade que se encontra reconhecidamente associada a esse fenómeno tem conduzido a uma crescente utilização de indicadores compósitos. Duas questões relevantes que se colocam nesse âmbito prendem-se, por um lado, com as dimensões incorporadas em cada um dos indicadores e, por outro, com a sua respetiva ponderação. Esta última questão – menos tratada na literatura – foi o foco central desta investigação e da qual se extraem agora algumas conclusões fundamentais.

No que respeita à correspondência entre a valorização que a opinião pública atribui a cada dimensão do desenvolvimento e o procedimento comum na maioria dos indicadores compósitos de conceder o mesmo peso a cada dimensão incluída, os resultados obtidos permitem retirar duas principais conclusões. Por um lado, verificámos que os inquiridos atribuem pesos bastante aproximados às diferentes dimensões do desenvolvimento consideradas e, nessa medida, os resultados obtidos parecem legitimar a utilização, predominante na literatura, de ponderações iguais para os elementos constitutivos de um dado índice. Contudo, por outro lado, foi possível também identificar dimensões – nomeadamente a educação e a saúde – que, consistentemente são percecionadas como possuindo uma relevância superior às restantes. Essas dimensões também revelaram ser, efetivamente, aquelas que um maior número de indicadores compósitos inclui na sua quantificação do desenvolvimento. Logo, a evidência gerada parece sugerir que a opção mais difundida na literatura aplicada não é, impreterivelmente, a mais apropriada.

Quanto à dependência dos ponderadores dimensionais face a algumas características dos inquiridos, nomeadamente sexo, idade e nível educacional, a evidência permite confirmar a influência dessas características, embora o impacto seja, uma vez mais, de dimensão quantitativa reduzida.

Finalmente, no que se refere à eventual existência de uma relação entre os ponderadores dimensionais, essa influência é confirmada pelos dados, sendo a relação positiva mais relevante aquela que se estabelece entre a dimensão educação e a dimensão saúde.

Apesar das conclusões obtidas, existe ainda um amplo espaço para investigação adicional sobre a temática da ponderação dos indicadores compósitos do desenvolvimento. Salientamos, em seguida, alguns aspetos que se prefiguram como desafios a que a investigação sobre este tema deverá dar acolhimento. Em primeiro lugar, seria interessante aplicar um inquérito de maior dimensão que permitisse uma leitura mais robusta dos resultados. Em segundo lugar, seria fundamental alargar os elementos de caracterização individual dos inquiridos de forma a permitir a realização de uma avaliação aprofundada dos fatores determinantes dos ponderadores dimensionais do desenvolvimento. Em terceiro lugar, seria particularmente apelativa a realização de inquéritos dimensionais no âmbito dos quais se questionasse a importância relativa de cada sub-dimensão. Este procedimento teria o duplo mérito de, por um lado, enriquecer a informação obtida e, por outro, tornar a análise mais específica, facilitando a classificação por parte dos inquiridos. Finalmente, seria especialmente importante encetar, de forma explícita, uma discussão crítica sobre a relevância dos ponderadores sub-dimensionais do desenvolvimento e, em particular, averiguar a tendência predominante da literatura aplicada nesse âmbito e sua adequação com as perceções de importância que são atribuídas pela população, beneficiários últimos do desenvolvimento.

Referências bibliográficas

- Afsa, C., D. Blanchet, V. Marcus, P-A. Pionnier, e L. Rioux (2008), *Survey of Existing Approaches to Measuring Socio-Economic Progress*, Study prepared for Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress, INSEE/OECD.
- ATK/FP (2007), *The Globalization Index 2007*, November/December 2007, A.T. Kearney / Foreign Policy Magazine.
- Bandura, R. (2008), *A Survey of Composite Indices Measuring Country Performance: 2008 Update*, UNDP/ODS Working Paper, New York: Office of Development Studies.
- Beckerman, W. e R. Bacon (1966), "International Comparisons of Income Levels: A Suggested New Measure," *Economic Journal*, 76, 519-536.
- Bennett, M. K. (1951), "International Disparities in Consumption Levels," *American Economic Review*, 41, 632-649.
- Bertelsmann Stiftung (2008), *Bertelsmann Transformation Index 2008: Political Management in International Comparison*, Gütersloh: Bertelsmann Stiftung Verlag.
- Booyesen, F. (2002), "An Overview and Evaluation of Composite Indices of Development," *Social Indicators Research*, 59(2), 115-151.
- Camp e Speidel (1987) citado em Hess, P. (1989), "The Military Burden, Economic Growth, and the Human Suffering Index: Evidence from the LDCs," *Cambridge Journal of Economics*, 13, 497-515.
- Commission of the European Communities (1984), *The Regions of Europe: Second Periodic Report on the Social and Economic Situation of the Regions of the Community, together with a Statement of the Regional Policy Committee*, Luxembourg: OPOCE.

- Diener, E. (1995), "A Value Based Index for Measuring National Quality of Life," *Social Indicators Research*, 36, 107-127.
- Dreher, A., N. Gaston, e P. Martens (2008), *Measuring Globalization - Gauging its Consequences*, New York: Springer.
- Dutta, S. e I. Mia (2009), *The Global Information Technology Report 2008–2009: Mobility in a Networked World*, Geneva: World Economic Forum and INSEAD.
- EIU (2008), *E-readiness Rankings 2008: Maintaining Momentum*, A White Paper from the Economist Intelligence Unit.
- _____ (2009), *Country Forecast Eastern Europe March 2009*, London: Economist Intelligence Unit.
- Estes, R. J. (1998), "Trends in World Social Development, 1970-95: Development Prospects For a New Century," in Nandi, P. K. and S. M. Shahidullah eds., *Globalization and the Evolving World Society*, Leiden: Brill, 11-39.
- Esty, D., M. Levy, C. Kim, A. de Sherbinin, T. Srebotnjak, e V. Mara (2008), *2008 Environmental Performance Index*, New Haven: Yale Center for Environmental Law and Policy.
- European Commission (2005), *Towards a European Research Area – Science, Technology and Innovation – Key Figures 2005*, Luxembourg: Office for Publications of the European Communities.
- Eurostat (2008), *Feasibility Study on the Measure of Wellbeing Presentation of Eurostat Work*, Brussels: Eurostat/Strategic Development Group.
- Gadrey, J. e F. Jany-Catrice, (2007), *Les Nouveaux Indicateurs de Richesse*, 2nd edition, Repères-La Découverte.
- Ginsburg, N., J. Osborn, e G. Blank (1986), *Geographic Perspectives on the Wealth of Nations*, Department of Geography Research Paper No. 220, University of Chicago.
- Goedkoop, M. e R. Spriensma (2001), *The Eco-indicator 99: A Damage Oriented Method for Life Cycle Assessment - Methodology Report*, 3rd edition, Amersfoort: PRé Consultants.
- Goossens, Y., A. Mäkipää, P. Schepelmann, I. de Sand, M. Kuhndt, e M. Herrndorf (2007), *Alternative Progress Indicators to Gross Domestic Product (GDP) As A Means Towards Sustainable Development*, Study provided for the European Parliament's Committee on the Environment, Public Health and Food Safety, PDESP/European Parliament.
- Gwartney, J. e R. Lawson (2007), *Economic Freedom of the World: 2007 Annual Report*, Vancouver, B.C.: Fraser Institute.
- Hagén, H.-O. (2004), *Background Facts on Economic Statistics 2004:15 - Comparing Welfare of Nations*, Stockholm: Department of Economic Statistics, Statistics Sweden.
- Holmes, K. R., E. J. Feulner, e M. A. O' Grady (2008), *2008 Index of Economic Freedom*, Washington D.C. and New York: The Heritage Foundation and Dow Jones & Company, Inc.
- IMD (2008), *IMD World Competitiveness Yearbook 2008*, Lausanne: International Institute for Management Development.
- Marks, N., S. Abdallah, A. Simms, e S. Thompson (2006), *The (un)Happy Planet Index: An Index of Human Well-Being and Environmental Impact*, London: New Economics Foundation.
- McGranahan, D. V., C. Richard-Proust, N. V. Sovani, e M. Subramanian (1972), *Contents and Measurement of Socioeconomic Development*, A Staff Study of the United Nations Research Institute for Social Development (UNRISD), New York: Praeger.

- Miringoff, M.-L. e S. Opdycke (2007), *America's Social Health: Putting Social Issues Back on the Public Agenda*, Armonk, N.Y.: M.E. Sharpe.
- Morris, M. D. (1979), *Measuring the Condition of the World's Poor: The Physical Quality of Life Index*, Pergamon Policy Studies No. 42, New York: Pergamon Press.
- Morse, S. (2004), *Indices and Indicators in Development*, London, Stirling VA: Earthscan Publications Ltd.
- NISTEP (2004), *Science and Technology Indicators: 2004 – A Systematic Analysis of Science and Technology Activities in Japan*, Report No. 73, Japan: National Institute of Science and Technology Policy.
- Nordhaus, W. e J. Tobin (1972), *Is Growth Obsolete?*, National Bureau of Economic Research, General Series No. 96, New York.
- OECD e European Commission (2008), *Handbook on Constructing Composite Indicators: Methodology and User Guide*, Paris and Ispra: OECD (the Statistics Directorate and the Directorate for Science, Technology and Industry) and European Commission (the Econometrics and Applied Statistics Unit of the Joint Research Centre).
- Porter, M. E. e K. Schwab (2008), *The Global Competitiveness Report 2008-2009*, Geneva: World Economic Forum.
- Porter, M. E. e S. Stern (2004), "Ranking National Innovative Capacity: Findings from the National Innovative Capacity Index," in Sala-i-Martin, X. ed., *The Global Competitiveness Report 2003-2004*, New York: Oxford University Press, 91-116.
- Prescott-Allen, R. (2001), *The Wellbeing of Nations: A Country-by-Country Index of Quality of Life and the Environment*, Washington: Island Press.
- Ram, R. (1982), "Composite Indices of Physical Quality of Life, Basic Needs Fulfilment, and Income: A Principal Component Representation," *Journal of Development Economics*, 11, 227–47.
- Randolph, J. (2001), *G-Index: Globalisation Measured*, Global Insight (World Markets Research Center).
- Roodman, D. (2008), *The Commitment to Development Index: 2008 Edition*, Washington: Center for Global Development.
- Saisana, M. (2008), *List of Composite Indicators*, [<http://composite-indicators.jrc.ec.europa.eu/>].
- Sbilanciamoci (2006), *The QUARS: Assessing the Quality of Development in Italian Regions*, Roma: Lunaria.
- Singh, R. K., H. R. Murty, S. K. Gupta, e A. K. Dikshit (2009), "An Overview of Sustainability Assessment Methodologies," *Ecological Indicators*, 9, 189-212.
- Slottje, D. J. (1991), "Measuring the Quality of Life across Countries," *Review of Economics and Statistics*, 73, 684–93.
- Smith, J. (2003), *Guide to the Construction and Methodology of the Index of Economic Well-Being*, Ottawa: Centre for the Study of Living Standards.
- Soares, J. e R. H. Quintella (2008), "Development: An Analysis of Concepts, Measurement and Indicators," *Brazilian Administration Review*, 5(2), 104-24.
- Social Indicators Department [s.d.], *Calculation of Composite Index of Individual Living Conditions*, Mannheim: Social Indicators Department, Centre for Survey Research and Methodology (ZUMA), Leibniz Institute for the Social Sciences (GESIS).

- StC (2008), *State of the World's Mothers 2008: Closing the Survival Gap for Children Under 5*, Westport: Save the Children.
- Talberth, J., C. Cobb, e N. Slattery (2007): *The Genuine Progress Indicator 2006: A Tool for Sustainable Development*, Oakland: Redefining Progress.
- Tarantola, S., M. Saisana, e A. Saltelli (2002), *Internal Market Index 2002: Technical Details of the Methodology*, Italy: European Commission Joint Research Centre.
- The Economist (2004), *The Economist Intelligence Unit's Quality-of-Life Index*, Economist Online, December 2004.
- Tsoukalas, S. e A. Mackenzie (2003), *The Personal Security Index, 2003 - Five Years Later*, Ottawa: Canadian Council on Social Development.
- UN, EC, IMF, OECD e World Bank (2003), *Handbook of National Accounting: Integrated Environmental and Economic Accounting 2003*, Studies in Methods, Series F, No.61, Rev.1, United Nations, European Commission, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development and World Bank.
- UNDP (2001), *Human Development Report 2001*, New York: Oxford University Press.
- _____ (2007), *Human Development Reports 2007*, New York: Oxford University Press.
- UNU-MERIT (2009), *European Innovation Scoreboard 2008: Comparative Analysis of Innovation Performance*, Maastricht Economic and Social Research and Training Centre on Innovation and Technology, Inno Metrics, Pro Inno Europe.
- van de Kerk, G. e A. Manuel (2008), *Sustainable Society Index SSI-2008*, Netherlands: Sustainable Society Foundation
- Zolotas, X. (1981) *Economic Growth and Declining Social Welfare*, New York: New York University Press.
- WB (2006), *Where is the Wealth of Nations? Measuring Capital for the 21st Century*, Washington D.C.: The World Bank.

Iniciativas e Medidas Legislativas

1. Iniciativas

Iniciativa	Sumário
<p><i>Reunião Conselho ECOFIN</i></p> <p><i>8 de novembro de 2011</i></p>	<p>Do debate ocorrido no Conselho ECOFIN de 8 de novembro de 2011 destacam-se os seguintes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Seguimento das reuniões de outubro – Sector bancário: O Conselho discutiu a implementação das decisões tomadas nas reuniões do Conselho Europeu de 23 e 26 de Outubro. O debate centrou-se na implementação de medidas destinadas a reforçar o sector bancário, especialmente a recapitalização dos bancos e a facilitação do acesso ao financiamento de longo prazo (pacote bancário). <p>O pacote bancário aprovado pelo Conselho Europeu tem por objetivo resolver os problemas de financiamento e capital do setor bancário para evitar uma interrupção brusca do fluxo de crédito à economia real:</p> <ul style="list-style-type: none"> – No que respeita ao financiamento, foi acordada a criação de um mecanismo para garantir dívida bancária mais ambicioso que o mecanismo que havia sido criado em 2008. Esta maior ambição traduz-se na exigência de coordenação das suas diferentes vertentes a nível da UE, incluindo o acesso ao mecanismo, o preço das garantias e as condicionantes exigidas. – Relativamente à recapitalização dos bancos, foi decidido que os maiores bancos, i.e. aqueles que participaram no exercício europeu de <i>stress test</i> de 2011, reforçassem temporariamente os níveis de capital de base (<i>Core Tier 1</i>). O requisito temporário foi colocado nos 9% de rácio de capital <i>Core Tier 1</i>, depois de uma avaliação a valores de mercado das exposições a dívida soberana detidas em 30 de Setembro de 2011, e deverá ser cumprido até 30 de Junho de 2012 sem colocar em causa o normal financiamento da economia real. Foi, ainda, definida uma hierarquia de preferências sobre as diferentes formas de financiar este aumento de capital: em primeiro lugar, a utilização de fontes privadas de capital, tanto externas como internas (os bancos deverão ver limitada a sua capacidade de distribuir dividendos aos acionistas e bónus aos trabalhadores até cumprirem o requisito temporário); em segundo lugar, a utilização de financiamento público caso o financiamento privado seja insuficiente (quando necessário, esse financiamento público será fornecido indiretamente pelo EFSF). ▪ Desequilíbrios macroeconómicos: Na sequência do acordo entre o Conselho e o Parlamento Europeu relativo ao pacote legislativo referente ao reforço da governação económica, o Conselho adotou conclusões com diretrizes relativas à implementação do <i>Scoreboard</i>, instrumento que permitirá a identificação de desequilíbrios macroeconómicos potencialmente prejudiciais em cada um dos estados-membros. Estas conclusões validam as escolhas de indicadores subjacentes ao <i>Scoreboard</i> (saldo da balança corrente, posição de investimento internacional líquida, quotas de mercado, custos unitários do trabalho, taxa de juro real efetiva, dívida do setor privado e do setor público, fluxos de crédito para o setor privado, preços da habitação e taxa de desemprego) e realçam a importância do alinhamento e da integração da supervisão dos desequilíbrios macroeconómicos no próximo Semestre Europeu. No que se refere a adoção de diretrizes, há a referir as seguintes orientações: (i) o indicador relativo à dívida pública será avaliado apenas na sua contribuição específica para os desequilíbrios macroeconómicos problemáticos, uma vez também é considerado no âmbito do Pacto de Estabilidade e Crescimento, (ii) o indicador relativo ao emprego será analisado em conjugação com outros mais prospetivos, (iii) a necessidade de a Comissão avaliar indicadores adicionais quando efetuar a sua interpretação

Iniciativa	Sumário
	<p>dos resultados do <i>Scoreboard</i>, (iv) os resultados das análises no âmbito do <i>Scoreboard</i> devem considerar todos os fatores relevantes, incluindo circunstâncias específicas de cada estado-membro.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Alterações climáticas: O Conselho aprovou conclusões sobre esta temática, nas quais reafirma, na sequência dos acordos de Cancun, a importância do mecanismo <i>fast start</i> no combate às alterações climáticas, salientando que, apesar dos atuais estrangimentos orçamentais, a UE mantém o seu compromisso de contribuir com a sua quota-parte dos USD 30 000 milhões acordados entre os países desenvolvidos. Foi ainda reforçada a ideia de que a comunidade internacional necessita desenvolver um trabalho construtivo, no sentido de conseguir aumentar os recursos financeiros disponíveis para financiar as alterações climáticas entre o período 2013-2020, com vista a manter o aumento da temperatura global inferior a 2º C. <p>O relatório preparado para o G20 sobre mobilização de recursos para financiamento internacional de alterações climáticas foi bem recebido pelo Conselho, destacando-se o papel fundamental que os agentes privados deverão desempenhar no financiamento de alterações climáticas, em particular enquanto principal fonte de financiamento no longo prazo. Não obstante, foi reconhecido que os fundos públicos deverão desempenhar um papel importante de catalisador de fundos privados, atuando numa ótica de complementaridade com a iniciativa privada.</p>
<p><i>Reforço da solidez financeira das instituições de crédito</i></p> <p>Conselho de Ministros de 3 de novembro</p>	<p>O Governo aprovou uma proposta de lei que estabelece medidas de reforço da solidez financeira das instituições de crédito no âmbito da iniciativa para o reforço da estabilidade financeira e da disponibilização de liquidez nos mercados financeiros e do Programa de Assistência Económica e Financeira.</p> <p>Esta proposta de lei visa contribuir para o reforço dos níveis de capitais próprios das instituições bancárias (Core Tier 1), o que se afigura essencial para a estabilidade do sistema financeiro, bem como para a segurança dos depositantes e para o bom funcionamento da economia.</p> <p>A intervenção do Estado na recapitalização destas instituições assume natureza subsidiária e temporária, por um prazo máximo de cinco anos, devendo funcionar como uma medida de último recurso face a outras alternativas possíveis e preferíveis, nomeadamente, o recurso a injeções de capital por parte de acionistas privados, nacionais ou estrangeiros.</p> <p>O governo optou por simplificar os meios por via dos quais se concretiza a operação de capitalização, identificando-se para este efeito duas hipóteses:</p> <ul style="list-style-type: none"> - O aumento de capital da instituição de crédito; - A aquisição, por parte do Estado, de ações próprias da instituição de crédito (ou de outros títulos representativos do capital social quando a instituição em causa não assuma forma de sociedade anónima).
<p><i>Marca «Governo de Portugal»</i></p> <p>Conselho de Ministros de 3 de novembro</p>	<p>O Conselho de Ministros decidiu, por deliberação, criar a marca «Governo de Portugal» e aprovar o respetivo logótipo, tendo como objetivo identificar, unificar e organizar a comunicação visual do Governo.</p> <p>Esta mudança faz parte de um processo de reorganização e racionalização dos suportes de comunicação de todo o Governo, constituindo por isso uma medida de eficiência, que permitirá obter economias de escala, quer no desenvolvimento de imagem, quer ao nível da produção gráfica dos ministérios. Estas economias serão conseguidas à medida que esta identidade for adotada em todos os ministérios. A introdução da nova identidade será gradual, havendo durante a fase de implementação o convívio de várias identidades.</p>
<p><i>Gestores públicos</i></p>	<p>O Conselho de Ministros aprovou dois diplomas que alteram as regras de</p>

Iniciativa	Sumário
<p><i>e dirigentes de institutos públicos - Novas regras</i></p> <p>Conselho de Ministros de 9 de novembro</p>	<p>recrutamento e seleção dos gestores públicos e dos membros dos conselhos diretivos dos institutos públicos de regime comum.</p> <p>Para os gestores públicos, pretende-se assegurar critérios de transparência, isenção e mérito, atribuindo-se a uma entidade independente, a Comissão de Recrutamento e Seleção para a Administração Pública, a avaliação curricular do designado para o cargo, e alteram-se as remunerações, os prémios de gestão e outros benefícios.</p> <p>Os institutos públicos de regime comum passam a ter um conselho diretivo com um máximo de quatro membros, sendo a remuneração dos titulares destes órgãos reduzida para os montantes fixados para os cargos de direção superior da administração direta do Estado. Institui-se o conselho diretivo como o modelo único de organização dos respetivos órgãos de direção de acordo com a Lei-Quadro dos Institutos Públicos.</p>
<p><i>Gabinetes dos membros do Governo – novo regime</i></p> <p>Conselho de Ministros de 9 de novembro</p>	<p>O Conselho de Ministros aprovou dois decretos-lei que estabelecem a natureza, a composição, a orgânica e o regime jurídico a que estão sujeitos os gabinetes dos membros do Governo e do Primeiro-Ministro, de forma a dar uma acrescida transparência em relação ao regime anteriormente vigente. Neste sentido, são acolhidas recomendações do Tribunal de Contas, emitidas em 28 de Março de 2007 na conclusão de uma auditoria e até agora não executadas. Estabelecem-se limites para a designação de técnicos especialistas, quando forem exteriores à função pública e aprova-se o regime remuneratório próprio dos membros dos gabinetes e do restante pessoal a eles afeto.</p>
<p><i>Leis orgânicas da Administração Central</i></p> <p>Conselho de Ministros de 3, 9, 17 e 24 de novembro</p>	<p>Conforme previsto no calendário do PREMAC - Plano de Redução e Melhoria da Administração Central do Estado, o Governo tem vindo a aprovar os diplomas orgânicos dos novos serviços (microestruturas) dos Ministérios.</p>

2. Seleção de Medidas Legislativas

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Tarifário de eletricidade - recursos renováveis (microprodução)</i></p> <p>Portaria n.º 284/2011. D.R. n.º 208, Série I de 2011-10-28</p>	<p>Atualiza o tarifário da eletricidade aplicável à produção de eletricidade a partir de recursos renováveis por intermédio de unidades de microprodução, no ano de 2012.</p>
<p><i>Tarifário de eletricidade - recursos renováveis (miniprodução)</i></p> <p>Portaria n.º 285/2011. D.R. n.º 208, Série I de 2011-10-28</p>	<p>Fixa a percentagem de redução anual da tarifa de eletricidade aplicável às unidades de miniprodução.</p>
<p><i>Habitação - regime de renda apoiada</i></p> <p>Resolução da Assembleia da República n.º 142/2011. D.R. n.º 209, Série I de 2011-10-31</p>	<p>Recomenda a revisão do regime de renda apoiada, subordinando o cálculo do valor da renda à dimensão do agregado familiar, ao rendimento líquido e incluindo deduções específicas de acordo com critérios sociais.</p>
<p><i>Projetos eólicos offshore</i></p> <p>Portaria n.º 286/2011. D.R. n.º 209, Série I de 2011-10-31</p>	<p>Determina o coeficiente Z para projetos eólicos offshore com utilização de plataformas flutuantes. Assume-se a necessidade de definir os parâmetros da fórmula de cálculo da tarifa aplicável, que se encontram omissos, e ao mesmo tempo ajustá-los à natureza do projeto e fase inicial de experimentação de curta duração.</p>

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Reprivatização da REN</i> Decreto-Lei n.º 106-B/2011. D.R. n.º 211, Série I, de 03.11.2011</p>	<p>Aprova a 2ª. Fase do processo de reprivatização da REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.</p>
<p><i>Taxas de juros</i> Aviso 21869/2011. D.R. n.º 212, Série II de 04.11.2011</p>	<p>Taxa de juros para o mês de novembro de 2011 já multiplicada pelo fator 0.96% é de 2,43416</p>
<p><i>Taxas de juros</i> Aviso 21870/2011. D.R. n.º 212, Série II de 04.11.2011</p>	<p>Taxa de juros para o mês de novembro de 2011 é de 2,53558%, a qual multiplicada pelo fator 1,10 é de 2,78914%</p>
<p><i>Comunicações eletrónicas - taxas</i> Portaria n.º 291-A/2011. D.R. n.º 212, Suplemento, Série I de 2011-11-04</p>	<p>Terceira alteração à Portaria n.º 1473-B/2008, de 17 de dezembro, que aprova as taxas devidas pela emissão das declarações comprovativas dos direitos, pelo exercício da atividade de fornecedor de redes e serviços de comunicações eletrónicas, pela atribuição de direitos de utilização de frequências e de números, e pela utilização do espectro radioelétrico e demais taxas devidas ao ICP-ANACOM.</p>
<p><i>Tipografia autorizadas</i> Declaração n.º 292/2011. D.R. n.º 213, Série II, de 07.11.2011</p>	<p>Tipografias autorizadas a imprimir faturas e outros documentos de transporte.</p>
<p><i>Primeira alteração à Portaria n.º 150/2004 (regimes de tributação privilegiada)</i> Portaria n.º 292/2011. D.R. n.º 214, Série I de 08.11.2011</p>	<p>Primeira alteração à Portaria n.º 150/2004, de 13 de fevereiro, que aprova a lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada claramente favoráveis.</p>
<p><i>Contrato de fornecimentos bens e serviços</i> Portaria n.º 792/2011. D.R. n.º 214, Série II de 2011-11-08</p>	<p>Contrato para o fornecimento de bens e serviços para as aeronaves F-16 da Força Aérea.</p>
<p><i>Autoridade da Concorrência</i> Portaria n.º 793/2011. D.R. n.º 214, Série II de 2011-11-08</p>	<p>Estabelece que a Autoridade da Concorrência (AdC) recebe, a título de receitas próprias, o valor máximo de 7,5% do montante das taxas cobradas.</p>
<p><i>Privatização da EDP</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 44-A/2011. D.R. n.º 214, Suplemento, Série I de 2011-11-08</p>	<p>Aprova as condições específicas da alienação de ações por venda direta no âmbito da 8.ª fase do processo de reprivatização da EDP - Energias de Portugal, S. A..</p>
<p><i>Privatização da EDP</i> Despacho n.º 15132-A/2011. D.R. n.º 214, Suplemento, Série II de 2011-11-08</p>	<p>Sequência de atos de privatização da EDP.</p>
<p><i>Lista de aposentados e reformados</i> Aviso 22087/2011, D.R. n.º 215, Série II de 09.11.2011</p>	<p>Lista de aposentados e reformados a partir de 1 de dezembro de 2011.</p>
<p><i>Parceria com a EMBRAER</i> Despacho n.º 15136/2011. D.R. n.º 215, Série II de 2011-11-09</p>	<p>Assunção dos compromissos contratuais inerentes à concretização da parceria com a EMBRAER, no âmbito da participação portuguesa no desenvolvimento e produção da aeronave de transporte multiusos KC-390.</p>
<p><i>Plano Estratégico dos Transportes 2011-2015</i> Resolução do Conselho de Ministros n.º 45/2011. D.R. n.º 216, Série I de 2011-11-10</p>	<p>Aprova o Plano Estratégico dos Transportes para o horizonte 2011-2015.</p>

ASSUNTO/DIPLOMA	DESCRIÇÃO
<p><i>Rentabilização Imóveis</i></p> <p><i>Despacho n.º 15219/2011. D.R. n.º 216, Série II de 10.11.2011</i></p>	<p>Comissão Paritária de Coordenação da Execução das Operações Relativas à Rentabilização dos Imóveis Abrangidos pela Lei Orgânica n.º 3/2008.</p>
<p><i>Subdelegação na ANCP</i></p> <p><i>Despacho n.º 15379/2011. D.R. n.º 218, Série II de 14.11.2011</i></p>	<p>Subdelegação no conselho de administração da Agência Nacional de Compras Públicas, E.P.E. (ANCP).</p>
<p><i>Isenção de IRC</i></p> <p><i>Despacho 1538/2011. D.R. n.º 218, Série II de 14.11.2011</i></p>	<p>Isenção de IRC ao abrigo do artigo 10.º do Código do IRC da Associação Viver 100 Fronteiras.</p>
<p><i>Grupo de Projeto para as Tecnologias de Informação e Comunicação</i></p> <p><i>Resolução do Conselho de Ministros n.º 46/2011. D.R. n.º 218, Série I de 2011-11-14</i></p>	<p>Cria o Grupo de Projeto para as Tecnologias de Informação e Comunicação (GPTIC), que tem como missão delinear e implementar uma estratégia global de racionalização das TIC na Administração Pública, com vista à melhoria da eficiência e à redução de custos.</p>
<p><i>Correção Extraordinária de rendas</i></p> <p><i>Portaria n.º 295/2011. D.R. n.º 219, Série I de 15.11.2011</i></p>	<p>Estabelece os fatores de correção extraordinária das rendas para o ano de 2012.</p>
<p><i>Empréstimo do Metro do Porto</i></p> <p><i>Despacho n.º 15449/2011, D.R. n.º 219, Série II de 15.11.2011</i></p>	<p>Empréstimo do Metro do Porto, S.A. (2010-2015), de 100 milhões de euros.</p>
<p><i>Gás natural - reservas de segurança</i></p> <p><i>Portaria n.º 297/2011. D.R. n.º 220, Série I de 2011-11-16</i></p>	<p>Estabelece as reservas mínimas de segurança de gás natural de todos os consumos não interruptivas.</p>
<p><i>Sistema Elétrico Nacional - compensação pela cessação antecipada dos contratos de aquisição de energia</i></p> <p><i>Decreto-Lei n.º 109/2011. D.R. n.º 222, Série I de 2011-11-18</i></p>	<p>Procede, a título excecional, ao diferimento excecional do ajustamento anual do montante da compensação referente a 2010 devido pela cessação antecipada dos contratos de aquisição de energia, nos termos previstos no Decreto-Lei n.º 240/2004, de 27 de dezembro.</p>
<p><i>Revoga despacho 381/2011 - Comissão Nacional do Registo de Saúde Eletrónico</i></p> <p><i>Despacho n.º 15748/2011. D.R. n.º 223, Série II de 21.11.2011</i></p>	<p>Revoga o despacho 381/2011, publicado no Diário da República, 2ª Série, n.º 5, de 7 de janeiro de 2011, que cria a Comissão Nacional do Registo de Saúde Eletrónico (CNRSE).</p>
<p><i>Fixação de remunerações</i></p> <p><i>Despacho n.º 15836/2011. D.R. n.º 224, Série II de 22.11.2011</i></p>	<p>Fixa a remuneração dos membros do conselho de administração dos Serviços Partilhados do Ministério da Saúde. E.P.E..</p>
<p><i>Instalações elétricas</i></p> <p><i>Portaria n.º 299/2011. D.R. n.º 226, Série I de 2011-11-24</i></p>	<p>Altera o anexo à Portaria n.º 311/2002, de 22 de março, que aprovou os coeficientes e as formas de cálculo das taxas de instalações elétricas e revogou a Portaria n.º 362/93, de 30 de março.</p>
<p><i>Conselho Nacional de Ciência e Tecnologia</i></p> <p><i>Resolução do Conselho de Ministros n.º 47/2011. D.R. n.º 227, Série I de 2011-11-25</i></p>	<p>Determina a missão e as competências do Conselho Nacional de Ciência e Tecnologia.</p>
<p><i>Conta Provisória de janeiro a setembro de 2011</i></p> <p><i>Declaração n.º 310/2011. D.R. n.º 228, Série II de 28.11.2011</i></p>	<p>Conta Provisória de janeiro a setembro de 2011.</p>

Abreviaturas Utilizadas

